

# Divulgaciones de gobierno corporativos a través de reportes integrados en mercados emergentes: caso chileno

## Corporate governance disclosures through integrated reporting in emerging markets: the Chilean case.

José Navarrete-Oyarce<sup>1</sup>

Hugo A. Macias<sup>2</sup>

### RESUMEN

La investigación sobre informes integrados (IR) y gobierno corporativo (CG) se ha expandido recientemente a los mercados emergentes. Este estudio examina cómo un grupo de empresas chilenas revelan prácticas de GC a través de RI. Chile es el segundo país sudamericano con más empresas que utilizan IR después de Brasil. Los autores desarrollaron un análisis de contenido de documentos de RI presentados por 10 empresas chilenas para los años 2020, 2021 y 2022, apoyados en la herramienta ATLAS.ti. Las empresas chilenas divulgan ampliamente cuatro de los ocho códigos de gobierno corporativo definidos por el Marco IR del IIRC: (1) acciones de supervisión, (2) estructura de liderazgo, (3) cultura y valores organizacionales y (4) proceso de toma de decisiones. Los demás códigos presentan baja revelación en los informes del periodo analizado. El estudio se centra en las divulgaciones de GC desde el marco de RI en lugar de componentes más amplios de la literatura de GC. Las tres empresas con mayor divulgación tienen operaciones en cuatro o más países, por tanto, la internacionalización tiene un efecto positivo en las revelaciones de GC de las empresas chilenas.

**Palabras clave:** Gobierno Corporativo; Informes integrados; RI; Sudamérica; Chile; Teoría de la legitimidad.

### ABSTRACT

Research into integrated reporting (IR) and corporate governance (CG) has recently expanded to include emerging markets. This study examines how a group of Chilean companies disclose their corporate governance practices through integrated reporting. Chile is the second most popular South American country for IR after Brazil.

---

1 Magister en Tributación, Facultad de Economía y Negocios, Universidad Andres Bello, Chile. Correo: jose.navarrete@unab.cl

2 Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad de Medellín, Medellín, Colombia. Correo: hmacias@udemedellin.edu.co

The authors conducted a content analysis of IR documents submitted by ten Chilean companies in 2020, 2021 and 2022, using the ATLAS.ti tool to support their analysis. Chilean companies widely disclose four of the eight corporate governance codes defined by the Integrated Reporting Framework of the International Integrated Reporting Council (IIRC): (1) oversight actions, (2) leadership structure, (3) organisational culture and values, and (4) the decision-making process. The other codes were rarely disclosed in reports during the analysed period. This study focuses on CG disclosures from the IR framework rather than the broader components of CG literature. The three companies with the highest level of disclosure operate in four or more countries; therefore, internationalisation has a positive effect on corporate governance disclosures by Chilean companies.

**Keywords:** Corporate Governance; Integrated Reporting; IR; South America; Chile; Legitimacy Theory.

Recepción: 14/02/2025. Aprobación: 13/01/2026.

## INTRODUCCIÓN

El campo de investigación sobre informes integrados (IR) y gobierno corporativo (CG), particularmente en los mercados emergentes, ha ganado recientemente un interés significativo. Estos mercados, si bien adoptan estructuras de gobernanza occidentales, a menudo lo hacen dentro de un marco regulatorio débil (Ahmed y Uddin, 2018, 2024; Kimani *et al.*, 2021), lo que genera posibles problemas de seguimiento y control insuficientes en las organizaciones (Adegbite, 2015; Luiz y Stewart, 2014). Su creciente participación en la producción global ha subrayado aún más la relevancia de estos mercados (Ararat *et al.*, 2021; Huidrom *et al.*, 2020), lo que a su vez ha llevado a desafíos esenciales de sostenibilidad, como lo destacan los ODS (Naciones Unidas, 2024). ) Algunos estudios han descubierto el poder transformador de los informes integrados, demostrando cómo pueden equipar a las organizaciones para abordar aspectos más amplios de la sostenibilidad (Arora *et al.*, 2022). El concepto de “pensamiento integrado” también se ha convertido en un importante impulsor de cambios positivos, fomentando un enfoque holístico para la toma de decisiones y el desarrollo de estrategias (Baboukardos *et al.*, 2021; Churet y Eccles, 2014). Varios autores han recomendado que las organizaciones integren sus reportes de información financiera con la sostenibilidad (Stubbs y Higgins, 2014), mejorando la productividad y el desempeño ambiental (Caldera *et al.*, 2019). Estas acciones integradas deben crear valor de manera sostenible, subrayando el impacto potencial de esta investigación (Barth *et al.*, 2017; Churet y Eccles, 2014; Wu y Zhou, 2022) Sólo algunos artículos empíricos publicados en revistas Scopus analizan la RI en empresas sudamericanas. La mayoría son de Brasil (Chagas *et al.*, 2022; Fernandes y Barbosa, 2022; Marchisotti *et al.*, 2023; Maria *et al.*, 2022; Sanches *et al.*, 2020, y solo uno se refiere a CG, lo que indica que Las divulgaciones de GC a través de las RI son un vacío para futuras investigaciones (Maria *et al.*, 2022). Por su parte, dos artículos publicados en revistas Scopus analizan los informes integrados en las empresas chilenas; uno describe por qué un grupo de empresas adoptó el RI sin hacer referencia al GC (Navarrete *et al.*, 2022), y otro incluye componentes del GC en estimaciones cuantitativas pero

no se basa en informes de RI (Lavín y Montecinos-Pearce, 2021). Finalmente, existe un trabajo empírico sobre Colombia que analiza los motivos de la adopción de las RI, el pequeño número de empresas adoptantes y el nivel de ajuste al Marco de RI, pero no se centra en el GC (Macías y Farfán-Lievano, 2017). En resumen, son pocos los estudios de RI en países de América del Sur que se centren en el GC.

