

PROYECTO DE INVESTIGACIÓN (2010-2024)

Impacto de la Información Corporativa No Financiera en la Cotización del Sector Turístico Español

Juan Francisco Noblejas Maestriño (jnoblejas@cef.es)
 Patricia Madrigal Barrón
 José Tovar Jiménez
 José Ignacio Llorente Olier
 Grupo CEF.-UDIMA

CEF.- udimas

1

El límite de los Estados Contables Tradicionales

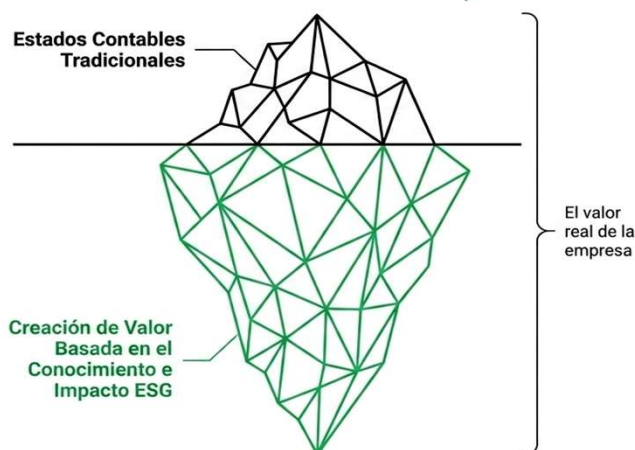
El Problema

Las limitaciones de la contabilidad para explicar el valor empresarial moderno radican en la preponderancia de activos intangibles (capital intelectual, reputación) de difícil acomodo en los balances en los balances de situación (Bueno, 1998; Lev y Gu, 2016).

La Demanda del Mercado

Los analistas de inversión exigen información adicional:

- Prospectiva
- Estratégica
- No financiera y de sostenibilidad



CEF.- udimas

2

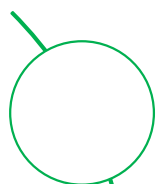
Pregunta principal

¿Ha influido la obligatoriedad del reporte de información no financiera y sostenibilidad al valor bursátil de las empresas turísticas españolas?

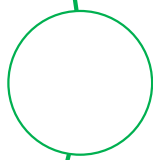
DEF.- udim

3

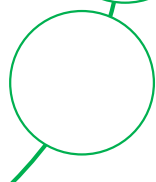
Hipótesis de investigación



H1. La obligatoriedad de la divulgación de información no financiera influye en la valoración bursátil de las empresas cotizadas del sector turístico español.



H2. La asociación entre la información de sostenibilidad y el valor de mercado de las empresas es mayor en el periodo posterior a la entrada en vigor de la Ley 11/2018.

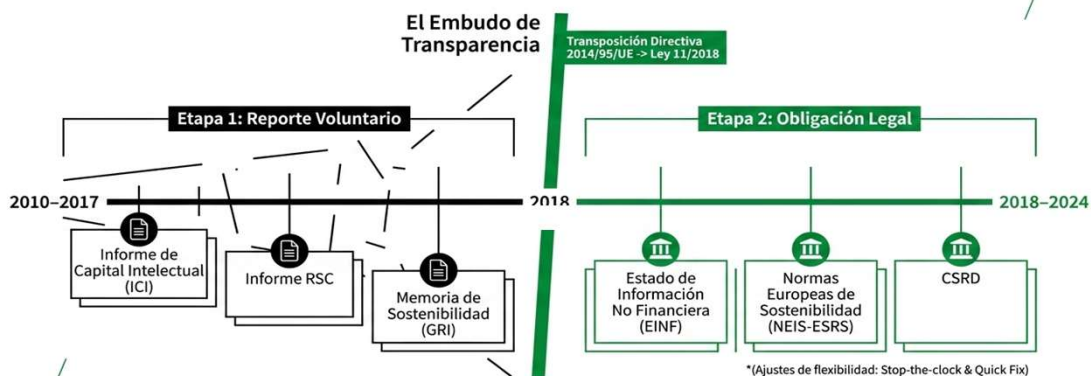


H3. Las empresas turísticas muestran una mayor sensibilidad de sus cotizaciones a los indicadores de sostenibilidad tras la implantación de la divulgación obligatoria.

