

REPORTES DE SOSTENIBILIDAD: EVOLUCIÓN Y TENDENCIA EN EL MERCADO DE CAPITALES ARGENTINO¹

SUSTAINABILITY REPORTING: EVOLUTION AND TRENDS IN THE ARGENTINIAN CAPITAL MARKET

María Marta Panario Centeno²
Jimena Marina Macció³

<https://doi.org/10.52292/j.eca.2024.4620>

Fecha recepción: 20/01/2024
Fecha aceptación: 24/06/2024

Resumen

Los reportes de sostenibilidad son una vía de comunicación de las empresas para evaluar y legitimar sus actuaciones ante sus *stakeholders*. El propósito de este documento es estudiar la evolución de la elaboración y divulgación de reportes de sostenibilidad en Argentina entre 2004 y 2021, su distribución sectorial y la influencia de acuerdos voluntarios en las prácticas de divulgación. Mediante una metodología exploratoria y descriptiva, se analizan datos de 155 empresas cotizadas en Argentina, se examina la divulgación de reportes de sostenibilidad y se evalúa la adhesión al Pacto Global. Los resultados muestran que la difusión es baja, difiere entre sectores y que la adhesión a acuerdos voluntarios aumenta significativamente la divulgación. Desde un enfoque institucional, se sugiere la coexistencia del isomorfismo normativo y

-
- ¹ El trabajo es producto del Proyecto de Investigación FCE-UCA 2021-2023: "Determinantes de la responsabilidad ambiental corporativa: Evidencia en las empresas del mercado de capitales argentino, patrocinado y financiado por la Facultad de Ciencias Económicas de la Pontificia Universidad Católica Argentina. Directora: Dra. Panario Centeno, María Marta.
- ² Universidad Católica Argentina. Facultad de Ciencias Económicas. E-mail: maría_panario@uca.edu.ar. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3917-8549>
- ³ Universidad Católica Argentina. Facultad de Ciencias Económicas. E-mail: jmaccio@uca.edu.ar. ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5179-243X>

mimético. El estudio subraya la necesidad de acelerar las prácticas de difusión a través del diseño de políticas obligatorias y la sensibilización de empresas, inversores y otros interesados.

Palabras clave: reportes de sostenibilidad, desarrollo sostenible, responsabilidad social empresaria, mercado de capitales argentino, factores ambientales, sociales y de gobernanza.

Abstract

Sustainability reports are a means of communication for companies to assess and legitimize their actions to their stakeholders. The purpose of this paper is to study the evolution of sustainability reporting and disclosure in Argentina over the last twenty years, its sectoral distribution and the influence of voluntary agreements on disclosure practices. Using an exploratory and descriptive methodology, we analyze data from 155 listed companies in Argentina, examine the disclosure of sustainability reports between 2004 and 2021 and evaluate adherence to the Global Compact. The results show that disclosure is low, differs across sectors and that adherence to voluntary agreements significantly increases disclosure. From an institutional approach, the coexistence of normative and mimetic isomorphism is suggested. The study contributes to the transparency and accountability of non-financial information and its regulation, underlines the need to accelerate disclosure practices through the design of mandatory policies and awareness raising amongst companies, investors, and other stakeholders.

Keywords: sustainability reporting, sustainable development, corporate social responsibility, argentine capital market, environmental social governance.

JEL: M10, M4, M14

1. Introducción

La mayor demanda de transparencia y rendición de cuentas sobre el desempeño no financiero de las empresas por parte de la sociedad, los distintos *stakeholders* y los usuarios del mercado financiero, ha llevado a que las mismas adopten políticas de responsabilidad social empresarial (RSE), se adhieran a diferentes iniciativas de responsabilidad organizacional, como el Pacto Global de las Naciones Unidas, y/o divulguen periódicamente información mediante la elaboración de reportes de sostenibilidad (RS). En los últimos años, los RS se han convertido en la principal vía de comunicación de las empresas para evaluar y legitimar sus actuaciones ante sus distintos *stakeholders* (Deegan, 2002; Husillos-Carqués, 2007). Hoy en día, su elaboración es una práctica generalizada y reconocida (Larrinaga y Bebbington, 2021) que “se ha ido convirtiendo en una herramienta estratégica que se utiliza para: apoyar los procesos de toma de decisiones sostenibles, estimular el desarrollo organizacional, impulsar un mejor desempeño, relacionarse con las partes interesadas y atraer inversiones” (Global Reporting Initiative [GRI] et al., 2016, pág.26).

En línea con estas demandas, el número de empresas que informan sobre sus resultados sociales y medioambientales ha aumentado a lo largo de los años en todo el mundo (Stolowy y Paugam, 2018; Klynveld Peat Marwick Goerdeler [KPMG], 2022). Los resultados de la encuesta de KPMG 2022 revelan que más del 96% de las 250 compañías más grandes del mundo publican reportes de sostenibilidad (KPMG, 2022).

La elaboración y divulgación de RS ha sido objeto de investigación empírica desde las décadas del 70 y 80. Según Fifka (2013), la mayoría de los estudios se originaron en países anglosajones y de Europa occidental. Hoy en día, la investigación sobre RS se ha centrado tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo (García-Sánchez, 2021), aunque en menor medida en estos últimos (Meutia et al., 2021).

A nivel internacional, existe abundante literatura que revisa no solo la adopción de los RS, sino también el alcance, la calidad de la información y la utilidad de su difusión (García-Sánchez, 2021). A lo largo de los años los niveles de divulgación de RS han aumentado, y es Europa el continente líder en su implementación (Alonso-Almeida et al., 2014; Tînjălă et al., 2015; Stolowy y Paugam, 2018; KPMG, 2022). Este nivel de práctica sugiere que los RS se han institucionalizado a nivel internacional (Cho et al., 2015). Esta tendencia también se ha observado en América Latina, donde la presentación de RS

ha experimentado un crecimiento constante desde 2010 en Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México (Acevedo-Tellez y Piñeros, 2019).

Si bien en Argentina la presentación de reportes está despertando interés (Alonso-Almeida et al., 2015), su elaboración y divulgación es voluntaria. Se considera una recomendación de buena práctica, tanto por parte de la profesión contable como del organismo regulador del mercado de capitales, la Comisión Nacional de Valores (CNV). Sin embargo, la revisión de la literatura local revela la falta de investigaciones específicas que aborden las prácticas de divulgación a lo largo del tiempo y para empresas cotizadas. En los estudios analizados en el contexto latinoamericano se incluyen empresas argentinas junto a otras de la región, pero este tipo de análisis agregados presenta limitaciones en términos de representatividad, ya que utilizan una muestra reducida de empresas, se basan únicamente en los datos proporcionados por la base de datos del Global Reporting Initiative (ya no disponible) y abarcan períodos de tiempo cortos. Además, presentan conclusiones anecdóticas sobre las prácticas y el nivel de divulgación de reportes en Argentina.

Teniendo en cuenta este vacío, en este trabajo de naturaleza exploratoria y descriptiva se analizarán las siguientes preguntas de investigación: ¿cómo han evolucionado en los últimos 20 años la elaboración y presentación de RS entre las empresas argentinas? ¿Qué patrón de difusión sectorial siguieron los RS en nuestro país? ¿En qué medida influyen las iniciativas de adhesión voluntaria (como el Pacto Global de Naciones Unidas, o las buenas prácticas sugeridas por los organismos reguladores locales) sobre la difusión observada? ¿Cuál es el pronóstico de la difusión futura de los RS en el mercado de capitales argentino?

En relación con estas preguntas, este artículo tiene como objetivo analizar la evolución de la elaboración y divulgación de RS en Argentina en los años comprendidos entre 2004 y 2021, su distribución sectorial y la influencia de acuerdos voluntarios en las prácticas de divulgación.

Para ello, se ha construido una base de datos original que recopila información de las 167 empresas⁴ que cotizan en el mercado de capitales argentino y que han estado activas entre 2015 y 2023. Se analiza su divulgación de reportes en el período mencionado, así como su adhesión al Pacto Global de las Naciones Unidas. A partir del análisis de esta información, este estudio realiza una contribución significativa al área de la transparencia y rendición de cuenta de

⁴ Por motivos que se describen más abajo, se utiliza un total de 155 empresas para el análisis empírico.

la información no financiera y su regulación, debido a que presenta evidencia empírica acerca del efecto de los acuerdos, aún de carácter voluntario, sobre las prácticas de divulgación en el país.

El documento se estructura de la siguiente manera. En primer lugar, se presenta una breve descripción del marco normativo tanto voluntario como obligatorio en Argentina. En segundo lugar, se abordan las teorías que fundamentan el estudio de la difusión de RS en el ámbito organizacional. Luego se realiza una revisión de antecedentes relacionados con la evolución de los RS en Latinoamérica y particularmente en Argentina. Posteriormente, se exponen los datos y la metodología utilizada. Luego se presentan los resultados, y se finaliza con la exposición de una serie de conclusiones, recomendaciones y futuras líneas de investigación para el contexto argentino.