### *Literatura empírica sobre GC e IR en mercados emergentes*

La investigación sobre sostenibilidad ha aumentado recientemente, con una fuerte presencia en Estados Unidos y Europa (Secundo et al., 2020). Muchas empresas han visto un potencial significativo en el Informe Integrado, lo que ha permitido una mayor adopción del formato, dada la promesa de retratar el desempeño general de una entidad (Gibassier et al., 2018). En el caso de Sudáfrica, la presentación de informes integrados es obligatoria para las empresas que cotizan en bolsa. Sin embargo, Stent y Dowler (2015) identifican problemas en los informes integrados, como la atención a las incertidumbres futuras, la falta de supervisión y la adopción de un pensamiento integrado. Los problemas con los informes integrados pueden llevar a que se utilicen solo con fines de cumplimiento (Dumay et al., 2017), y se necesita más que un aumento en las divulgaciones para inspirar confianza en las empresas (Dumay et al., 2019). A diferencia de los países desarrollados, cuyo foco está en la divulgación para satisfacer a las partes interesadas en general, en los mercados emergentes la presión proviene de partes interesadas específicas con cierto poder, como inversores extranjeros o reguladores internacionales (Ali et al., 2017; Amin y Tauseef, 2022). La región latinoamericana tiene regulaciones locales débiles y actores con enfoques diferentes a los de los países desarrollados (Duran y Rodrigo, 2018), y no hay evidencia de una relación directa entre la divulgación de sostenibilidad y el desempeño financiero (Duque-Grisales y Aguilera-Caracuel, 2021; Navarrete et al., 2022). Divulgar la sostenibilidad en las empresas latinoamericanas tiene menos impactos positivos que los detectados en los mercados emergentes asiáticos (Xu et al., 2021).

La mayoría de los estudios empíricos sobre divulgaciones de GC a través de RI se han desarrollado en otros continentes y países, por ejemplo, destacamos a Sudáfrica (Ahmed, 2023; Corvino et al., 2020; Erin y Adegboye, 2022; Wachira et al., 2020), uno de ellos incluyendo también a Nigeria (Ofoegbu et al., 2018). Los otros estudios han analizado datos de Malasia (Hamad et al., 2020, 2022; Qaderi et al., 2023), Sri Lanka (Cooray et al., 2020) o Chile (Lavín y Montecinos-Pearce, 2021). Algunos artículos son revisiones de literatura (Jain y Tripathi, 2023; Velte, 2022). Teóricamente, los estudios empíricos sobre GC e RI tienen fundamentos similares. Una de las teorías más utilizadas en estos estudios es la teoría de las partes interesadas (Cooray et al., 2020; Erin y Adegboye, 2022; James, 2015; Lavín y Montecinos-Pearce, 2021), pero la teoría de la agencia (Cooray et al., 2020; Hamad et al., 2020; Lavín y Montecinos-Pearce, 2021) y la teoría de la legitimidad (Erin y Adegboye, 2022; Velte, 2022; Wachira et al., 2020) también se utilizan ampliamente. Los datos analizados en la mayoría de los estudios empíricos provienen de informes anuales y bases de datos. Algunas se centran en empresas ambientalmente sensibles (Ofoegbu et al., 2018), en las 100 empresas más grandes que cotizan en la Bolsa de Valores de

Johannesburgo, entre más de 370 en total (Erin y Adegboye, 2022; Hamad *et al.*, 2020, 2022), o en un grupo de empresas cotizadas (Ahmed, 2023; Qaderi *et al.*, 2023). Solo dos estudios seleccionados analizaron datos de todas las empresas que cotizan en bolsa (Corvino *et al.*, 2020; Wachira *et al.*, 2020). Uno de los estudios consultó los informes de Bloomberg como base de datos secundaria (Corvino *et al.*, 2020). El estudio sobre empresas chilenas utilizó datos del 70% de las empresas cotizadas, utilizando tres fuentes: la bolsa de valores, Bloomberg y la Comisión para el Mercado Financiero de Chile (Lavín y Montecinos-Pearce, 2021) Algunos estudios utilizan un modelo cuantitativo con análisis de datos estadísticos; otros combinan el análisis de contenido con otras técnicas. Los modelos cuantitativos son variados, incluidos modelos descriptivos, multivariados y de regresión (Ofoegbu *et al.*, 2018), ecuaciones de regresión logística (Erin y Adegboye, 2022; Wachira *et al.*, 2020) y el modelo de datos de panel Tobit (Lavin y Montecinos-Pearce, 2021). Otros estudios utilizan análisis de contenido combinado con regresión logística (Erin y Adegboye, 2022) o con algún índice de divulgación de RI (Ahmed, 2023; Hamad *et al.*, 2022). Hay tres estudios donde el método central fue el análisis de contenido; uno evalúa el nivel y la calidad de la divulgación de 267 observaciones (informes anuales) entre 2017 y 2019 (Qaderi *et al.*, 2023), y los otros dos analizan 100 informes anuales presentados por empresas más grandes en la Bolsa de Valores de Malasia (Hamad *et al.*, 2020, 2022).

Los hallazgos de estos estudios empíricos en mercados emergentes son diversos. Un estudio encontró una relación positiva entre la independencia de la junta directiva y la divulgación ambiental en Nigeria; Las empresas ambientalmente sensibles en Nigeria también estaban menos preocupadas por la divulgación ambiental que las empresas en Sudáfrica (Ofoegbu *et al.*, 2018). En el caso de Sri Lanka, se encontró que las empresas divulgan poco gobierno corporativo a través de RI (Cooray *et al.*, 2020). En Malasia, desde 2017 existe un Código de Buen Gobierno que invita a las empresas a adoptar el marco de RI (aunque sigue siendo voluntario). El estudio de ese país es conceptual pero recomienda un análisis de contenido para analizar la difusión del GC a través de las RI (Hamad *et al.*, 2020).

El estudio realizado en Chile encontró que la independencia de los directorios y la diversidad de género impactan positivamente la divulgación ambiental (Lavín y Montecinos-Pearce, 2021). Para Sudáfrica, los resultados indican que los atributos de la junta directiva, la empresa y el comité de auditoría tienen una relación positiva y significativa con la calidad integrada de los informes (Erin y Adegboye, 2022). Finalmente, otro trabajo en Sudáfrica encontró que el tamaño de la junta directiva, su independencia y la independencia del comité de gestión de riesgos afectan positivamente las prácticas de RI. Sin embargo, la experiencia de la junta directiva, la actividad de la junta directiva, la independencia del comité de auditoría, el tamaño del comité de auditoría, la experiencia del comité de auditoría, las reuniones del comité de auditoría, la experiencia del comité de gestión de riesgos, las reuniones del comité de gestión de riesgos, el tamaño del comité de gestión de riesgos y el tipo de auditor están relacionados negativamente con las prácticas de RI (Ahmed, 2023).