DEF.- udim

4

De la voluntad a la exigencia legal



¿Cambió esta obligatoriedad legal la percepción y valoración del mercado?

DEF.- udimia

5

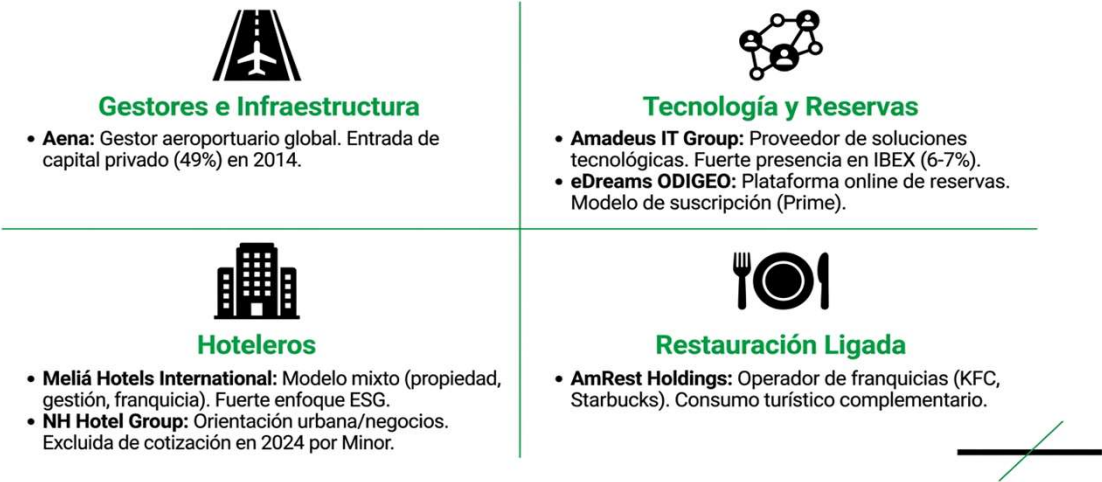
El laboratorio idóneo: El sector turístico español



DEF.- udimia

6

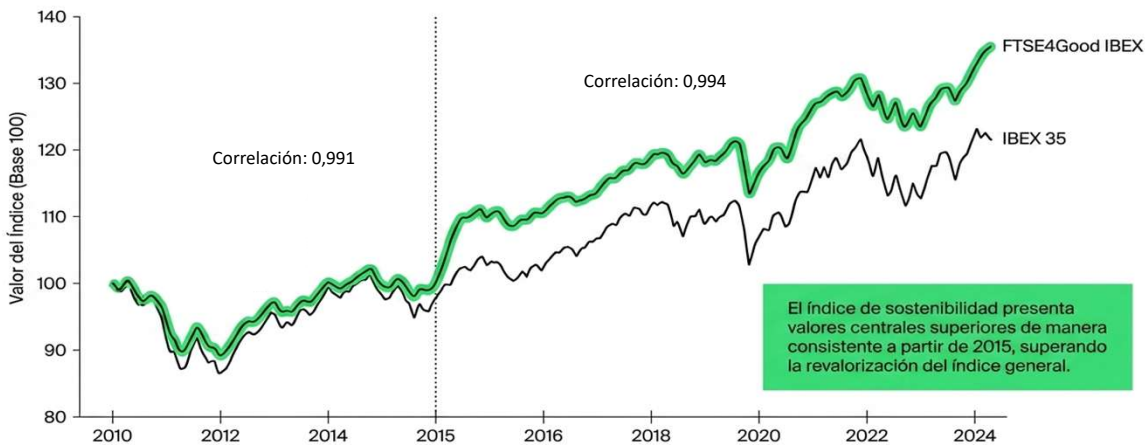
El ecosistema analizado: La cadena de valor turística



Arquitectura metodológica



Divergencia de valor en los índices principales



Radiografía de la dispersión temporal

	2010-2018 (Voluntario)		2019-2024 (Obligatorio)	
	IBEX 35	FTSE4Good	IBEX 35	FTSE4Good
Media	78,656	86,127	105,517	106,528
Mediana	80,394	88,046	105,333	106,688
Varianza	0,911	1,491	2,002	2,002
Coef. Correlación	0,991		0,994	

En la etapa de reporte obligatorio (2019-2024), se registra un incremento generalizado de la dispersión de los precios (varianza) y de las medidas de tendencia central, manteniendo el índice sostenible su primacía.