2. Revisión de la literatura

1.1. Marco normativo

La preparación y aseguramiento de los RS es regulada a través de políticas obligatorias y/o voluntarias emitidas por una variedad de actores: gobiernos, organizaciones internacionales, bolsas de valores, reguladores financieros, entre otros. Las políticas obligatorias son aquellas que las empresas están obligadas a cumplir por ley. Pueden ser impulsadas por factores como la necesidad de proteger el medio ambiente, la salud pública o los derechos humanos. La tendencia global muestra que en los últimos años ha habido un aumento en las medidas de divulgación obligatoria, así como en la participación de los reguladores del mercado financiero y las disposiciones aplicadas al sector privado, en particular a las empresas grandes y cotizadas (Van der Lugt et al., 2020). En cambio, las políticas voluntarias son aquellas que las empresas adoptan sin que estén obligadas a hacerlo, habitualmente motivadas por la presión de los consumidores, los inversores o las organizaciones no gubernamentales. Estas son emitidas principalmente por los gobiernos, las organizaciones internacionales y las asociaciones empresariales, y predominan más que las obligatorias (Chalmers et al., 2023).

En los mercados financieros latinoamericanos, se ha comenzado a evidenciar una mayor apreciación del valor de impulsar la sostenibilidad empresarial. Muchos países de la región están a la vanguardia del desarrollo de mercados de capitales sostenibles. En toda la región se está formando un mercado de bonos verdes y sostenibles cada vez más profundo y diversificado. Al mismo

tiempo, los países están centrando sus esfuerzos en instituir normas claras y transparentes para la presentación de informes no financieros (International Organization of Securities Commissions [IOSCO], 2019; Panario-Centeno et al., 2021). En consecuencia, existen iniciativas que buscan promover la inversión sostenible y mejorar la divulgación y el acceso a información ESG (Environmental Social Governance) de las empresas que cotizan, tal es el caso de los mercados de Perú, Colombia, México, Chile y Brasil.

En Argentina, las empresas no están obligadas a elaborar y divulgar un RS. Sin embargo, existen esfuerzos legislativos y profesionales para promover su preparación y verificación. En el ámbito profesional, la Resolución Técnica 36 (RT 36) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), aprobada en 2012, establece normas contables para la elaboración del Balance Social que incluye una Memoria de Sustentabilidad, acorde a las pautas del GRI y un Estado de Valor Económico Generado y Distribuido (para un análisis detallado de la estrategia de la profesión contable en este contexto, ver Ramírez y Zicari, [2024]). En el aspecto legal, existen numerosos proyectos de leyes tanto provinciales como nacionales, así como leyes y decretos ya aprobados, pero aún no reglamentados (Rodríguez de Ramírez, 2013; Berri y Palacios, 2016). Las regulaciones a nivel nacional se encuentran principalmente en el ámbito de la legislación laboral (ley 25250 derogada y modificada por la ley 25887 del año 2004). Algunas provincias – como Mendoza, Salta, Río Negro, Tucumán y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires – han emitido leyes y programas para fomentar la RSE y la presentación de informes de RS, pero ninguna es obligatoria. En cambio, en el ámbito del mercado de capitales, la CNV exige la divulgación de información ambiental, pero no la preparación de un reporte de sostenibilidad. Sus disposiciones se vinculan con la inclusión de cuestiones ambientales y de sostenibilidad por parte de las empresas en el prospecto de emisión, en la memoria anual y en el anexo de cumplimiento del código de gobierno societario. En este último caso, las empresas que cotizan en bolsa tienen la obligatoriedad de comunicar el grado de cumplimiento del código de gobierno societario en lo que se refiere a la emisión o no de un Balance Social (Panario-Centeno, 2017, 2018; Resolución [R] 797 de Comisión Nacional de Valores [CNV], 2019).

Con respecto a las iniciativas voluntarias, las mismas se hallan ubicadas en diferentes niveles en cuanto a prácticas de gestión y reporte que buscan sugerir y asegurar el contenido y la calidad de la información provista. Entre ellas se pueden mencionar: los principios del Pacto Global de Naciones Unidas (Pacto Mundial de Naciones Unidas, 2000) y la Norma ISO 26000 (ISO, 2010);

las directrices del Global Reporting Initiative (GRI, 1997); las recomendaciones del Task Force on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD, 2015), del Climate Disclosure Standards Board (CDSB, 2007); el Sustainability Accounting Standards Board (SASB, 2011), del Marco Internacional de Reporte Integrado de la International Integrated Reporting Council (IIRC, 2021); las propuestas del International Sustainability Standards Board (ISSB) de la Fundación IFRS (ISSB, 2021); las normas ISO14001 (ISO, 2015); AccountAbility 1000 (AAA, 2020) y la NIEA 3000 emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC, 2013), entre otras.

A pesar de estos esfuerzos legislativos y profesionales, la preparación y aseguramiento de los RS sigue siendo voluntaria en Argentina y no se consideran naturalmente dentro del ámbito contable, adoptándose mayormente por grandes empresas (Ramírez y Zicari, 2024).

2.2. Marco conceptual

El concepto de responsabilidad social empresarial (RSE) ha evolucionado a lo largo del tiempo, incorporando diversas teorías y enfoques (Garriga y Melé, 2004) e involucra una amplia gama de actividades y políticas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG por sus siglas en inglés), que definen las responsabilidades de las empresas y sus impactos en la sociedad y el medio ambiente (Christensen et al., 2021). En la práctica de la RSE, la gestión, la transparencia y la rendición de cuentas son esenciales (Gómez-Villegas et al., 2021). La divulgación externa de datos sobre las políticas de sostenibilidad y los factores ESG de las empresas se hace a través de RS conocidos también como informes no financieros (INF), informes de responsabilidad social corporativa (RSC), informes de desarrollo sostenible (DS), informes de triple resultado (TBL), informes integrados (IR), informes ambientales, sociales y de gobierno (ESG) o Balance Social (BS) en Argentina (Siew, 2015).

Se han desarrollado diferentes perspectivas teóricas que intentan explicar las causas y motivaciones por las cuales las empresas elaboran y divulgan información no financiera a través de RS, como la teoría de la legitimidad⁵

⁵ Los autores que emplean la teoría de la legitimidad sugieren que las divulgaciones de información social y ambiental son respuestas tanto a la presión pública como a la atención de los medios generadas como consecuencia de incidentes sociales importantes (Patten, 1991, 1992; Brown y Deegan, 1998; Deegan et al. 2000, como se citó en Hooghiemstra, 2000 y en Wang et al., 2013).

(Dowling y Pfeffer, 1975; Deegan, 2002) la teoría de los *stakeholders*⁶ (Freeman, 1984); la teoría institucional (DiMaggio y Powell, 1983; Meyer y Rowan, 1977), la teoría del costo político⁷ (Watts y Zimmerman, 1978), entre otras. Debido a la incipiente difusión de RS en Argentina, es difícil determinar bajo qué enfoque teórico fundamentar dichas prácticas. Sin embargo, resulta pertinente poner el foco en la literatura que se ocupa de la difusión voluntaria de RS, dado que interesa conocer los motivos por los cuales las empresas adoptan prácticas que van más allá de los requisitos legales. Según estudios recientes, la difusión voluntaria de RS tiende a emplear como marco las teorías de la legitimidad, la de agencia y la de los *stakeholders*, mientras que otras – entre ellas la institucional – están menos difundidas (Rouf y Siddique, 2023). En los países en desarrollo se emplean combinaciones de teorías, siendo principalmente utilizadas la teoría de la legitimidad y la de los *stakeholders* (Fifka, 2013; Ali et al., 2017).

Los autores que emplean la teoría institucional defienden la idea de que “las reglas institucionales afectan las estructuras organizacionales y el desempeño de estas” (Meyer y Rowan, 1977). Los mitos, creencias y reglas, racionalizados pero institucionalizados, legitiman a las organizaciones. La teoría institucional refiere al isomorfismo entre empresas como la tendencia a lograr ciertos niveles de similitud entre ellas debido a la adopción de prácticas y comportamientos comunes, por presiones externas e influencias institucionales. El isomorfismo puede suceder por procesos de distinta índole (DiMaggio y Powell, 1983): (i) los miméticos suponen que las organizaciones imitan a otras que consideran exitosas o legítimas; (ii) los procesos coercitivos implican la existencia de una presión formal o informal que se ejerce sobre las organizaciones y las obliga a aplicar prácticas y adoptar estructuras; y (iii) los procesos normativos se refieren a normas y valores compartidos en determinado contexto, y la adopción de prácticas se realiza porque se considera “lo correcto” o “lo adecuado”.

La adopción de prácticas de difusión de RS en Argentina puede interpretarse desde más de uno de estos enfoques. En el marco de la teoría institucional, los acuerdos voluntarios pueden ejercer su influencia a través de procesos

⁶ La teoría de los *stakeholders* articulada por R. Edward Freeman (1984) considera que las empresas están vinculadas a diversos grupos que tienen intereses y/o se ven afectados por las actividades de las organizaciones y que ellas deben atender sus demandas para crear valor a largo plazo, lo que implica considerar en su gestión, además de los accionistas, a todos los grupos o individuos que afectan o son afectados por la actividad (Parmar et al., 2010).

⁷ La teoría del costo político plantea que las empresas divulgan actividades de RSE para reducir el riesgo de intromisión gubernamental, como la regulación, que puede afectar negativamente al valor de la empresa (Watts y Zimmerman, 1978).

normativos, no coercitivos. El Pacto Global de la Organización de Naciones Unidas (ONU), uno de los principales acuerdos voluntarios institucionalizados y con relevancia mundial, ejerce su influencia sobre la elaboración y difusión de RS de una forma que podría ser considerada como isomorfismo normativo. Sin embargo, las organizaciones argentinas también podrían estar adoptando comportamientos miméticos. La evidencia que se brinda en este documento puede echar luz sobre los posibles mecanismos que coexisten en las prácticas de difusión en el país.