El mercado público de valores en Chile se ha mostrado dispuesto a realizar divulgaciones de sostenibilidad. Sin embargo, esta divulgación ha sido valorada más utilizando los estándares

GRI que el marco IR (Navarrete et al., 2022). Un estudio de caso sobre divulgaciones de gobierno corporativo a través de informes integrados está disponible en Masisa, la primera empresa chilena en adoptar el marco de RI ( Navarrete-Oyarce and Gallizo, 2020). En ese estudio, los autores encontraron la divulgación de cinco de los ocho aspectos del gobierno corporativo que deberían estar en un IR.

En resumen, estos estudios empíricos en mercados emergentes utilizan diferentes métodos y modelos, muestras de varios tamaños y, sobre todo, diferentes criterios para relacionar el GC con el IR. Esta estructura de los estudios condujo a resultados que también fueron diversos y difíciles de comparar. La perspectiva cuantitativa prevalece en los casos en los que los datos a analizar son abundantes, pero también se reconoce explícitamente el uso y potencial del análisis de contenido. Dado el contexto de estudios empíricos en mercados emergentes, este estudio realizó un análisis empírico en un grupo de empresas chilenas, utilizando el análisis de contenido como método central y el código marco de RI para medir el GC.

Este estudio tiene como objetivo identificar qué información de GC divulgan 10 empresas chilenas en sus IR y cómo la divulgan. Las empresas elegidas cumplen con tres criterios descritos en la metodología: (1) empresas listadas en la Bolsa de Comercio de Santiago; (2) publican IR siguiendo el Marco de IR; y (3) publicaron IR para el año 2022. Para identificar las divulgaciones de GC, los autores utilizaron ocho códigos específicos tomados del marco de IR. Se encontró que cuatro de estos códigos son los más divulgados y las empresas con más divulgaciones tienen un perfil de internacionalización particular. El estudio contribuye a la literatura de tres maneras: (1) se centra en las divulgaciones de GC a través de RI que aún son escasas en la literatura; (2) analiza datos recientes de empresas de un país con características de mercado emergente; (3) sugiere que las empresas con algunas características están más dispuestas a aceptar la transparencia que implican las divulgaciones de GC. Las siguientes secciones incluyen una breve revisión de la literatura, seguida de la metodología, los resultados y, finalmente, el análisis de los hallazgos.

## METODOLOGÍA, MATERIALES Y MÉTODOS

Esta investigación tiene un enfoque cualitativo, metodología ampliamente utilizada en contabilidad (Lukka y Kasanen, 1995; Parker y Northcott, 2016). El estudio analiza informes anuales que revelan aspectos ESG publicados por empresas chilenas que se adhieren a uno o más marcos internacionales y estándares locales existentes. Utilizamos el análisis de contenido (Gray et al., 1995; Llewellyn, 1999; Milne y Adler, 1999; Sydserff y Weetman, 1999; Unerman, 2000) basado en la idea de que las personas razonan, aprenden y persuaden a través de historias, narrativas o mediante números y cálculos. En la vida cotidiana se privilegia la narración sobre el cálculo ya que al ser humano le resulta más fácil comprender la realidad a partir de historias (Llewellyn, 1999) Inicialmente, revisamos los informes de sostenibilidad emitidos en 2022 de las empresas incluidas en el índice SP-IPSA de la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile. Este índice está formado por las 20 empresas con mayor cotización bursátil del país, representando

a los grupos económicos más importantes. Descubrimos que diez empresas utilizaron explícitamente el formato de Informe Integrado VRF para preparar informes de sostenibilidad y fueron seleccionadas para la investigación. Para brindar mayor profundidad al análisis, incorporamos informes de 2020, 2021 y 2022 contruidos bajo los lineamientos del VRF. En resumen, analizamos 24 informes de 2020, 2021 y 2022, como aparece en la Tabla 1. De las empresas de origen nacional incluidas en el estudio, las Empresas 3, 5 y 7 también tienen operaciones en el exterior, principalmente en países de Sudamérica como Perú., Colombia y Brasil.

**Tabla 1**  
***Empresas incluidas en el estudio.***

Compañía	Industria	Origen	Informes integrados		
			2022	2021	2020
Empresa 1 (Santander)	Bancario y financiero	Extranjero	X	X	X
Empresa 2 (Copec)	Comercial y distribución	Nacional	X	X	-
Empresa 3 (Cencosud)	Varios servicios	Nacional	X	X	X
Empresa 4 (Enel)	Servicios públicos	Extranjero	X	-	-
Empresa 5 (Parque Arauco)	Inmobiliaria	Nacional	X	X	X
Compañía 6 (Emb. Andina)	Alimentos y bebidas	Nacional	X	X	X
Empresa 7 (Quiñenco)	Inversiones y bienes raíces	Nacional	X	-	-
Empresa 8 (Aguas Andina)	Servicios públicos	Nacional	X	X	X
Empresa 9 (Banco Itaú)	Bancario y financiero	Extranjero	X	X	X
Compañía 10 (Cap)	Minería de acero	Nacional	X	X	-

Fuente: Elaboración de los autores.

Según el Marco Internacional de Información Integrada, un informe integrado debe responder a la siguiente pregunta sobre el gobierno corporativo: ¿Cómo funciona la estructura de gobierno corporativo de una organización para respaldar su capacidad de crear valor en el corto, mediano y largo plazo? (IIRC, 2013). De lo anterior se desprende una serie de conceptos que debe abarcar un informe integrado sobre gobierno corporativo, los cuales se han resumido metodológicamente en ocho códigos, como se indica en la Tabla 2. Los informes fueron analizados utilizando el software Atlas Ti versión 24.