El mercado aprende a valorar lo invisible

Empresa	Correlation Shift Heatmap	
	Etapla 1 (2010-2018)	Etapla 2 (2019-2024)
Meliá	0,55	0,62
Aena	0,52	0,67
Amadeus	0,51	0,69
eDreams	0,18	0,50
NH Hotel Group	0,56	0,45
AmRest	-0,03	0,21

Patrón Revelador:

La correlación con los índices generales aumentó drásticamente para 4 de las 6 empresas tras la obligación de reportar información no financiera.

El mercado ajustó su precisión de valoración.

DEF.- udimia

11

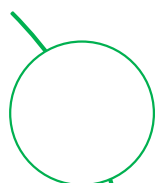
Conclusiones del estudio

- Los resultados muestran diferencias en la evolución de los índices, pero no permiten establecer relaciones causales entre sostenibilidad y rentabilidad.
- Los índices IBEX 35 y FTSE4Good IBEX presentan un comportamiento muy similar, con diferencias en niveles y dispersión, pero con una alta correlación.
- Las empresas analizadas presentan comportamientos heterogéneos.
- La comparación entre etapas evidencia cambios que no siguen un patrón uniforme.

DEF.- udimia

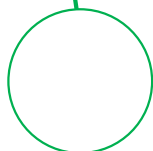
12

Hipótesis de investigación



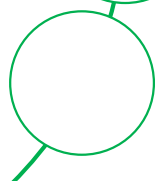
H1. La obligatoriedad de la divulgación de información no financiera influye en la valoración bursátil de las empresas cotizadas del sector turístico español.

QUEDA ACEPTADA



H2. La asociación entre la información de sostenibilidad y el valor de mercado de las empresas es mayor en el periodo posterior a la entrada en vigor de la Ley 11/2018.

QUEDA ACEPTADA



H3. Las empresas turísticas muestran una mayor sensibilidad de sus cotizaciones a los indicadores de sostenibilidad tras la implantación de la divulgación obligatoria.

QUEDA PARCIALMENTE ACEPTADA

DEF.- udimma

13

Contexto y limitaciones del estudio



Tamaño de la Muestra

Alcance limitado a 6 empresas. Aunque son altamente representativas de los diferentes eslabones de la cadena de valor turística, limitan la extrapolación universal.



Impacto de la Pandemia

El segundo periodo (2019-2024) incluye la pandemia de COVID-19, provocando una depresión coyuntural extrema que introduce un alto ruido estadístico en las series de precios.



Multicausalidad del Mercado

Las cotizaciones responden a múltiples factores (desempeño gerencial, innovación, políticas de financiación, entorno competitivo) que actúan simultáneamente junto con la publicación de información ESG.

DEF.- udimma

14

Horizontes para la disciplina contable

1. Contabilidad de Intangibles

Falta de desarrollo de sistemas para la contabilización precisa de activos del conocimiento. Necesidad de perfeccionar conceptos como el EBITDA o el Estado del Valor Añadido (EVA) (Gonzalo y Pérez, 2017).

2. Densidad de Métricas ESG

Transición de estudios generales de reporte hacia la identificación de las métricas climáticas y sociales específicas (ej. ESRS-E1 Cambio Climático) que resultan más determinantes en la valoración.

3. Inteligencia Artificial y Reporte Integrado

El papel de la IA en la captura, elaboración y análisis de datos de sostenibilidad. Exploración del impacto de plataformas como IS-Integrated Suite (AECA, 2026).

Fin de la presentación.
Quedamos a su disposición
para el análisis y debate.