2.3. Antecedentes de la divulgación de reportes de sostenibilidad en América Latina y Argentina

En el contexto latinoamericano, la revisión bibliográfica revela investigaciones empíricas con diferentes niveles de análisis y detalle. Los antecedentes son escasos, presentan un registro de citas muy bajo y se encuentran fragmentados en determinados países. Belal y Momin (2009) y Sepúlveda-Alzate et al. (2018) destacan la necesidad de más investigación teórica y empírica sobre los fenómenos relacionados con la RSE y con la contabilidad crítica en la región. En este último caso, Gómez-Villegas y Larrinaga (2023) destacan la necesidad de contemplar las realidades de América Latina, y proponen un enfoque decolonial más diverso para la región.

Se observan principalmente estudios que analizan los factores determinantes de la difusión de RS en América Latina (Araya, 2006; Baskin, 2006; Ali et al., 2017; Duran y Rodrigo, 2018; Hernández-Pajares, 2018; Oliveiro-Lima et al., 2018), así como investigaciones que abordan el grado de divulgación y desarrollo de estos informes en contextos y sectores empresariales específicos (en México: Durán y Paucar, 2012; Meyskens y Paul, 2010; en Perú: Hernández-Pajares, 2018; Tanaka-Nakasone, 2015; en Colombia: Polanco et al., 2016; Rodríguez-Guerra y Ríos-Osorio, 2016; en Brasil: Da Costa Cardoso et al., 2016; Mota et al., 2013; Nogueira y Faria, 2012; Rese y Días, 2010; en Argentina: Mutti et al., 2012; Murguía y Böhlting, 2013; en Uruguay: Vidal-Marrero et al., 2019). En menor medida, se encuentran también estudios que examinan la evolución y tendencia de la divulgación de RS entre empresas latinoamericanas. Estas investigaciones utilizan como fuente de información los datos proporcionados por la base de datos del GRI, que abarca distintos periodos de tiempo y grupos de países (Perez-Batres et al., 2010; Ortas-Fredes y Moneva-Abadía,

2011; Conceição et al., 2012; Gómez-Villegas y Quintanilla, 2012; Calixto, 2013; Alonso-Almeida et al., 2015; Acevedo-Tellez y Piñeros, 2019)

La evidencia académica muestra un crecimiento en el número de RS desarrollados bajo el estándar del GRI en la región a partir de 2006 (Castillo-Muñoz et al., 2021). Durante el periodo 2010-2015, las principales economías de la región (Brasil, Chile, Argentina, Colombia y México) experimentaron un fuerte crecimiento, que en el caso de Colombia alcanzó una tasa del 500% (Acevedo-Tellez y Piñeros, 2019). Cuando se analizan los RS por países, varios estudios como los de Araya (2006); Baskin (2006); Ortas-Fredes y Moneva-Abadía (2011); Alonso-Almeida et al. (2015); Acevedo-Tellez y Piñeros (2019) y Castillo-Muñoz et al. (2021) destacan la posición dominante de Brasil en la región, con un total de 1602 informes GRI para el periodo 2006-2015. Le siguen Colombia con 747 informes, México con 461, Argentina con 428 y Chile con 412. Esto muestra que la región podría haber alcanzado una saturación en cuanto a la divulgación de RS en el año 2015 (Alonso-Almeida et al., 2015) y que la adopción de RS es heterogénea entre los países de la región, lo que sugiere diferencias en el desarrollo y enfoque de la responsabilidad social de las organizaciones (Castillo-Muñoz et al., 2021) y en las prácticas de transparencia y rendición de cuentas.

En lo que respecta a Argentina, la revisión de la literatura revela que son escasas las investigaciones que se centran exclusivamente en las prácticas de elaboración y divulgación de RS a lo largo del tiempo para empresas cotizadas en el país. Los estudios encontrados están principalmente relacionados con temas específicos. Por ejemplo, Mutti et al. (2012) y Murguía y Böhlting (2013) analizan los RS de empresas mineras, y detectan un efecto de imitación tanto en las prácticas empresariales como en la información proporcionada. Por su parte, Rabasedas et al. (2016) investigan la presentación de memorias de sostenibilidad en empresas cotizadas en Argentina, si bien realizan un análisis intersectorial y de contenido solo para el año 2015. Los resultados muestran que, hasta ese año, de un total de aproximadamente 250 empresas, solo 43 entidades presentaron en algún momento una memoria de sostenibilidad o documento equivalente. Además, se destaca que los sectores más comprometidos con la presentación de RS son el sector de energía eléctrica y gas, alimentos y el sector financiero.

3. Metodología

Dado el objetivo de analizar la evolución temporal de la elaboración y divulgación de reportes de sostenibilidad en empresas del mercado argentino de capitales, se propone un análisis exploratorio y descriptivo a partir de una fuente de datos primaria.

Se utiliza un relevamiento propio, cuya ventana de observación abarca el período comprendido entre 2004 – año en que entró en vigencia el Pacto Global de las Naciones Unidas en Argentina – y 2021. La recolección y análisis de los datos se llevaron a cabo entre los meses de enero y febrero de 2023. Se consultaron cuatro fuentes de información diferentes: los sitios web corporativos de cada empresa, el sitio web del Pacto Global de las Naciones Unidas, el sitio web de la CNV y el sitio web de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Las unidades de análisis fueron las empresas listadas como emisoras en el régimen general y de obligaciones negociables de la CNV, y que operaron – es decir, las que emitieron por lo menos una vez acciones u obligaciones negociables en el mercado – entre febrero de 2015 y enero de 2023, según los informes estadísticos de esta institución (CNV, 2023). La muestra inicial de investigación comprende 167 empresas; sin embargo, 12 empresas (7%) no contaban con páginas web al momento del relevamiento. Por lo tanto, el análisis de la presentación de RS se realiza sobre un total de 155 empresas que se encuentran listadas en el mercado de capitales argentino.

La investigación se basa en un estudio observacional longitudinal que implica mediciones repetidas en el tiempo. Se limita a la medición y descripción de las variables investigadas, sin alterar ni manipular ninguna de ellas. Estas variables incluyen el sector económico al que pertenecen las empresas, su adhesión activa al Pacto Global de las Naciones Unidas y la presencia de RS en sus páginas web institucionales.

Para caracterizar a las empresas desde el punto de vista sectorial, se utilizó la Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2010 del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC, 2017), y se consideró la actividad principal mencionada en la ficha técnica Bolsar de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Las empresas fueron clasificadas y agrupadas en los sectores de actividad primario, secundario y terciario.

La adhesión de las empresas al Pacto Global de las Naciones Unidas se consideró como un factor importante en el análisis debido a que promueve una mayor transparencia, rendición de cuentas y el cumplimiento de estándares internacionales. Esta práctica es cada vez más valorada por los *stakeholders* y se ha conver-

tido en un requisito importante para las empresas que desean destacarse en un entorno empresarial globalmente responsable y sostenible. La información sobre la fecha de adhesión de cada empresa de la muestra fue obtenida de la página de internet del Pacto Global (Pacto Global de Naciones Unidas, 2000).

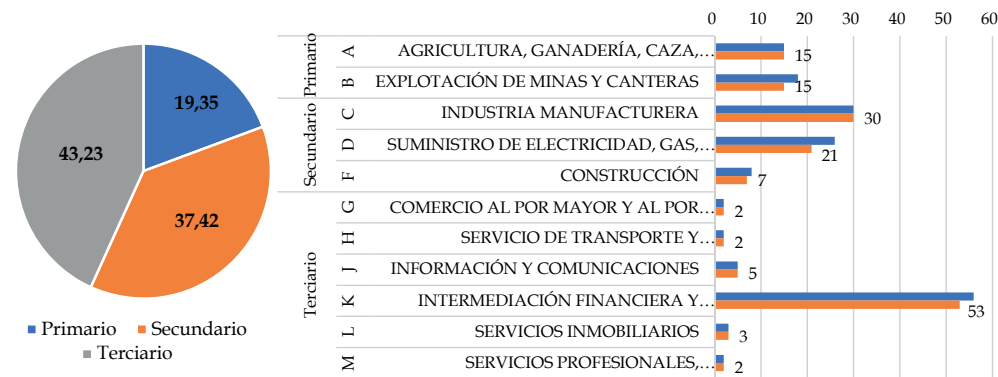
El criterio utilizado para considerar que una empresa divulga su informe es el de su puesta a disposición en su sitio web. La búsqueda en los sitios web de las empresas se realizó visualmente en las secciones institucionales, de sostenibilidad o de relaciones con los inversores. Asimismo, se utilizó la función de búsqueda del navegador con palabras clave específicas como “informe de sostenibilidad” o “reporte de sostenibilidad”.

La estrategia metodológica inicia con la caracterización de las empresas relevadas en función de su sector de actividad, su presentación de RS y su adhesión al PG. La presentación de RS se describe en términos temporales, mediante la identificación de precursores y seguidores. Mediante la estimación de una tendencia estadística bajo el supuesto de una relación lineal y otra logística, se estudia la evolución de la presentación de RS durante el período y se realiza un posible pronóstico sobre el futuro comportamiento de las empresas, de mantenerse la actual tendencia. Luego, se estudia la frecuencia de presentación de informes por parte de las firmas mediante el uso de análisis bivariados. Finalmente, se utiliza un modelo logístico binomial para estimar la influencia que posee la adhesión al PG sobre la probabilidad de presentación de RS.