**Tabla 2**

**Códigos utilizados para analizar la divulgación de GC a través de IR.**

Código	Estructura de liderazgo
Pregunta	¿Cómo apoya la estructura de liderazgo de una organización su capacidad para crear valor en el corto, mediano y largo plazo?
Código	Procesos de toma de decisiones
Pregunta	¿Qué procesos se utilizan para la toma de decisiones estratégicas y el establecimiento y seguimiento de la cultura organizacional?
Código	Acciones de supervisión
Pregunta	¿Qué acciones han tomado los órganos de gobierno corporativo para influir y supervisar la dirección estratégica de la organización y su enfoque en la gestión de riesgos?
Código	Las fuerzas del mercado
Pregunta	¿Cómo influyen las fuerzas del mercado en la organización, incluidas las fortalezas y debilidades de los competidores y la demanda de los clientes?
Código	Cultura y valores organizacionales.
Pregunta	¿Cómo se reflejan la cultura, la ética y los valores organizacionales en la utilización del capital y su impacto, incluidas las relaciones con las partes interesadas clave?
Código	Prácticas de gobierno corporativo
Pregunta	¿La organización implementa prácticas de gobierno corporativo que exceden los requisitos legales?
Código	Responsabilidad en la Innovación
Pregunta	¿Qué responsabilidad asumen los órganos de gobierno corporativo para promover y facilitar la innovación?
Código	Remuneración e incentivos
Pregunta	¿Cómo se vinculan la compensación y los incentivos ejecutivos con la creación de valor en el corto, mediano y largo plazo, y cómo se relaciona con la utilización y el impacto del capital dentro de la organización?

Fuente: Elaboración propia con base en Marco IR.

## RESULTADOS

Actualmente, una serie de marcos buscan guiar a las organizaciones en el complejo camino de reportar aspectos ESG. Entre ellos se encuentran el Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD), el Climate Disclosure Standards Board (CDSB) y la Value Reporting

Foundation (VRF), que surgió de la fusión entre el International Integrated Reporting Council (IIRC), el Junta de Normas de Contabilidad de Sostenibilidad (SASB) y Junta de Normas de Divulgación Climática (CDSB). Los estándares más utilizados en Chile son el Global Reporting Initiative (GRI) y SASB. Chile ha estado a la vanguardia en la difusión de aspectos ESG en el contexto sudamericano. La Norma General NCG N° 461, emitida por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) en 2021, estableció la obligatoriedad para las entidades bajo su supervisión de informar sobre las políticas, prácticas y objetivos adoptados en materia ambiental, social, de salud y de gobierno corporativo (CMF., 2021). Los actores del mercado de capitales locales han creado un entorno favorable para institucionalizar las prácticas ESG internacionales como estrategia empresarial para crear valor y mejorar el desempeño financiero, como se ha identificado en la literatura (Frias-Aceituno *et al.*, 2014; Ting *et al.*, 2019). . El estándar local se basa en estándares internacionales como TCFD, SASB, VRF y GRI. Su aplicación es obligatoria pero gradual para todas las empresas bajo supervisión de la CMF hasta 2024. El concepto más reportado es el de “acciones de supervisión”, con 231 observaciones, lo que representa el 31% del total. A este concepto le sigue “estructura de liderazgo” con 180 observaciones, que representan el 24% y “cultura y valores organizacionales” con 132 observaciones, lo que explica el 18% del total. Finalmente, el “proceso de toma de decisiones” cuenta con 113 registros, lo que representa el 15% del total. También es importante resaltar que el número de revelaciones asociadas al gobierno corporativo ha disminuido a lo largo de los años estudiados, ya que se registraron 292 citaciones en 2020 y 189 en 2022. El detalle de las observaciones se puede ver en la Tabla 3.

**Tabla 3**  
**Divulgaciones de GC vía IR en las diez empresas chilenas seleccionadas**

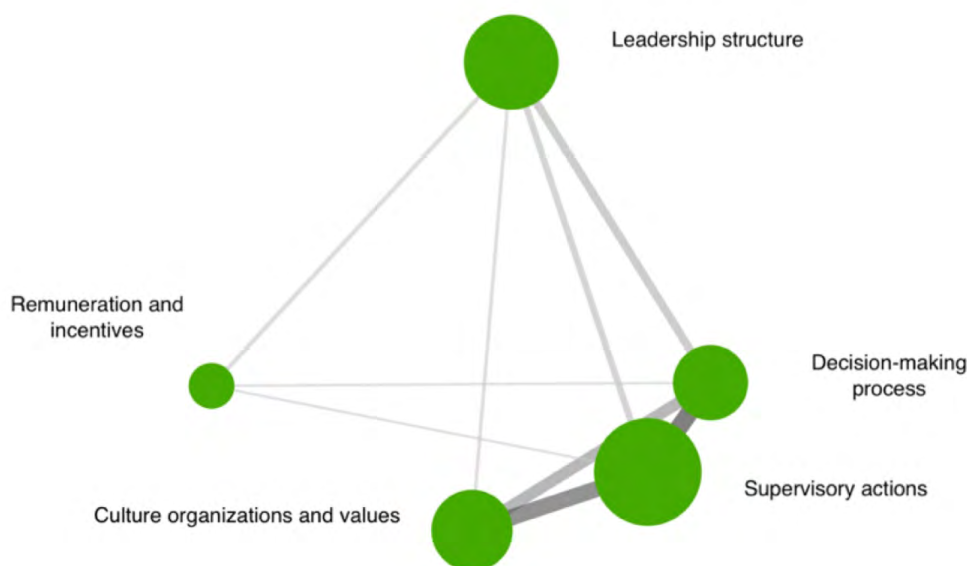
Códigos	Observaciones totales	Año		
		2022	2021	2020
Estructura de liderazgo	180	50	64	66
Proceso de toma de decisiones	113	30	40	43
Acciones de supervisión	231	55	85	91
Las fuerzas del mercado	34	8	6	20
Cultura y valores organizacionales.	132	34	49	49
Prácticas de gobierno corporativo	3	1	0	2
Responsabilidad en la Innovación	5	0	1	4
Retribuciones e incentivos	42	11	14	17
Total	740	189	259	292

Fuente: Elaboración de los autores.



Las tres empresas con más revelaciones en materia de gobierno corporativo son la Empresa 6 (Embotelladora Andina), la Empresa 3 (Cencosud) y la Empresa 1 (Banco Santander), y en conjunto representan el 45% de las observaciones. Las seis empresas que presentan un informe integrado en los tres años analizados representan el 77% del total de observaciones. Debemos mencionar que Empresa 6 es una organización de origen chileno dedicada al embotellado y distribución de refrescos de clase mundial; opera en Chile, Brasil, Argentina y Paraguay. Por otro lado, la Compañía 3 es una entidad nacional dedicada al negocio minorista, que incluye tiendas departamentales, supermercados, tiendas de mejoras para el hogar y empresas financieras. Opera en Chile, Argentina, Brasil, Perú y Colombia. Finalmente, la Empresa 1 es un banco de origen extranjero. En términos de número de clientes y cobertura geográfica, es uno de los tres bancos más importantes del país y pertenece a uno de los grupos bancarios más grandes del mundo. Las empresas utilizan párrafos, diagramas o imágenes para revelar dos o más conceptos. Esto se explica por la cercanía entre los distintos aspectos a informar. En los datos, encontramos una fuerte relación entre la estructura de liderazgo, las acciones de supervisión, el proceso de toma de decisiones, la cultura y los valores organizacionales y, en menor medida, la remuneración y los incentivos.

**Figura 1**  
**Relación entre códigos.**



Fuente: Elaboración propia.

La Figura 1 ilustra una fuerte relación entre la estructura de liderazgo y las acciones de supervisión. El primer concepto corresponde a cómo funciona la estructura de liderazgo en la

organización para respaldar su capacidad de crear valor en el corto, mediano y largo plazo. El vínculo entre la estructura de liderazgo y las acciones de supervisión llevadas a cabo por la alta dirección tiene sentido ya que la supervisión depende de la estructura formal previamente definida. La relación entre estos dos códigos se manifiesta a través de la creación de comités para supervisar e influir en actividades específicas. La relación más vital ocurre simultáneamente entre tres códigos: procesos de toma de decisiones, acciones de supervisión y cultura y valores organizacionales. Cada uno de estos códigos está relacionado con la estructura de liderazgo de la que depende el gobierno corporativo. El código de remuneraciones e incentivos es el que menos relación tiene con los demás.

## DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

La sostenibilidad y el desarrollo sostenible han ganado recientemente importancia en la agenda de académicos y profesionales (Secundo *et al.*, 2020). Los conceptos menos reportados son aquellos asociados al monitoreo de las fuerzas del mercado y prácticas de gobierno corporativo que exceden el estándar (Navarrete-Oyarce and Gallizo, 2020). La investigación sobre la divulgación de GC a través de RI creció primero en los países desarrollados, pero también está comenzando de manera no homogénea en los mercados emergentes. Parte de los hallazgos respaldan los resultados de investigaciones anteriores y parte los contradice. Por un lado, encontramos un nivel medio de cumplimiento con respecto a las divulgaciones de gobierno corporativo, consistente con estudios previos (Hamad *et al.*, 2022; Rivera-Arrubla y Zorio-Grima, 2016). Por otro lado, los conceptos más difundidos son las acciones de supervisión realizadas por la alta dirección, asociadas a la estructura formal del consejo y al proceso de toma de decisiones, hallazgos que difieren de estudios previos (Hamad *et al.*, 2022; Stent y Dowler, 2015). Destacamos que los documentos analizados hacen varias referencias al compromiso ético, la relación con los stakeholders y la mitigación de riesgos, lo que podría estar asociado al uso de este mecanismo como vehículo para potenciar aspectos positivos de la organización (Rejón *et al.*, 2013). También encontramos descripciones de imágenes o esquemas como vehículos de comunicación, situación revisada en estudios previos (Rivera-Arrubla y Zorio-Grima, 2016).

Aunque todos los informes analizados muestran las remuneraciones de los administradores y otros altos ejecutivos de la empresa, los informes no especifican los vínculos de los incentivos económicos con la creación de valor para la empresa, ni con los distintos capitales. Las empresas probablemente consideren esta información estratégica (Dumay *et al.*, 2019; Gibassier *et al.*, 2018; Stent y Dowler, 2015), y se requiere una actualización con respecto a estas divulgaciones (Hamad *et al.*, 2022). Dado el contexto regulatorio específico de Chile y el uso relativamente bajo del Reporte Integrado versus los estándares GRI, todas las empresas utilizan formatos híbridos en sus informes. Las empresas mezclan diferentes marcos de referencia, que podrían considerarse sus versiones del informe (Gibassier *et al.*, 2018). Por lo tanto, es probable que estos informes solo se emitan con fines de cumplimiento (Dumay *et al.*, 2017).

Este estudio es original por cuatro razones. En primer lugar, el estudio examinó un mercado

emergente donde nacen las divulgaciones de GC a través de IR. En segundo lugar, el estudio se realizó en un país latinoamericano, región donde el Marco IR no estaba institucionalizado debido a la tradición que ya tenían los estándares GRI. En tercer lugar, Chile fue elegido como el país con mayor número de empresas que utilizan IR en América del Sur, sólo superado por Brasil. Además, lo que quizás sea más valioso es que utiliza los criterios del marco de RI para analizar las divulgaciones de GC a través de RI.

Aunque se han realizado estudios previos en economías emergentes (Amin y Tauseef, 2022; Ararat et al., 2021; Huidrom et al., 2020; Xu et al., 2021), se han realizado principalmente en países africanos y asiáticos. Por lo tanto, existen muy pocos estudios específicos en América Latina, destacando trabajos realizados en Brasil y Colombia, pero muy pocos de ellos han sido publicados en revistas de alto impacto indexadas en WoS. (Hernández-Pajares, 2023).