4. Resultados y discusión

Se puede analizar la composición de la muestra bajo análisis en términos de los diferentes sectores a los que pertenecen las empresas. En la figura 1, se observa que el sector terciario tiene la mayor representación, dado que abarca un 43,23% (67) de las empresas analizadas. Esto indica que hay una concentración significativa de empresas dedicadas a actividades de servicios. El 37,42% de las empresas pertenecen al sector secundario, lo cual sugiere que la actividad industrial y de producción de energía desempeña un papel importante en el mercado argentino de capitales. El restante 19,35% corresponde a empresas del sector primario. El sector terciario está principalmente compuesto por empresas dedicadas a la Intermediación Financiera y Servicios de Seguros. Estas, de hecho, corresponden a un tercio del total de empresas de la muestra. Por este motivo, se presenta un segundo criterio de agrupación relacionado con el tipo de actividad económica, que permite distinguir entre empresas financieras (34,2% del total) y no financieras (65,8%).

Figura 1. Distribución de las empresas por sector de actividad



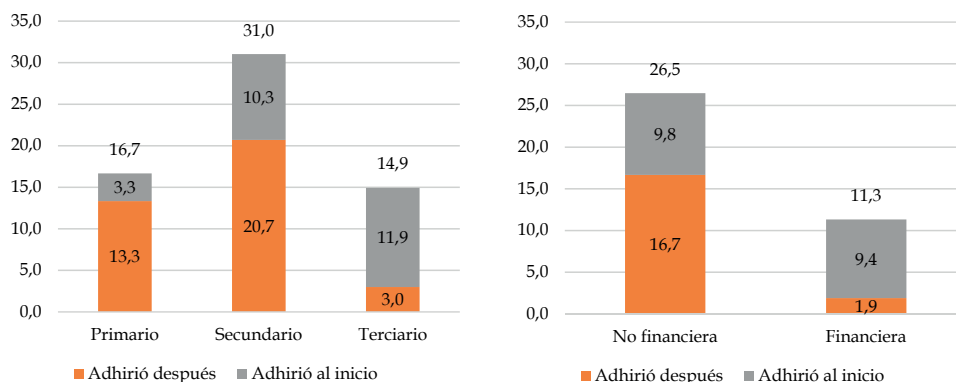
Fuente: elaboración propia.

A la fecha de este análisis, solo el 21.29% de las empresas de la muestra (33 firmas) se ha adherido al Pacto Global de Naciones Unidas. De estas 33 empresas, 15 se adhirieron en el año 2004, desde el inicio de la iniciativa en Argentina, mientras que las 18 restantes se unieron en fechas posteriores, con una baja frecuencia en la primera década del milenio y una mayor regularidad después de 2010. En la figura 2, se puede observar que, del total de empresas del sector secundario, 31% se adhirió al PG (10.3% lo hizo desde el inicio, mientras que el 20.7% se adhirió en una fecha posterior). Este porcentaje se reduce a la mitad en el sector primario y en el terciario. Además, se puede observar que el porcentaje de participación en el PG es mayor entre las empresas no financieras que las financieras. Sin embargo, al considerar la fecha de adhesión, podemos notar que el porcentaje de empresas precursoras (aquellas que se adhirieron al PG desde el inicio) es similar entre ambos tipos de empresas y es la adhesión posterior la que explica el mayor porcentaje de participación entre las no financieras.

1.1. Presentación de reportes de sostenibilidad

En el año 2004 ninguna de las empresas de la muestra analizada presentó reportes de sostenibilidad. Sin embargo, entre 2005 y 2021 se observa un crecimiento constante de la cantidad de empresas del mercado de capitales que elaboran y presentan RS (figura 3), de tal manera que en 2021 el 34,2% de las empresas realizan reportes. Esto implica que aún existen dos tercios de las empresas vigentes en el mercado de valores que aún no dan cuenta de sus acciones públicamente.

Figura 2. Adhesión al Pacto Global de Naciones Unidas por tipo de actividad



Fuente: elaboración propia.

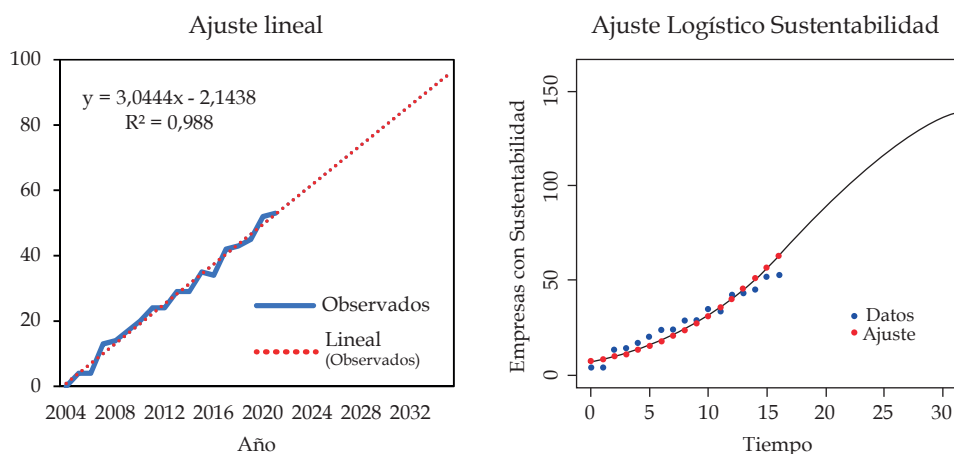
Alonso-Almeida et al. (2015) estiman la evolución de la presentación de reportes GRI a partir de una curva logística, cuya forma de “S” sugiere un crecimiento inicial rápido que luego se reduce, a medida que la cantidad de firmas que presentan reportes se aproxima al total de empresas. La figura 3 presenta una estimación lineal realizada mediante el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) para la cantidad de RS presentados en el mercado argentino de capitales, además de esta tendencia logística. A diferencia de lo que sucede en otros países o para los agregados regionales presentados por los autores, en Argentina la evolución temporal de la cantidad de empresas que presentan RS parece aproximarse más a una tendencia lineal que, de mantenerse, llevaría a que la totalidad de las empresas analizadas presenten reportes de sostenibilidad recién en 2055. Esto pone en evidencia la necesidad de una normativa que regule la presentación obligatoria de RS en el mercado argentino de capitales.

Teniendo en cuenta el agrupamiento de las empresas por sector, la figura 4 muestra que el terciario ha sido el más activo en la presentación de informes a lo largo del período analizado, seguido por el sector secundario. Las empresas del sector primario no presentaron RS hasta el año 2010, y luego de esa fecha se observa una evolución errática en su presentación de RS.

La mayoría de los perfiles sectoriales muestran un aumento gradual en la presentación de RS a lo largo de los años. Sin embargo, algunas actividades presentan cambios más significativos que otras. Dentro del sector secundario se destacan las empresas de suministro de electricidad, gas y agua, las cuales muestran un crecimiento sostenido en la presentación de RS a lo largo de los años. En contraste, el sector de la construcción muestra una falta total de parti-

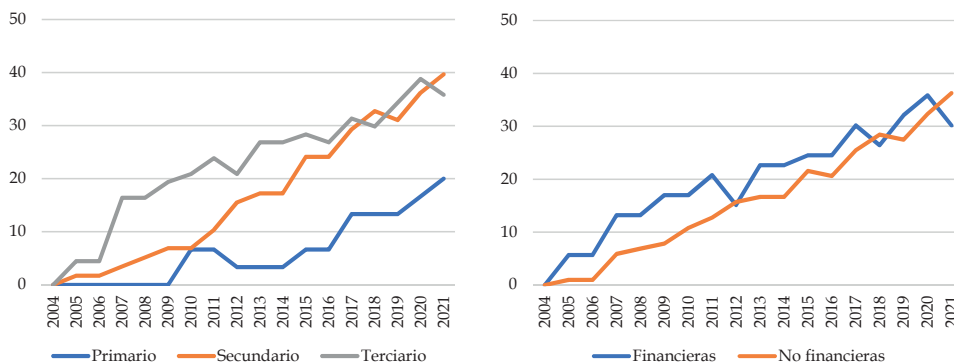
cipación. En el ámbito del sector terciario, las empresas de intermediación financiera destacan como líderes en cuanto a la presentación de RS. Por otro lado, en el sector primario, las compañías dedicadas a la explotación de minas y canteras se posicionaron como las que registraron la mayor cantidad de RS presentados.

Figura 3. Evolución de presentación de RS en el mercado de capitales argentino



Fuente: elaboración propia.

Figura 4. Evolución de empresas que presentaron RS en el mercado argentino de capitales por tipo de actividad

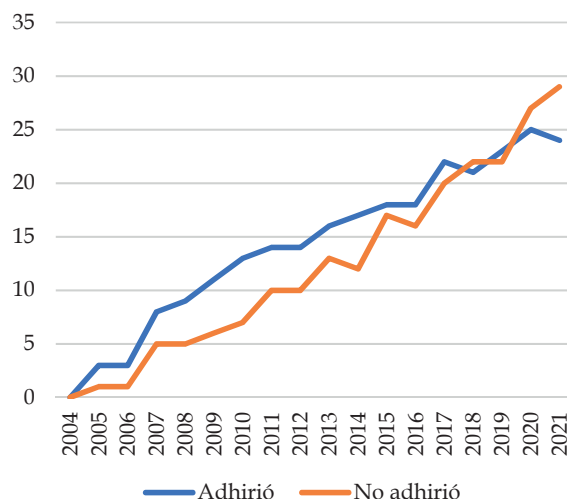


Fuente: elaboración propia.

Al adherirse al PG, las empresas se comprometen a incorporar sus principios en sus estrategias, operaciones y cultura empresarial. También se espera

que informen anualmente sobre sus progresos en la implementación de los principios, para fomentar así la rendición de cuentas y la transparencia. A través de su participación en el PG, las empresas además contribuyen al desarrollo sostenible y al logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU. Estudiar la vinculación entre la presentación de RS y la adhesión al PG puede permitir identificar qué tan fuerte resulta el incentivo que provee el PG a la transparencia y *accountability* de las empresas analizadas. La figura 5 muestra que las empresas que adhirieron al PG presentaron RS en mayor medida que las que no adhirieron, al menos hasta el año 2018.

Figura 5. Presentación de RS según adhesión al PG



Fuente: elaboración propia.

La evolución de la difusión de RS no fue homogénea. Si operacionalizamos la etapa inicial de la difusión como el período transcurrido entre la presentación del primer RS del agregado y el momento en que se alcanzó el 10% de las empresas, esto ocurrió para el mercado de capitales argentino en 2009 (tabla 1). Durante ese período de cuatro años transcurridos desde 2005, cuando las primeras empresas realizaron la presentación de RS, la tasa media anual de crecimiento de la cantidad de RS presentados fue de 43.6%.

La desagregación de las empresas por sector nos muestra ritmos muy diferentes de difusión. Los primeros RS presentados por empresas del sector primario fueron en el año 2010, cinco años más tarde que el resto de los sectores.

Con un ritmo de crecimiento promedio muy bajo (10,4% medio anual), el 10% de las firmas de este sector difundieron RS recién hacia 2017, mientras que en 2021 apenas alcanza el 20%. Las empresas del sector terciario fueron las que presentaron el ritmo más acelerado: alcanzaron al 10% en apenas dos años transcurridos desde los primeros RS presentados, con una tasa media anual de crecimiento equivalente al 91,5%. Sin embargo, el porcentaje de empresas que difunden RS en 2021 (35,8%) está por debajo de las empresas del sector secundario (39,7%) debido a que estas últimas presentaron mayor aceleración posterior. Si se reagrupan las empresas según su actividad financiera, se observa que la etapa inicial fue más corta entre las empresas financieras que en la no financieras, pero hacia 2021 las segundas alcanzan un porcentaje mayor que las primeras.

Finalmente, la adhesión al PG parece haber tenido una influencia considerable en cuanto a que las empresas adheridas superaron más rápidamente la etapa inicial (2 años versus 8), con una tasa media anual de crecimiento mayor (63,3% versus 37,8%). En 2021, el porcentaje de firmas que presentaron RS entre las que adhirieron al PG triplicó el de las empresas que no adhirieron. Esto puede presentarse como evidencia del hecho de que los compromisos, aun voluntarios, favorecen la transparencia y la rendición de cuentas.

1.2. Frecuencia de presentación de RS

En este apartado se pone el foco en cada empresa, con el objetivo de estudiar su compromiso a través de la frecuencia con la que presentaron RS durante el período. Para ello, se calcula el recuento de años en los que cada empresa elaboró y difundió informes.

La mayoría de las empresas (91 empresas; 58,70% del total) nunca han presentado un RS a lo largo del período analizado. Por otro lado, solo 1 empresa ha presentado reportes todos los años.

Al examinar la frecuencia de presentación de RS por sectores en Argentina (figura 6), se puede observar que en el sector primario se produce el porcentaje más bajo de presentación de reportes de sostenibilidad. También se observa que un elevado porcentaje de empresas (73,3% de las empresas del sector) nunca ha presentado RS. En el sector secundario y el terciario, el porcentaje de empresas que presentaron al menos una vez RS es similar, en torno al 40% de las empresas. Resulta interesante destacar que, en el sector terciario, un porcentaje significativo (23,9%) ha presentado más de 10 informes, lo cual es evidencia de la incorporación y mantenimiento de esta práctica.

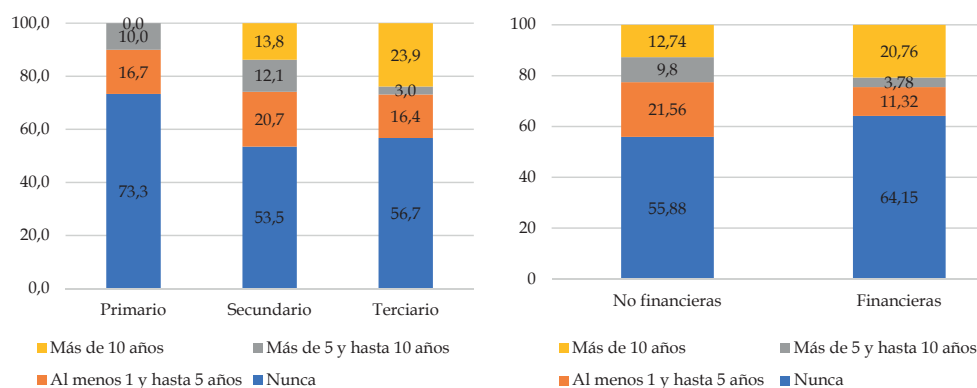
Tabla 1. Difusión de RS en el mercado de capitales argentino

Empresas		Presentan RS 2021	% en 2021	Año primeros RS	Año en que se alcanza el 10% de las firmas	Años transcurridos	TMAC
Total	155	53	34,2	2005	2009	4	43,6
Por sector							
Primario	30	6	20,0	2010	2017	7	10,4
Secundario	58	23	39,7	2005	2011	6	34,8
Terciario	67	24	35,8	2005	2007	2	91,5
Por actividad financiera							
Financieras	53	16	30,2	2005	2007	2	52,8
No financieras	102	37	36,3	2005	2010	5	61,5
Por adhesión al PG							
Adhirieron al PG	33	24	72,7	2005	2007	2	63,3
No adhirieron al PG	122	29	23,8	2005	2013	8	37,8

Fuente: elaboración propia.

Entre las empresas que se dedican a actividades financieras la proporción que presentó un RS en algún momento del período analizado es de 44,1%, mientras que entre las empresas no financieras alcanza al 35,80%. Si consideramos la frecuencia de participación, son las empresas financieras las que, en mayor medida, han estado presentando RS durante más de 10 años. Esto se relaciona con que las empresas financieras fueron las primeras en incorporar la práctica y sugiere que mantienen su compromiso a pesar de ser voluntario.

Figura 6. Frecuencia de la presentación de RS por tipo de actividad



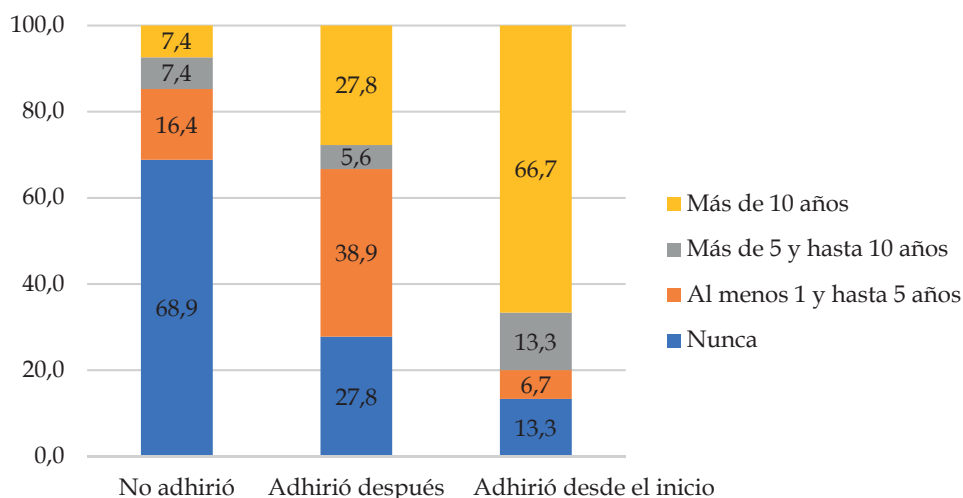
Fuente: elaboración propia.

La fecha de adhesión al pacto también fue relevante. En la figura 7 se puede observar que el 86,7% de las empresas que adhirieron al PG desde el año 2004 presentaron al menos un RS en el período 2005 a 2021. Entre las empresas que adhirieron al PG más tarde, el 72,3% presentó al menos un RS, mientras que solo el 31,2% de las empresas que no adhirieron al PG presentó al menos una vez su RS en el período analizado.

La frecuencia de presentación también estuvo relacionada con la fecha de adhesión al PG. Los valores indican que, entre las empresas adheridas al PG, el 78% presentó al menos un reporte de sostenibilidad a lo largo del período analizado, en comparación con el mencionado 31% que lo hizo entre las empresas no adheridas. Esto se puede presentar como evidencia a favor de la influencia positiva que produce en las empresas la adhesión al PG. Es decir, esta información permitiría sugerir que la adhesión al PG se asocia no solo con el hecho de que las empresas decidan presentar sus RS, sino también con la frecuencia con la que lo hacen. La adhesión temprana al PG se vinculó con mayor frecuencia

de presentación de informes, lo cual parece sugerir que, una vez iniciada, la práctica tiende a sostenerse.