En el contexto de las economías emergentes, estudios previos destacan el valor de integrar las prácticas ESG y revelar sus aspectos en las estrategias comerciales para crear valor y mejorar el desempeño financiero (Ting et al., 2019). Estudios anteriores también destacan el uso de estas divulgaciones para obtener una ventaja competitiva y mejorar el desempeño financiero (Xu et al., 2021). En esta misma línea, las investigaciones realizadas en países emergentes pueden resultar útiles tanto para la dirección de las empresas como para los inversores y el mercado en general (Amin y Tauseef, 2022). Es fundamental considerar que las economías emergentes obedecen a patrones de comportamiento distintos a los de las economías desarrolladas. Las naciones desarrolladas dan prioridad a la divulgación ambiental, mientras que los países en desarrollo se centran en las cuestiones sociales (Ali et al., 2017).

Estudios anteriores sustentan que América Latina es particular en la presentación de informes por los costos de agencia que pueden surgir al revelar datos, que, sumado a las regulaciones, diferencian sustancialmente a los actores de este medio de los países desarrollados, por ejemplo. Por tanto, las razones de fondo para revelar estos aspectos difieren (Durán y Rodrigo, 2018).

Por otro lado, se estima que no existe una influencia institucional más significativa en el desempeño de la sostenibilidad y, por ende, en sus informes en los mercados emergentes (Hernández-Pajares y Pocomucha Valdivia, 2021). En el escenario regional, esta influencia no ha sido una herramienta efectiva para comprender las necesidades de sostenibilidad de las empresas y sus grupos de interés (Moneva-abadía et al., 2019). De manera similar, Duque y Aguilera (2021) sugieren que una mayor divulgación de datos ESG no siempre corresponde a un mejor desempeño financiero debido a los costos asociados y la falta de apoyo institucional en los países de América Latina. Por lo tanto, propone más investigaciones para extender estos hallazgos más allá de América Latina.

Finalmente, este estudio contribuye al legado contable al argumentar que la investigación contable puede apoyar el desarrollo y la implementación de aspectos ESG (Bebbington y Unerman, 2018). Asimismo, un enfoque basado en la resolución de problemas y desde una pers-

pectiva contable holística permite una comprensión más detallada de cada modelo de negocio (Bebbington *et al.*, 2017).

## REFERENCIAS

- Adegbite, E. (2015), "Good corporate governance in Nigeria: Antecedents, propositions and peculiarities", *International Business Review*, Vol. 24 No. 2, pp. 319–330, doi: 10.1016/j.ibusrev.2014.08.004.
- Ahmed, M.M.A. (2023), "The relationship between corporate governance mechanisms and integrated reporting practices and their impact on sustainable development goals: evidence from South Africa", *Meditari Accountancy Research*, doi: 10.1108/MEDAR-06-2022-1706.
- Ahmed, S. and Uddin, S. (2018), "Toward a political economy of corporate governance change and stability in family business groups: A morphogenetic approach", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 31 No. 8, pp. 2192–2217, doi: 10.1108/AAAJ-01-2017-2833.
- Ahmed, S. and Uddin, S. (2024), "Reflexive deliberations of family directors on corporate board reforms: publicly listed family firms in an emerging economy", *Accounting Forum*, Vol. 48 No. 1, pp. 170–200, doi: 10.1080/01559982.2022.2091728.
- Ali, W., Frynas, J.G. and Mahmood, Z. (2017), "Determinants of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure in Developed and Developing Countries: A Literature Review", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 24 No. 4, pp. 273–294, doi: 10.1002/csr.1410.
- Amin, N. and Tauseef, S. (2022), "Does an optimal ESG score exist? Evidence from China", *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies*, pp. 1–19, doi: 10.1080/17520843.2022.2034280.
- Ararat, M., Claessens, S. and Yurtoglu, B.B. (2021), "Corporate governance in emerging markets: A selective review and an agenda for future research", *Emerging Markets Review*, Vol. 48, p. 100767, doi: 10.1016/j.ememar.2020.100767.
- Arora, M.P., Lodhia, S. and Stone, G.W. (2022), "Preparers' perceptions of integrated reporting: a global study of integrated reporting adopters", *Accounting & Finance*, Vol. 62 No. S1, pp. 1381–1420, doi: 10.1111/acfi.12827.
- Baboukardos, D., Mangena, M. and Ishola, A. (2021), "Integrated thinking and sustainability reporting assurance: International evidence", *Business Strategy and the Environment*, Vol. 30 No. 4, pp. 1580–1597, doi: 10.1002/bse.2695.
- Barth, M.E., Cahan, S.F., Chen, L. and Venter, E.R. (2017), "The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 62, pp. 43–64, doi: 10.1016/j.aos.2017.08.005.
- Bebbington, J., Russell, S. and Thomson, I. (2017), "Accounting and sustainable development: Reflections and propositions", *Critical Perspectives on Accounting*, Vol. 48, pp. 21–34, doi: 10.1016/j.cpa.2017.06.002.
- Bebbington, J. and Unerman, J. (2018), "Achieving the United Nations Sustainable Development Goals: An enabling role for accounting research", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 31 No. 1, pp. 2–24, doi: 10.1108/AAAJ-05-2017-2929.
- Caldera, H.T.S., Desha, C. and Dawes, L. (2019), "Evaluating the enablers and barriers for suc-