Figura 7. Distribución de las empresas por momento de adhesión al PG según frecuencia de presentación de RS



Fuente: elaboración propia.

1.3. Influencia del PG sobre la presentación de RS

La vinculación entre la adhesión al PG y la presentación de RS por las empresas se puede formalizar mediante la estimación de un modelo logístico binomial que busca estimar la probabilidad de que ocurra un evento dadas las variables explicativas seleccionadas. En este caso, el evento consiste en la presentación de, al menos, un reporte de sostenibilidad por parte de la empresa en el período observado.

La tabla 2 muestra que, aun cuando se controla por el tipo de actividad que realizan las empresas (por sector en el Modelo 2 y por actividad financiera en el Modelo 3), la adhesión al PG incrementa de manera significativa la probabilidad de haber presentado un RS en el período. Estos resultados permiten reforzar la evidencia a favor de la firma de acuerdos y compromisos para el desarrollo sostenible.

Tabla 2. Estimación de la influencia del PG sobre la probabilidad de haber presentado RS durante el período 2004-2021

	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3	
	OR		OR		OR	
Cons	0.452	***	0.230	***	0.462	***
	(0.089)		(0.118)		(0.113)	
Sector						
Primario			-			
Secundario			2.003			
			(1.181)			
Terciario			2.476			
			(1.392)			
Actividad						
Financiera					-	
No financiera					0.949	
					(0.344)	
Pacto Global						
No adhirió	-		-		-	
Adhirió	8.211	***	8.594	***	8.126	***
	(3.859)		(3.916)		(3.813)	
Pseudo R2	0.1175		0.1328		0.1176	
N	155		155		155	

Notas: se presentan Odds Ratio o razones de probabilidad. Errores estándar entre paréntesis. Nivel de significancia: *** 1%, ** 5%, * 10%.

Fuente: elaboración propia.

5. Conclusiones y recomendaciones

La presentación de reportes de sostenibilidad se ha convertido en un mecanismo esencial para medir y evaluar el compromiso y la transparencia de las organizaciones con la sostenibilidad. Con el tiempo, tanto los gobiernos como los organismos reguladores a nivel global y regional han implementado normas y requisitos relacionados con la divulgación de información de sostenibilidad. Argentina no escapa a esta realidad, si bien se encuentra en una etapa embrionaria en la aplicación de estrategias que promuevan un mercado de capitales más sostenible. Existen distintos mecanismos impulsados por los organismos reguladores con miras a promover la sostenibilidad en el mercado, sin embargo, la elaboración y presentación de RS todavía es voluntaria e incipiente.

Este documento presenta resultados inéditos hasta el momento para el mercado argentino de capitales. Se muestra evidencia del bajo nivel general de divulgación de RS en el país, así como de su heterogeneidad por sector de actividad. Si bien los bajos niveles de divulgación no permiten conceptualizar con claridad el comportamiento de las empresas dentro de la multiplicidad de los enfoques teóricos disponibles, la progresión de la divulgación concentrada inicialmente en firmas financieras, y el rezago relativo de empresas de actividad primaria permitirían sugerir que estos procesos podrían enmarcarse dentro de la teoría institucional, como un efecto de imitación intra sectorial, lo que explicaría por qué algunos sectores comenzaron y evolucionaron antes que otros. Más allá de esto, se vislumbra una tendencia creciente que no necesariamente se ajusta a estimaciones logísticas existentes en otros países de la región. Las proyecciones realizadas, indican un crecimiento sostenido, que alcanzaría la saturación en el largo plazo.

Si bien en Argentina no existe, al momento de este estudio, un marco legal vigente que promueva la difusión de RS, se comprueba que los acuerdos voluntarios, como la adhesión al Pacto Global de Naciones Unidas, tienen una influencia positiva y significativa sobre la elaboración y difusión de RS. El documento presenta evidencia de que la adhesión a acuerdos y la generación de compromisos produce un efecto significativo sobre la difusión de RS, y de esta manera refuerza la transparencia y la rendición de cuentas, categorías centrales tanto para la contabilidad y la gestión organizacional como para los mercados de capitales. Se pudo determinar que – a pesar de tratarse de un acuerdo voluntario – las empresas que adhirieron al PG de las NU tuvieron mayores probabilidades de presentar RS durante el período; mientras que la adhesión temprana al pacto se vincula con una mayor frecuencia de reportes

presentados. Los resultados sugieren que, una vez que se adquiere la práctica, la misma se sostiene temporalmente.

La adopción de prácticas voluntarias de RS en Argentina puede ser fundamentada tanto en la influencia normativa ejercida por acuerdos voluntarios como el PG de la ONU, como en el comportamiento mimético de las organizaciones que observan a sus pares. Los resultados del relevamiento realizado abordan la necesidad de fomentar y promover la adopción de prácticas sostenibles, mediante la generación de incentivos y el establecimiento de regulaciones claras que en un futuro requieran la presentación de RS de manera obligatoria en Argentina. Se destaca la importancia de atender las particularidades y problemáticas económicas, sociales y ambientales del país y de la región, de manera tal que no se reduzcan solamente a la perspectiva financiera del inversor que, en palabras de Larrinaga (2023), no abarca todos los elementos constitutivos de la sostenibilidad, sino que requiere un enfoque más amplio y holístico.

En este sentido y con el fin de propiciar la elaboración y divulgación de RS en el país, concluimos que sería recomendable adoptar un marco legal obligatorio que exija a las empresas cotizadas a divulgar RS, desarrollar políticas de divulgación que sean sensibles a las circunstancias locales y que permitan abordar cuestiones específicas del país, promover la adhesión voluntaria a acuerdos y certificaciones que impulsen prácticas de gestión sostenibles y realizar campañas de sensibilización para educar a las empresas, a los inversores y otros *stakeholders* sobre la importancia de la divulgación de RS para la creación de mercados de capitales sostenibles. Situaciones, estas, que pueden aportar una serie de beneficios significativos a las empresas, a los inversores y a la sociedad en su conjunto al fomentar prácticas empresariales más sostenibles, transparentes y socialmente responsables.

Este trabajo constituye un punto de partida para el análisis de la divulgación de RS en el país, dado que presenta ciertas limitaciones al analizar exclusivamente datos disponibles en las páginas web de empresas que operaron en el mercado y solamente las que operaron entre el periodo 2015 y 2023. Además, se podría considerar una limitación del estudio el hecho de que algunas empresas hubieran emitido reportes de sostenibilidad, pero que estos no estuvieran publicados en sus páginas web a la fecha del relevamiento. Por otra parte, no se profundiza en el contenido proporcionado por los RS, tanto en términos de cantidad como, lo que reviste mayor importancia, en cuanto a la calidad de la información. Por consiguiente, se propone como próximo paso de investigación realizar un análisis tanto del contenido como de los motivos

que impulsan a las empresas a publicar sus RS en el contexto argentino, con la expresa idea de producir futuras extensiones de índole explicativa, con foco en los determinantes de la divulgación de RS.

Declaración de conflictos de interés

No declaran

Agradecimientos

Las autoras agradecen la ayuda de la Doctora de la Universidad de Buenos Aires, área Estadística Claudia Molinari en la elaboración de la Figura 3.

Contribución de cada autor

María Marta Panario Centeno es responsable de la conceptualización, supervisión, coordinación y ejecución de la actividad investigadora. Estuvo a cargo de la curación de datos y de la validación de los resultados. Participó de la conceptualización del trabajo, el diseño de la metodología y el análisis de la información, la visualización, redacción y revisión del trabajo publicado.

Jimena Macció estuvo a cargo del diseño de la metodología, la aplicación del software, y del análisis formal de la información. Participó en la conceptualización del trabajo, y en la visualización, redacción y revisión del trabajo publicado.

Uso de inteligencia artificial generativa (IAG)

Las autoras declaran no haber empleado herramientas de IAG en la elaboración del presente trabajo.

Referencias

- AccountAbility. (2020). *AA1000 Norma de aseguramiento v3*. https://www.accountability.org/static/c6b573c9faac59da5a4f3e20515d11ad/aa1000as_v3_accountability_final_spanish_2022.pdf
- Acevedo-Tellez, J. P., y Piñeros, R. A. (2019). Evolución del reporte en sostenibilidad en Latinoamérica bajo los lineamientos del GRI (Global Reporting Initiative). *SIGNOS, Investigación en Sistemas de Gestión*, 11(2), 63-82. <https://doi.org/10.15332/24631140.5082>
- Ali, J., Frynas J. G., y Mahmood, Z. (2017). Determinants of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure in developed and developing Countries: A literature review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(4), 273-294. <https://doi.org/10.1002/csr.1410>

- Alonso-Almeida, M., Llach, J., y Marimon, F. (2014). A Closer Look at the “Global Reporting Initiative” Sustainability Reporting as a Tool to Implement Environmental and Social Policies: A Worldwide Sector Analysis. *Corporate Social-Responsibility and Environmental Management*, 21(6), 318–335. <https://doi.org/10.1002/csr.1318>
- Alonso-Almeida, M., Marimon, F., y Llach, J. (2015). Difusión de las memorias de sostenibilidad en Latinoamérica: Análisis territorial y sectorial. *Estudios Gerenciales*, 31(135), 139-149. https://www.icesi.edu.co/revistas/index.php/estudios_gerenciales/article/view/2000
- Araya, M. (2006). Exploring terra incognita: Non-financial reporting in corporate Latin-American. *The Journal of Corporate Citizenship*, (21), 25–38. <https://www.jstor.org/stable/jcorpciti.21.25>
- Baskin, J. (2006). Corporate responsibility in emerging markets. *The Journal of Corporate Citizenship*, (24), 29-47. https://www.researchgate.net/publication/263376693_Corporate_Responsibility_in_Emerging_Markets
- Belal, A. R., y Momin, M. (2009). Corporate social reporting (CSR) in emerging economies: A review and future direction. *Research in Accounting in Emerging Economies*, 9(1), 119–143. [https://doi.org/10.1108/S1479-3563\(2009\)0000009007](https://doi.org/10.1108/S1479-3563(2009)0000009007)
- Berri, A., y Palacios, C. (septiembre de 2016). *Avances legislativos sobre responsabilidad social en Argentina* [Ponencia]. IV Simposio Internacional de Responsabilidad Social de las Organizaciones. Bogotá, Colombia. <https://repositorio.uca.edu.ar/handle/123456789/8646>
- Brown, N., y Deegan, C. (1998). The public disclosure of environmental performance information—a dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory. *Accounting and Business Research*, 29(1), 21-41. <https://doi.org/10.1080/00014788.1998.9729564>
- Calixto, L. (2013). A divulgação de relatórios de sustentabilidade na América Latina: um estudo comparativo. *Revista de Administração*, 48(4), 828-842. <https://www.revistas.usp.br/rausp/article/view/78819>
- Castillo-Muñoz, C., Ripoll-Felieu, V., y Urquirdi, A. (2021). Divulgación de responsabilidad social empresarial en América Latina: Evidencias en el uso de la directriz GRI. *Revista Lasallista de Investigación*, 18(1), 134–157. <http://dx.doi.org/10.22507/rli.v18n1a9>
- Chalmers, A. W., Klingler-Vidra, R., Van der Lugt, C. T., Van de Wijs, P.P., y Bailey, T. (2023). *Carrots & Sticks: Beyond Disclosure in ESG and Sustainability Policy*. Annual Report. University of Edinburgh, King’s College London, Global Reporting Initiative (GRI) and the University of Stellenbosch Busi-

- ness School (USB). <https://www.carrotsandsticks.net/media/owwlefx-h/2023-report-carrots-sticks.pdf>
- Cho, C. H., Laine, M., Roberts, R. W., y Rodrigue, M. (2015). Organized hypocrite, organizational façades, and sustainability reporting. *Accounting, Organizations and Society*, 40, 78-94. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2014.12.003>
- Christensen, H. B., Hail, L., y Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and sustainability reporting: Economic analysis and literature review. *Review of Accounting Studies*, 26, 1176-1248. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09609-5>
- Climate Disclosure Standards Board (2007). *About CDSB*. <https://www.cdsb.net/our-story>
- Comisión Nacional de Valores. (2023). *Informes del Mercado de Capitales*. <https://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/Informes?columna=4>
- Conceição, S. H., Dourado, G. B., y Silva, S. F. (2012). Global Reporting Initiative (GRI) -Um estudo exploratório dá prática de evidenciação em sustentabilidade empresarial na América Latina. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 2(3), 17-38. <https://www.revistas.uneb.br/index.php/financ/article/view/68>
- Da Costa Cardoso, V. I. da C., De Luca, M. M., & Almeida, T. A. (2016). Práticas de divulgação económica y socioambiental en las mayores empresas de Brasil. *Revista de Administração Da UFSM*, 9(1), 156-173. <https://doi.org/10.5902/198346599778>
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimizing effect of social and environmental disclosures- a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282-311. <http://dx.doi.org/10.1108/09513570210435852>
- de Oliveira-Lima, S. H., de Freitas, G. A., Oliveira, M. C., y Leocádio, Á. L. (2018). A influência de fatores institucionais sobre a divulgação de informações socioambientais na América Latina. *Revista Universo Contábil*, 14(3), 89-111.
- DiMaggio, P. J., y Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147-160. <http://dx.doi.org/10.2307/2095101>
- Dowling, J., y Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Pacific Sociological Review*, 18(1), 122-126. <http://dx.doi.org/10.2307/1388226>
- Duran, I. J. y Rodrigo, P. (2018). Why do firms in emerging markets report? A stakeholder theory approach to study the determinants of non-financial disclosure in Latin America. *Sustainability*, Vol. 10(9) <https://doi.org/10.3390/su10093111>

- Durán, J. y Paucar, A. (2012). A system dynamics sustainable business model for petroleos mexicanos (pemex): case based on the Global Reporting initiative. *Journal of the operational research society*, 63(8), 1065-1078. <https://doi.org/10.1057/jors.2011.115>
- Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. (2012). *Normas Contables Profesionales: Balance Social* (Resolución Técnica 36). <https://www.consejosalta.org.ar/2013/10/resolucion-tecnica-36-facpce/>
- Federación Internacional de Contadores. (2013). *NIEA 3000 (Revisada) Encargos de Aseguramiento distintos de la Auditoría o de la Revisión de Información Financiera Histórica, Marco Internacional de Encargos de Aseguramiento y las Modificaciones de concordancia de otras NIEA*. <https://www.iaasb.org/publications/niea-3000-revisada-encargos-de-aseguramiento-distintos-de-la-auditoria-o-de-la-revision-de>
- Fernández-Feijoo, B., Romero, S., y Ruiz, S. (2014). Commitment to Corporate social responsibility measured through global reporting initiative reporting: Factors affecting the behavior of companies. *Journal of Cleaner Production*, 81, 244-254. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2014.06.034>
- Fifka, M. S. (2013). Corporate responsibility reporting and its determinants in comparative perspective - a review of the empirical literature and a meta-analysis. *Business Strategy and the Environment*, 22(1), 1-35. <https://doi.org/10.1002/bse.729>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.
- García-Sánchez, I. M. (2021). Información social corporativa y aseguramiento: el estado de la cuestión. *Revista de Contabilidad*, 24(2), 241-269. <https://doi.org/10.6018/rcsar.409441>
- Garriga, E., y Melé, D. (2004). Corporate social responsibility theories: Mapping the territory. *Journal of Business Ethics*, 53, 51-71. <http://dx.doi.org/10.1023/B:BUSI.0000039399.90587.34>
- Gómez-Villegas, M., y Larrinaga, C. (2023). A critical accounting project for Latin America? Objects of knowledge or ways of knowing. *Critical Perspectives on Accounting*, 93, 1-13. <https://doi.org/10.1016/J.CPA.2022.102508>
- Gómez-Villegas, M., y Quintanilla, D. A. (2012). Los informes de responsabilidad social empresarial: Su evolución y tendencias en el contexto internacional y colombiano. *Cuadernos de Contabilidad*, 13(32), 121-158. <https://revistas.javeriana.edu.co/index.php/cuacont/article/view/3894>
- Gómez-Villegas, M., Suárez-Rico, Y. M., Valenzuela-Jiménez, L. F., y García-Benau, M. A. (2021). La transparencia y la rendición de cuentas en redes

- sociales. Un caso de conflictos mineros en Latinoamérica. *Innovar*, 31(82), 65-86. <http://dx.doi.org/10.15446/innovar.v31n82.98416>
- Global Reporting Initiative (1997). *About GRI*. <https://www.globalreporting.org/about-gri/>.
- Global Reporting Initiative, United Nations Global Compact, y World Business Council for Sustainable Development. (2016). *SDG Compass: La guía para la acción empresarial en los ODS*. <https://www.pactomundial.org/biblioteca/guia-sdg-compass-la-guia-para-la-accion-empresarial-en-los-ods/>
- Hernández Pajares, J. (2018). Influencia de la naturaleza internacional de empresas peruanas en su información de sostenibilidad. *Revista de Comunicación*, 17(1), 74-92. <https://doi.org/10.26441/rc17.1-2018-a4>
- Hooghiemstra, R. (2000). Corporate communication and impression management-new perspectives why companies engage in corporate social reporting. *Journal of Business Ethics*, 27, 55-68. <https://doi.org/10.1023/A:1006400707757>
- Husillos-Carqués, F. J. (2007). Una aproximación desde la teoría de la legitimidad a la información medioambiental revelada por las empresas españolas cotizadas. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 36(133), 97-121. <https://doi.org/10.1080/02102412.2007.10779616>
- INDEC (2017). Clanae 2010. Clasificador Nacional de Actividades Económicas. Revisión 2017. Instituto Nacional de Estadísticas y Censos https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/clanae_2010_revision_2017.pdf
- International Integrated Reporting Council. (2021). *Integrated reporting framework*. <https://www.integratedreporting.org/resource/international-ir-framework/>
- International Organization of Securities Commissions. (2019). *Sustainable finance in emerging markets and the role of securities regulators: Final report*. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCPD630.pdf>
- International Organization for Standardization (2010). ISO 26000, *Guía de responsabilidad social*. <https://www.iso.org/obp/ui#iso:std:iso:26000:ed-1:v1:es>
- International Organization for Standardization (2015). ISO 14001:2015. *Sistemas de gestión ambiental - Requisitos con orientación para su uso*. <https://www.iso.org/standard/60857.html>
- International Sustainability Standards Board (2021). *About ISSB*. <https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/>
- Klynveld Peat Marwick Goerdeler. (2022). Big shifts, small steps. The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2022. KPMG International. <https://>

- kpmg.com/xx/en/home/insights/2022/09/survey-of-sustainability-reporting-2022.html?trk=public_post-text
- Larrinaga, C. (2023). Contabilidade sustentável: As abordagens ESG não são suficientes. *Revista Contabilidade & Finanças*, 34(91), 1-4. <http://dx.doi.org/10.1590/1808-057x20239042.en>
- Larrinaga, C., y Bebbington, J. (2021). The pre-history of sustainability reporting: A constructivist reading. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 34(9), 162-181. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-03-2017-2872>
- Ley 25877 de 2004. Régimen laboral. 2 de marzo de 2004. <https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/90000-94999/93595/norma.htm>
- Meutia I., Yaacob Z., y Kartasari, S. F. (2021). Sustainability reporting: An overview of the recent development. *Accounting and Financial Control*, 3(1), 23-39. [http://dx.doi.org/10.21511/afc.03\(1\).2020.03](http://dx.doi.org/10.21511/afc.03(1).2020.03)
- Meyer, J. W., y Rowan, B. (1977). Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. *American Journal of Sociology*, 83(2), 340-363. <http://dx.doi.org/10.1086/226550>
- Meyskens, M., y Paul, K. (2010). La evolución de las prácticas de información social de las empresas en México. *Journal of Business Ethics*, 91(S2), 211-227. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0615-x>
- Mota, M. O., Mazza, A. C. A. y Oliveira, F. C. (2013). Uma análise dos relatórios de sustentabilidade no âmbito ambiental do Brasil: sustentabilidade ou camuflagem? *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 10(1), 69-80. <https://doi.org/10.4013/base.2013.101.06>
- Murguía, D. I., y Bohling, K. (2013). Sustainability reporting on large-scale mining conflicts: The case of Bajo de la Alumbrera, Argentina. *Journal of Cleaner Production*, 41(1), 202-209. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2012.10.012>
- Mutti, D., Yakovleva, N., Vazquez-Brust, D. H., y Di Marco, M. H. (2012). Corporate social responsibility in the mining industry: Perspectives from stakeholder groups in Argentina. *Resources Policy*, 37(2), 212-222. <http://dx.doi.org/10.1016/j.resourpol.2011.05.001>
- Nogueira, E. P. y Faria, A. C. (2012). Sustentabilidade nos principais bancos brasileiros: Uma análise sob a ótica da Global Reporting Initiative. *Revista Universo Contábil*, 8(4), 119-139. <https://doi.org/10.4270/ruc.2012434>
- Oliveira, M. C., De Luca, M. M. M., Ponte, V. M. R. y Pontes Junior, J. É. (2009). Disclosure of social information by Brazilian companies according to United Nations indicators of corporate social responsibility. *Revista Con-*

- tabilidade & Finanças, 20(51), 116-132. <https://doi.org/10.1590/s1519-70772009000300008>
- Ortas-Fredes, E., y Moneva-Abadía, J. M. (2011). Origins and development of sustainability reporting: Analysis of the Latin American context. *Revista Globalización, Competitividad y Gobernabilidad*, 5(2), 16-37. <http://dx.doi.org/10.3232/GCG.2011.V5.N2.01>
- Pacto Mundial de Naciones Unidas (2000). *About Global Compact*. <https://unglobalcompact.org/what-is-gc>.
- Panario-Centeno, M. M. (2017). Requerimientos de información social y ambiental en los mercados de capitales de argentina y del mundo. *Documentos de Trabajo de Contabilidad Social*, 10(1), 25-44. <https://ojs.econ.uba.ar/index.php/DTCS/article/view/1680>
- Panario-Centeno, M. M. (2018). Las empresas y los requerimientos de información ambiental externa por parte de organismos gubernamentales en el mundo y en argentina. *Identidad Bolivariana*, 2(1), 1-12. <http://dx.doi.org/10.37611/IB2ol185-101>
- Panario-Centeno, M. M., Vior, I., Vior, Á., Rossi, A., y Tallelis, C. (2021). Los índices bursátiles de sostenibilidad en América Latina y el Caribe: Relevamiento empírico. *Revista Activos*, 19(2), 121-150. <https://doi.org/10.15332/25005278.6685>
- Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Purnell, L., y De Colle, S. (2010). Stakeholder theory: The state of the art. *Academy of Management Annals*, 4(1), 403-445. <https://doi.org/10.5465/19416520.2010.495581>
- Patten, D. M. (1991). Exposure, legitimacy, and social disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 10(4), 297-308. [http://dx.doi.org/10.1016/0278-4254\(91\)90003-3](http://dx.doi.org/10.1016/0278-4254(91)90003-3)
- Patten, D. M. (1992). Intra-industry environmental disclosures in response to the Alaskan oil spill: A note on legitimacy theory. *Accounting, Organizations, and Society*, 17(5), 471-4. [http://dx.doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90042-Q](http://dx.doi.org/10.1016/0361-3682(92)90042-Q)
- Perez-Batres, L., Miller, V. V., y Pisani, M. J. (2010). CSR, sustainability and the meaning of global reporting for Latin American corporations. *Journal of Business Ethics*, 91, 193-209. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-010-0614-y>
- Polanco, J., Ramírez, F. y Orozco, M. (2016). Incidencia de estándares internacionales en la sostenibilidad corporativa: una perspectiva de la alta dirección. *Estudios Gerenciales*, 32(139), 181-192. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2016.05.002>

- Rabasedas, M. L., Del Barco, M., y Jara-Sarrúa, L. A. (2016). Análisis intersectorial de las memorias de sostenibilidad publicadas por empresas cotizadas en Argentina. *SaberEs*, 8(2), 133-160. <http://dx.doi.org/10.35305/s.v8i2.123>
- Ramírez, C., y Zicari, A. (2024). Between a corporatist past and a globalised future: Argentina's accounting profession and the social balance sheet. *Critical Perspectives on Accounting*, 98, 1-17. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2023.102626>
- Rese, N. y Dias, D. (2010). Analise dos relatórios de sustentabilidade de Bancos Comerciais. *Revista de Administração FACES*, 2(1), 130-149.
- Resolución 797 de 2019 [Comisión Nacional de Valores (CNV), Argentina]. RESGC-2019-797-APN-DIR#CNV - Normas (N.T. 2013 y mod.). Modificación. 19 de junio de 2019. <https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/resoluci%C3%B3n-797-2019-324404/texto>
- Rodríguez-Guerra, L. C., y Ríos-Orsorio, L. A. (2016). Evaluación de sostenibilidad con metodología GRI. *Dimensión Empresarial*, 14(2), 73-90. <https://doi.org/10.15665/rde.v14i2.659>
- Rodríguez de Ramírez, M. D. (2013). *Balance Social*. Errepar.
- Rouf, M. A., y Siddique, M. N. E. (2023). Theories applied in corporate voluntary disclosure: A literature review. *Journal of Entrepreneurship and Public Policy*, 12(1), 49-68. <https://doi.org/10.1108/JEPP-01-2022-0007>
- Sepúlveda-Alzate, Y. M., Valero-Zapata, G. M., y Bonilla-Gómez, M. J. (2018). Un análisis de los estudios acerca de las memorias de sostenibilidad en Latinoamérica. *Contabilidad y Negocios*, 13(26), 56-73. <http://dx.doi.org/10.18800/contabilidad.201802.004>
- Siew, R. Y. (2015). A review of corporate sustainability reporting tools (SRTs). *Journal of Environmental Management*, 164, 180-195. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2015.09.010>
- Stolowy, H., y Paugam, L. (2018). The expansion of non-financial reporting: An exploratory study. *Accounting and Business Research*, 48(5), 525-548. <http://dx.doi.org/10.1080/00014788.2018.1470141>
- Sustainability Accounting Standard Board (2011). *About SASB*. <https://sasb.ifrs.org/about/>
- Tanaka Nakasone, G. (2015). Environmental accounting in Peru: A proposal based on the sustainability Reporting in the mining, oil and gas industries. *Contabilidad y Negocios*, 10(19), 5-26. <https://doi.org/10.18800/contabilidad.201501.001>
- Task Force on Climate related Financial Disclosures (2015). *About TCFD*. <https://www.fsb-tcfd.org/about/>

- Tinjală, D. M., Pantea, L. M., y Buglea, A. (2015). 2010-2014: A comparative evolution of sustainability reporting and its assurance in Europe and the U.S.A. *Timisoara Journal of Economics and Business*, 8, 48-69. <http://dx.doi.org/10.1515/tjeb-2015-0004>
- Van der Lugt, C. T., van de Wijs, P. P., y Petrovics, D. (2020). *Carrots & sticks 2020: Sustainability reporting policy: Global trends in disclosure as the ESG agenda goes mainstream*. Global Reporting Initiative (GRI) and the University of Stellenbosch Business School (USB). <https://www.carrotsandsticks.net/media/zirbzabv/carrots-and-sticks-2020-june2020.pdf>
- Vidal Marrero, Javier Ramos, & Carolina Asuaga. (2019). Análisis comparativo de los reportes de sostenibilidad de las empresas públicas uruguayas. *Proyecciones*, 13, 003. <https://doi.org/10.24215/26185474e003>
- Watts, R. L., y Zimmerman, J. L. (1978). Towards a positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112-134. <https://typeset.io/papers/towards-a-positive-theory-of-the-determination-of-accounting-2q3vrowekt>
- Wang, K., Lin, S., y Shujie, Y. (2013). The determinants of corporate social responsibility disclosure: Evidence from China. *The Journal of Applied Business Research*, 29(6), 1833-1848. <http://dx.doi.org/10.19030/jabr.v29i6.8220>

© 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/>