- cessful implementation of sustainable business practice in 'lean' SMEs", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 218, pp. 575–590, doi: 10.1016/j.jclepro.2019.01.239.
- Chagas, E.J.M. das, Albuquerque, J. de L., Maia Filho, L.F.A. and Ceolin, A.C. (2022), "Sustainable development, disclosure to stakeholders and the Sustainable Development Goals: Evidence from Brazilian banks' non-financial reports", *Sustainable Development*, doi: 10.1002/sd.2363.
- Churet, C. and Eccles, R.G. (2014), "Integrated Reporting, Quality of Management, and Financial Performance", *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 26 No. 1, pp. 56–64, doi: 10.1111/jacf.12054.
- CMF. (2021), *Norma de Carácter General 461*, Comisión del Mercado Financiero, Santiago de Chile.
- Cooray, T., Gunarathne, A.D.N. and Senaratne, S. (2020), "Does corporate governance affect the quality of integrated reporting?", *Sustainability (Switzerland)*, doi: 10.3390/su12104262.
- Corvino, A., Doni, F. and Martini, S.B. (2020), "Corporate governance, integrated reporting and environmental disclosure: Evidence from the South African context", *Sustainability (Switzerland)*, doi: 10.3390/SU12124820.
- Dumay, J., Bernardi, C., Guthrie, J. and La Torre, M. (2017), "Barriers to implementing the International Integrated Reporting Framework: A contemporary academic perspective", *Meditari Accountancy Research*, Vol. 25 No. 4, pp. 461–480, doi: 10.1108/MEDAR-05-2017-0150.
- Dumay, J., La Torre, M. and Farneti, F. (2019), "Developing trust through stewardship: Implications for intellectual capital, integrated reporting, and the EU Directive 2014/95/EU", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 20 No. 1, pp. 11–39, doi: 10.1108/JIC-06-2018-0097.
- Duque-Grisales, E. and Aguilera-Caracuel, J. (2021), "Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack", *Journal of Business Ethics*, Vol. 168 No. 2, pp. 315–334, doi: 10.1007/s10551-019-04177-w.
- Duran, I. and 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 No. 9, p. 3111, doi: 10.3390/su10093111.
- Erin, O. and Adegboye, A. (2022), "Do corporate attributes impact integrated reporting quality? An empirical evidence", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, doi: 10.1108/JFRA-04-2020-0117.
- Fernandes, R.B. and Barbosa, A. (2022), "Factors associated with the voluntary disclosure of the integrated report in Brazil", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, doi: 10.1108/JFRA-07-2020-0220.
- Frias-Aceituno, J.V., Rodríguez-Ariza, L. and Garcia-Sánchez, I.M. (2014), "Explanatory Factors of Integrated Sustainability and Financial Reporting", *Business Strategy and the Environment*, doi: 10.1002/bse.1765.
- Gibassier, D., Rodrigue, M. and Arjaliès, D.-L. (2018), "'Integrated reporting is like God: no one has met Him, but everybody talks about Him': The power of myths in the adoption of management innovations", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 31 No. 5, pp. 1349–1380, doi: 10.1108/AAAJ-07-2016-2631.
- Gray, R., Kouhy, R. and Lavers, S. (1995), "Constructing a research database of social and environmental reporting by UK companies", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 8 No. 2, pp. 78–101, doi: 10.1108/09513579510086812.

- Hamad, S., Draz, M.U. and Lai, F.-W. (2020), "The Impact of Corporate Governance and Sustainability Reporting on Integrated Reporting: A Conceptual Framework", *SAGE Open*, doi: 10.1177/2158244020927431.
- Hamad, S., Lai, F.-W., Shad, M.K., Konečná, Z., Goni, F.A., Chofreh, A.G. and Klemeš, J.J. (2022), "Corporate governance code and voluntary disclosure of integrated reporting: Evidence from an emerging economy", *Sustainable Development*, doi: 10.1002/sd.2323.
- Hernández-Pajares, J. and Pocomucha Valdivia, K. (2021), "Analysis of Compliance with the Mandatory Sustainability Report in Peruvian Listed Companies", *Studies in Business and Economics*, Vol. 16 No. 2, pp. 84–100, doi: 10.2478/sbe-2021-0026.
- Hernández-Pajares, J.C. (2023), "Exploring the research on sustainability reporting: a comprehensive bibliometric and literature review in the Latin American context", *Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade*, Vol. 12 No. 1, p. e22801, doi: 10.5585/2023.22801.
- Hsiao, P.-C.K., De Villiers, C. and Scott, T. (2022), "Is voluntary International Integrated Reporting Framework adoption a step on the sustainability road and does adoption matter to capital markets?", *Meditari Accountancy Research*, Vol. 30 No. 3, pp. 786–818, doi: 10.1108/MEDAR-08-2020-0978.
- Huidrom, R., Ayhan Kose, M., Matsuoka, H. and Ohnsorge, F.L. (2020), "How important are spillovers from major emerging markets?", *International Finance*, Vol. 23 No. 1, pp. 47–63, doi: 10.1111/inf.12350.
- IIRC. (2013), "The International IR Framework", International Integrated Reporting Council.
- Jain, K. and Tripathi, P.S. (2023), "Mapping the environmental, social and governance literature: a bibliometric and content analysis", *Journal of Strategy and Management*, doi: 10.1108/JSMA-05-2022-0092.
- James, M.L. (2015), "Voluntary sustainability reporting: A case exploring ethical, regulatory, and strategic considerations", *Journal of the International Academy for Case Studies*, Vol. 21 No. 2, pp. 79–87.
- Kimani, D., Ullah, S., Kodwani, D. and Akhtar, P. (2021), "Analysing corporate governance and accountability practices from an African neo-patrimonialism perspective: Insights from Kenya", *Critical Perspectives on Accounting*, Vol. 78, p. 102260, doi: 10.1016/j.cpa.2020.102260.
- Lavin, J.F. and Montecinos-Pearce, A.A. (2021), "Esg disclosure in an emerging market: An empirical analysis of the influence of board characteristics and ownership structure", *Sustainability (Switzerland)*, doi: 10.3390/su131910498.
- Llewellyn, S. (1999), "Narratives in accounting and management research", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 12 No. 2, pp. 220–237, doi: 10.1108/09513579910270129.
- Luiz, J.M. and Stewart, C. (2014), "Corruption, South African Multinational Enterprises and Institutions in Africa", *Journal of Business Ethics*, Vol. 124 No. 3, pp. 383–398, doi: 10.1007/s10551-013-1878-9.
- Lukka, K. and Kasanen, E. (1995), "The problem of generalizability: anecdotes and evidence in accounting research", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 8 No. 5, pp. 71–90, doi: 10.1108/09513579510147733.
- Macias, H.A. and Farfan-Lievano, A. (2017), "Integrated reporting as a strategy for firm growth: multiple case study in Colombia", *Meditari Accountancy Research*, Vol. 25 No. 4, pp. 605–628, doi: 10.1108/MEDAR-11-2016-0099.

- Marchisotti, G.G., de Farias Filho, J.R., França, S.L.B. and Souza, R.G. (2023), "An Integrated Reporting Improvements Proposal Based on Gaps in Governance Systems from State Companies in Brazil", *Brazilian Business Review*, doi: 10.15728/bbr.2022.1194.en.
- Maria, S.C., d'Angelo, M.J. and Borgerth, V.M. da C. (2022), "Gaps in engagement in and use of Integrated Reporting in Brazil", *Revista Contabilidade & Finanças*, Vol. 33 No. 88, pp. 63–80, doi: 10.1590/1808-057x202112040.
- Milne, M.J. and Adler, R.W. (1999), "Exploring the reliability of social and environmental disclosures content analysis", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 12 No. 2, pp. 237–256, doi: 10.1108/09513579910270138.
- Mokabane, M. and du Toit, E. (2022), "The value of integrated reporting in South Africa", *South African Journal of Economic and Management Sciences*, doi: 10.4102/sajems.v25i1.4305.
- Moneva-abadía, J.M., Gallardo-vázquez, D. and Sánchez-hernández, M.I. (2019), "Corporate Social Responsibility as a Strategic Opportunity for Small Firms during Economic Crises", *Journal of Small Business Management*, Vol. 57 No. sup2, pp. 172–199, doi: 10.1111/jsbm.12450.
- Navarrete, J., Moraga, H., Gallegos, J.A. and Gallizo, J.L. (2022), "Why Integrated Reporting? Insights from Early Adoption in an Emerging Economy", *Sustainability*, Vol. 14 No. 3, p. 1695, doi: 10.3390/su14031695.
- Navarrete-Oyarce, J. and Gallizo, J.L. (2020), "Gobierno corporativo y su revelación a través del Reporte Integrado: Caso MASISA", *CAPIC REVIEW*, Vol. 17, pp. 1–11, doi: 10.35928/cr.vol17.2019.55.
- Ofoegbu, G.N., Odoemelam, N. and Okafor, R.G. (2018), "Corporate board characteristics and environmental disclosure quantity: Evidence from South Africa (integrated reporting) and Nigeria (traditional reporting)", *Cogent Business and Management*, doi: 10.1080/23311975.2018.1551510.
- Parker, L.D. and Northcott, D. (2016), "Qualitative generalising in accounting research: concepts and strategies", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 29 No. 6, pp. 1100–1131, doi: 10.1108/AAAJ-04-2015-2026.
- Qaderi, S.A., Chandren, S. and Abdullah, Z. (2023), "Integrated reporting disclosure in Malaysia: regulations and practice", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, doi: 10.1108/JFRA-06-2021-0158.
- Rejón, M., Flores, F., Lizcano, J. and Mora, M. (2013), "La verificación de la información integrada el papel de las firmas de auditoría.", *Revista Contable*, Vol. 14, pp. 66–75.
- Rivera-Arrubla, Y.A. and Zorio-Grima, A. (2016), "Integrated Reporting, Connectivity, and Social Media", *Psychology & Marketing*, Vol. 33 No. 12, pp. 1159–1165, doi: 10.1002/mar.20953.
- Sanches, S.L.R., Favato, K.J., Slewinski, E. and Neumann, M. (2020), "Sensemaking of financial institution actors in the adoption and elaboration of integrated reporting", *Revista Brasileira de Gestao de Negocios*, doi: 10.7819/rbgn.v22i3.4067.
- Secundo, G., Ndou, V., Vecchio, P.D. and De Pascale, G. (2020), "Sustainable development, intellectual capital and technology policies: A structured literature review and future research agenda", *Technological Forecasting and Social Change*, Vol. 153, p. 119917, doi: 10.1016/j.techfore.2020.119917.
- Stent, W. and Dowler, T. (2015), "Early assessments of the gap between integrated reporting and current corporate reporting", *Meditari Accountancy Research*, doi: 10.1108/MEDAR-02-2014-0026.
- Stubbs, W. and Higgins, C. (2014), "Integrated Reporting and internal mechanisms of change",

- edited by Charl De Villiers, Professor Jeffre, P. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 27 No. 7, pp. 1068–1089, doi: 10.1108/AAAJ-03-2013-1279.
- Sydserff, R. and Weetman, P. (1999), “A texture index for evaluating accounting narratives: An alternative to readability formulas”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 12 No. 4, pp. 459–488, doi: 10.1108/09513579910283503.
- Ting, I.W.K., Azizan, N.A., Bhaskaran, R.K. and Sukumaran, S.K. (2019), “Corporate Social Performance and Firm Performance: Comparative Study among Developed and Emerging Market Firms”, *Sustainability*, Vol. 12 No. 1, p. 26, doi: 10.3390/su12010026.
- Unerman, J. (2000), “Methodological issues - Reflections on quantification in corporate social reporting content analysis”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 13 No. 5, pp. 667–681, doi: 10.1108/09513570010353756.
- United Nations. (2024), *The 17 Goals*, Department of Economic and Social Affairs, Sustainable Development.
- Velte, P. (2022), “Archival research on integrated reporting: a systematic review of main drivers and the impact of integrated reporting on firm value”, *Journal of Management and Governance*, Vol. 26 No. 3, pp. 997–1061, doi: 10.1007/s10997-021-09582-w.
- Velte, P. (2023), “Automated text analyses of sustainability & integrated reporting. A literature review of empirical-quantitative research”, *Journal of Global Responsibility*, Vol. 14 No. 4, pp. 530–566, doi: 10.1108/JGR-09-2022-0090.
- Wachira, M.M., Berndt, T. and Romero, C.M. (2020), “The adoption of international sustainability and integrated reporting guidelines within a mandatory reporting framework: lessons from South Africa”, *Social Responsibility Journal*, doi: 10.1108/SRJ-12-2018-0322.
- Wu, Y. (Ava) and Zhou, S. (2022), “Do firms practicing integrated reporting engage in less myopic behavior? International evidence on opportunistic earnings management”, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 30 No. 3, pp. 290–310, doi: 10.1111/corg.12401.
- Xu, J., Liu, F. and Shang, Y. (2021), “R&D investment, ESG performance and green innovation performance: evidence from China”, *Kybernetes*, Vol. 50 No. 3, pp. 737–756, doi: 10.1108/K-12-2019-0793.



Esta obra está bajo una licencia de  
Creative Commons Atribución-NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional