CUHSO
NOVIEMBRE 2026 ▪ ISSN 2452-610X ▪ PÁGS. 1-28
RECIBIDO 15/01/2026 - APROBADO 15/09/2026 - PUBLICADO 12/11/2026
DOI 10.7770/R-CUHSO-V36N1-ART1059

Artículo de investigación

Relaciones con Inversionistas y coordinación institucional en mercados latinoamericanos

Investor Relations and Institutional Coordination in Latin American Markets

Victor Octavio
Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho, Brasil

RESUMEN La función de Relaciones con Inversionistas (RI) se analiza como una infraestructura institucional de coordinación entre las empresas y el mercado, a partir de una síntesis de la literatura sobre *disclosure*, reputación financiera, gobernanza y activismo accionarial. El estudio adopta una revisión teórica sistemáticamente guiada, orientada a la integración de contribuciones empíricas y conceptuales dispersas, sin el objetivo de estimar efectos causales ni impactos financieros. El análisis identifica cuatro mecanismos procesuales interdependientes: escucha estructurada y retroalimentación estratégico-interpretativa, disciplina del *disclosure* y de la arquitectura informacional, construcción acumulativa de reputación financiera e involucramiento relacional-institucional en contextos de contestación. A través de estos mecanismos, RI puede contribuir a organizar expectativas, reducir fricciones del entorno informacional, limitar variabilidad interpretativa no deseada y sostener previsibilidad a lo largo del tiempo. La discusión se orienta al contexto latinoamericano y utiliza Brasil como referencia institucional ilustrativa, no como estudio de caso empírico,

Este trabajo está sujeto a una licencia de Reconocimiento 4.0 Internacional Creative Commons (CC BY 4.0).

debido a su escala y densidad regulatoria. El valor de RI se interpreta principalmente como una capacidad de coordinación institucional y construcción de confianza, integrada a la gobernanza y relevante para los estudios organizacionales y las ciencias sociales en América Latina.

PALABRAS CLAVE Relaciones con inversionistas; mercado de capitales; mercados emergentes; gobernanza corporativa; reputación financiera.

ABSTRACT The Investor Relations (IR) function is examined as an institutional coordination infrastructure between firms and markets through an interpretive synthesis of the literature on disclosure, financial reputation, governance, and shareholder activism. The study adopts a systematically guided theoretical review design aimed at integrating dispersed empirical and conceptual contributions, without seeking to estimate causal effects or financial impacts. The analysis identifies four interdependent processual mechanisms: structured listening and strategic-interpretive feedback, discipline of disclosure and informational architecture, cumulative construction of financial reputation, and relational-institutional engagement in contexts of contestation. Through these mechanisms, IR may help organize expectations, reduce frictions in the information environment, limit undesirable interpretive variability, and sustain predictability over time. The discussion is situated in Latin America and uses Brazil as an illustrative institutional reference rather than an empirical case study, given its scale and regulatory density. IR's value is understood primarily in terms of its capacity for institutional coordination and trust building. This perspective treats IR as a capability embedded in governance and a subject for organizational studies and the social sciences in Latin America.

KEY WORDS Investor relations; capital markets; emerging markets; corporate governance; financial reputation.

1. Introducción

La práctica de Relaciones con Inversionistas surgió como una estructura de enlace (*boundary-spanning*) en respuesta a presiones institucionales y a la necesidad de representar a la empresa ante actores financieros clave (Rao & Sivakumar, 1999). La literatura posterior reconoce que la consolidación del campo ocurre cuando las RI superan una función meramente informativa y se configuran como una responsabilidad estratégica de gestión basada en la comunicación bidireccional y en la construcción de relaciones duraderas, como documenta la evidencia empírica sobre la

predominancia del modelo simétrico en la práctica profesional (Kelly et al., 2010). En contextos de mayor heterogeneidad institucional, la profesionalización de las RI tiende a reflejar el grado de madurez de los mercados de capitales, lo que confiere a esta orientación estratégica una relevancia diferenciada (Hoffmann et al., 2018).

La literatura en contabilidad y finanzas considera la comunicación corporativa y las prácticas de *disclosure* como componentes centrales de la infraestructura informacional que sustenta el funcionamiento de los mercados de capitales. Los estudios clásicos muestran que la divulgación sistemática de información financiera y voluntaria contribuye a mitigar las asimetrías informativas, reducir los costos de procesamiento de la información y apoyar el rol de los intermediarios financieros (Healy & Palepu, 2001). La evidencia posterior indica que las actividades de Relaciones con Inversionistas complementan estos mecanismos al ampliar la visibilidad de la empresa y facilitar la interacción con inversionistas y analistas, influyendo en la formación y revisión de expectativas a lo largo del tiempo (Bushee & Miller, 2012).

Los estudios centrados en el proceso de *disclosure* permiten explicar cómo la disponibilidad, la calidad y los costos de procesamiento de la información afectan la asimetría informativa y la formación de precios, pero desarrollan con menor detalle los procesos organizacionales mediante los cuales esa información es interpretada, retroalimentada hacia la empresa y convertida en relaciones relativamente previsibles entre actores que revisan sus expectativas a lo largo del tiempo. La tensión que guía este artículo puede formularse, por tanto, en los siguientes términos: ¿qué añade una lectura de Relaciones con Inversionistas como infraestructura de coordinación institucional a la comprensión informacional de la función?

Una lectura integradora de estos aportes permite interpretar las Relaciones con Inversionistas como un arreglo organizacional con capacidad de coordinar expectativas y articular gobernanza, estrategia y narrativa financiera, especialmente en contextos donde los mecanismos formales de mercado resultan insuficientes para garantizar previsibilidad y confianza. Esta perspectiva se inscribe en el debate sobre la gobernanza corporativa en América Latina, donde la calidad institucional, la protección de los inversionistas y la credibilidad de la información financiera constituyen condiciones estructurales para el desarrollo de mercados de capitales más profundos y legítimos (Chong, 2007; Lefort, 2005).

En los mercados emergentes latinoamericanos, caracterizados por la heterogeneidad institucional y las asimetrías informativas persistentes, estas limitaciones se expresan en configuraciones estructurales como la elevada concentración de propiedad, el *enforcement* regulatorio desigual y la participación asimétrica de los inversionistas institucionales, lo que condiciona las prácticas de gobernanza y la dinámica de formación de expectativas en el mercado. La literatura sobre gobernanza corporativa en América Latina permite interpretar la función de Relaciones con Inversionistas como

una infraestructura institucional de coordinación, orientada a reducir el ruido interpretativo y estabilizar la relación entre empresas y mercados en entornos marcados por déficits de confianza (Lefort, 2005; *Organisation for Economic Co-operation and Development* [OECD], 2011).

Dentro de este marco regional, Brasil ofrece un terreno analítico especialmente informativo porque opera bajo un entorno regulatorio relativamente más denso, concebido para mitigar asimetrías informativas, asegurar la igualdad de acceso a la información y preservar la integridad del mercado de capitales. Su elección no implica considerarlo un modelo normativo ni una unidad empírica de estudio de caso. En este artículo, Brasil funciona como referencia institucional ilustrativa: su escala, la mayor disponibilidad documental y la visibilidad de sus mecanismos de *disclosure*, gobernanza y actuación de RI permiten mostrar cómo los mecanismos derivados de la síntesis pueden manifestarse bajo determinadas condiciones institucionales, sin convertir esa ilustración en una prueba empírica de los mecanismos ni justificar extrapolaciones automáticas al resto de América Latina.

El entorno institucional brasileño es supervisado por la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) y combina normas orientadas tanto a la divulgación oportuna de información corporativa como a la disciplina de la conducta de administradores, controladores y demás personas con acceso a información sensible. Si bien estas características no se presentan de manera uniforme en los mercados latinoamericanos, las reformas institucionales y los esfuerzos de *policy-making* observados en países como Chile, México y Perú ilustran trayectorias diferenciadas de fortalecimiento de la gobernanza y de la protección de los inversionistas, reforzando la pertinencia de analizar las Relaciones con Inversionistas como un arreglo organizacional situado y dependiente del contexto institucional (OECD, 2011).

Esta regulación se articula con otros instrumentos que abordan las responsabilidades fiduciarias de los administradores y los estándares mínimos de transparencia exigidos a las compañías que cotizan en bolsa. En el contexto latinoamericano, marcado por niveles heterogéneos de desarrollo institucional, el Novo Mercado de B3 puede interpretarse como un arreglo institucional de referencia en materia de gobernanza y *disclosure*, al establecer estándares adicionales para las compañías que voluntariamente optan por compromisos informacionales más elevados. De manera complementaria, el Código del Instituto Brasileño de Gobernanza Corporativa (IBGC) refuerza principios de integridad y transparencia, mientras que los Principios del G20/OECD actualizados ofrecen directrices ampliamente utilizadas sobre los derechos de los accionistas, las responsabilidades del consejo de administración y la integración de factores de sostenibilidad en los marcos de gobernanza, también en mercados emergentes (B3, 2025; IBGC, 2023; OECD, 2023).

Ante este panorama, el objetivo de este artículo es analizar de manera integrada la literatura contemporánea sobre Relaciones con Inversionistas, proponiendo comprenderla como una infraestructura institucional que articula la función informacional con la coordinación y la orientación interpretativa entre la empresa y el mercado. Específicamente, el estudio busca: (i) organizar críticamente las contribuciones teóricas y empíricas sobre RI, *disclosure*, formación de expectativas y mediación con la base accionaria; (ii) identificar y sistematizar mecanismos procesuales que conectan escucha estructurada, disciplina informacional, reputación y participación accionarial; (iii) distinguir las fricciones del entorno informacional de la variabilidad interpretativa no deseada; y (iv) discutir las condiciones bajo las cuales estos mecanismos pueden resultar analíticamente transferibles a mercados emergentes latinoamericanos, utilizando Brasil como referencia institucional ilustrativa.

2. Marco teórico

La definición consagrada por el National Investor Relations Institute en 2003 (NIRI, s. f.), según la cual las Relaciones con Inversionistas se configuran como una responsabilidad de gestión estratégica que integra finanzas, comunicación, marketing y cumplimiento de la legislación para posibilitar la comunicación más efectiva posible, estableció el marco profesional de la actividad y se mantiene como una referencia central. Revisiones sistemáticas y estudios empíricos evidencian el carácter interdisciplinario de las Relaciones con Inversionistas y su desplazamiento desde una función predominantemente reactiva hacia una actividad proactiva y estratégica (Hoffmann et al., 2018; Kirk & Vincent, 2014), que articula discurso y ejecución, disciplina expectativas y contribuye a una mejor alineación entre la información divulgada y la evaluación del riesgo por parte del mercado. Este desplazamiento resulta especialmente relevante en contextos marcados por fragilidades institucionales y mayor incertidumbre informacional, donde los mecanismos formales de mercado no siempre garantizan previsibilidad ni confianza, como ocurre en diversos mercados emergentes latinoamericanos.

La literatura sobre calidad del *disclosure* sostiene que un mayor alcance, oportunidad, accesibilidad y comparabilidad de la información se asocian con la reducción de la asimetría informativa y con mejores condiciones para la toma de decisiones por parte de inversionistas y analistas (Chang et al., 2008). La intensidad y el alcance de las actividades de Relaciones con Inversionistas aparecen empíricamente asociados, en contextos específicos, a reacciones en los precios de las acciones (Kim et al., 2009), lo que sugiere que prácticas de comunicación más robustas pueden contribuir a mitigar las asimetrías informativas e influir en la percepción del riesgo y en los procesos de formación de precios y expectativas. En economías latinoamericanas, donde la cobertura analítica y la profundidad del mercado suelen ser más limitadas, estos efectos adquieren una dimensión institucional adicional al incidir en la calidad del proceso de valoración de mercado.

Estas evidencias se relacionan con modelos clásicos que vinculan mayores niveles de transparencia informativa con mejoras en la liquidez, reducciones en la asimetría informativa y efectos económicos indirectos sobre el costo de capital y la eficiencia en la formación de precios. Diamond y Verrecchia (1991) muestran que políticas de *disclosure* más rigurosas reducen la incertidumbre enfrentada por los inversionistas, favoreciendo condiciones de negociación más eficientes. En una línea complementaria, Leuz y Verrecchia (2000) asocian los entornos caracterizados por una mayor calidad de divulgación a menores niveles de asimetría informativa y a beneficios económicos indirectos para las compañías. Revisiones posteriores consolidan esta lectura al tratar el *disclosure* como un mecanismo central de coordinación entre empresas y mercado, cuyos efectos dependen de incentivos, del contexto institucional y de la capacidad de procesamiento de la información por parte de los agentes (Verrecchia, 2001). Esta dependencia contextual resulta especialmente relevante en mercados emergentes, donde la heterogeneidad regulatoria y las limitaciones de *enforcement* condicionan la efectividad de los mecanismos informacionales (Claessens & Yurtoglu, 2013).

Las condiciones en que la información circula y se procesa permiten distinguir dos sentidos del término ruido. El ruido del entorno informacional se refiere a fricciones que dificultan identificar, jerarquizar o procesar señales económicamente relevantes, como la sobrecarga, la complejidad, la baja saliencia o la competencia entre estímulos por una atención limitada. En esta dimensión, el problema se sitúa primordialmente en las condiciones de oferta y procesamiento de la información (Hirshleifer & Teoh, 2003; Eppler & Mengis, 2004). El ruido interpretativo, en cambio, designa la variabilidad no deseada del juicio cuando analistas o inversionistas atribuyen significados sustancialmente distintos a señales que, bajo condiciones comparables, deberían admitir evaluaciones razonablemente consistentes. Esta acepción se aproxima al concepto de noise como variabilidad indeseada en el juicio desarrollado por Kahneman et al. (2021). La distinción es importante porque no toda divergencia de valoración constituye ruido. Diferencias fundamentadas en supuestos económicos, horizontes de inversión o preferencias de riesgo pueden expresar desacuerdo legítimo. El concepto se reserva aquí para las fricciones informacionales o la variabilidad interpretativa que reducen la consistencia del proceso de evaluación sin agregar contenido económico relevante.

Koskela y Crawford (2020) muestran que las compañías pueden construir confianza ante el mercado al priorizar la previsibilidad y la estandarización informativa, así como al enfatizar la capacidad de respuesta, la interacción continua y la disposición a aclarar la información en sus prácticas de RI. En contextos latinoamericanos, donde la confianza en las instituciones de mercado ha sido históricamente volátil, estos vectores contribuyen a organizar las interpretaciones del mercado y a reducir la incertidumbre percibida, sin implicar necesariamente una estabilización automática de las expectativas.

Qayoom y Chisti (2025) sostienen que una mayor claridad respecto del grado en que las utilidades reflejan la sustancia económica se asocia con la formación de confianza, la evaluación del riesgo y la estabilidad de las expectativas. En el plano organizacional, la profesionalización del equipo de RI aparece vinculada a incrementos en la cobertura de analistas, la liquidez y la participación institucional, reforzando el papel de la función como instancia mediadora entre la información interna de la empresa y las expectativas externas del mercado (Kirk & Vincent, 2014).

La literatura también examina la reputación financiera como un activo intangible que se acumula mediante la coherencia entre el discurso estratégico, la ejecución y los arreglos de gobernanza. En este marco, las actividades de Relaciones con Inversionistas son discutidas como mecanismos relevantes de mediación entre la empresa y la comunidad financiera, que influyen en la formación de confianza y en la consolidación de consensos en torno a las estrategias corporativas (Mazzola et al., 2006).

Estudios posteriores asocian este activo intangible con evaluaciones de riesgo, credibilidad y legitimidad en los mercados financieros, lo que afecta la manera en que las empresas son percibidas por inversionistas y otros agentes relevantes (Deephouse, 2000; Eccles et al., 2007). En contextos institucionales más frágiles, la reputación financiera tiende además a desempeñar una función compensatoria frente a déficits persistentes de información y de *enforcement*.

La evidencia sugiere que una reputación corporativa sólida puede operar como un mecanismo de protección frente a presiones externas, al asociarse tanto con una menor frecuencia como con una menor capacidad de escalamiento de campañas impulsadas por accionistas activistas (Hoffmann et al., 2016). Asimismo, la reputación contribuye a mitigar la incertidumbre y a modular las percepciones del mercado en contextos adversos. Según Hoffmann y Fieseler (2012), la comunicación de información no financiera, como la relativa a la gobernanza, la estrategia, la calidad de la gestión y la coherencia narrativa, desempeña un papel central en la construcción de modelos mentales confiables por parte de analistas e inversionistas, lo que desplaza la actuación de Relaciones con Inversionistas de un ámbito estrictamente numérico hacia uno de mayor densidad interpretativa. Estos efectos adquieren especial relevancia en los mercados emergentes latinoamericanos, donde la reputación financiera actúa como un ancla de confianza en entornos caracterizados por mayor volatilidad informacional.

El activismo accionarial se entiende como el conjunto de acciones emprendidas por inversionistas con el objetivo de influir en decisiones de gobernanza y de estrategia sin la adquisición de control accionario, mediante el ejercicio de derechos formales y de mecanismos de voice (Gillan & Starks, 2007; Rho, 2006). Estas acciones comprenden, entre otros instrumentos, el voto en asambleas generales, la presentación de propuestas formales para la inclusión de temas específicos en la agenda deliberativa y el diálogo estructurado con la administración o con el consejo de administración.

Estos instrumentos pueden movilizarse con objetivos diversos, que varían según el perfil del inversionista y el contexto institucional. En algunos casos, el activismo se orienta por demandas de naturaleza predominantemente financiera, como las relativas a las políticas de distribución de resultados, las decisiones de asignación de capital y las estructuras de incentivos gerenciales. En otros, se concentra en cuestiones de gobernanza corporativa, como la composición, la independencia y la remuneración del consejo de administración, así como en temas ambientales y sociales considerados materialmente relevantes para la sostenibilidad económica y reputacional de la empresa.

En el contexto de los mercados emergentes latinoamericanos, existe evidencia creciente de activismo accionarial tanto en asambleas como en operaciones societarias. En Brasil, esta evidencia se manifiesta también a través de procesos presentados ante la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM), con determinantes asociados a la estructura de propiedad, la rentabilidad y el tamaño de las empresas (Vargas, 2013). En el debate internacional, estudios de gran muestra indican que las intervenciones de fondos activistas se asocian con retornos anormales positivos en el momento del anuncio, sin evidencia de reversión en el período posterior, así como con cambios en las políticas de *payout*, en el desempeño operativo y en la rotación de CEOs (Brav et al., 2008). Estos patrones deben interpretarse a la luz de las particularidades institucionales de cada mercado, y resultan especialmente relevantes en contextos donde los mecanismos formales de gobernanza aún se encuentran en proceso de consolidación.

En el contexto brasileño, caracterizado por una mayor densidad regulatoria relativa en comparación con otros mercados latinoamericanos, el marco regulatorio y de gobernanza condiciona de manera decisiva la dinámica de las relaciones entre las compañías que cotizan en bolsa, los inversionistas y el mercado. La Resolución CVM n.º 44 actualiza las normas relativas a la divulgación de hechos relevantes, a las presunciones de acceso a la información y a las prohibiciones de negociación mientras haya información relevante pendiente de divulgación (CVM, 2021), y se inserta en un conjunto más amplio de atribuciones de la Comisión de Valores Mobiliarios, que incluyen la supervisión de asambleas, el análisis de operaciones societarias y la consideración de demandas formales que involucran a compañías y accionistas. De manera complementaria, el Novo Mercado de B3 profundiza los estándares de gobernanza al reforzar requisitos de independencia, transparencia y protección de los accionistas minoritarios (B3, 2025), mientras que el Código de Gobernanza Corporativa del IBGC, en su sexta edición, consolida principios de integridad, equidad, rendición de cuentas, transparencia y sostenibilidad como referentes normativos de la gobernanza contemporánea (IBGC, 2023).

La literatura señala que las prácticas operativas de Relaciones con Inversionistas contribuyen a aplicar los estándares regulatorios y de gobernanza. Estas prácticas varían entre los mercados latinoamericanos, y Brasil ofrece un ejemplo documentado de cómo pueden operar en contextos emergentes. La evidencia sugiere que la adopción consistente de mecanismos estructurados de comunicación, como la disponibilidad organizada de conferencias de resultados con sesiones de preguntas y respuestas (Q&A) y *replays* accesibles, se asocia con entornos informacionales más estables y con menores niveles de asimetría entre los participantes del mercado. Cuando esta disciplina se combina con presentaciones comparables en el tiempo y con el mantenimiento sistemático de métricas históricas, la literatura indica la emergencia de condiciones de menor ruido interpretativo y de mayor previsibilidad en la evaluación de riesgos y *trade-offs* económico-financieros (Chang et al., 2008; Kirk & Vincent, 2014).

Este tipo de entorno informacional se asocia de manera recurrente con la atracción y el sostenimiento de la presencia de inversionistas institucionales de largo plazo y de analistas con cobertura consistente, que actúan como intermediarios informacionales entre las compañías y el mercado. La literatura sugiere que esta base calificada tiende a ampliar el escrutinio analítico y a favorecer diálogos fundamentados en datos y métricas verificables, con posibles implicaciones indirectas sobre la liquidez, los spreads y el costo de capital (Kim et al., 2009).

Desde una perspectiva analítica, las prácticas de Relaciones con Inversionistas que priorizan la coherencia narrativa y evitan promesas vagas, mediante la explicitación de hitos y métricas a lo largo del tiempo, tienden a acumular confianza entre analistas e inversionistas. La literatura documenta que este capital reputacional actúa como un amortiguador en contextos adversos, reduciendo reacciones defensivas y la volatilidad en la percepción del riesgo, al tiempo que ejerce un efecto protector frente a campañas de presión accionarial, disminuyendo tanto su frecuencia como su efectividad (Hoffmann et al., 2016; Mazzola et al., 2006).

Estudios recientes sobre comunicación estratégica analizan Relaciones con Inversionistas como un proceso que orienta la interpretación en entornos de alta incertidumbre. En particular, Hoffmann (2023) sostiene que la comunicación corporativa eficaz en contextos financieros puede operar como un mecanismo de orientación interpretativa, en la medida en que la construcción de narrativas consistentes, la reducción de ambigüedades y la señalización de patrones de comportamiento relativamente estables contribuyen al alineamiento de expectativas y a la facilitación de la toma de decisiones en entornos complejos.

Este enfoque se relaciona con la literatura organizacional sobre la construcción de sentido en entornos complejos. Weick et al. (2005) sostienen que las organizaciones desarrollan de forma continua procesos de interpretación orientados a reducir la ambigüedad, estabilizar expectativas y guiar la acción colectiva. En el campo de

la comunicación estratégica, los estudios sobre *framing* muestran que las narrativas estructuran la forma en que la información es interpretada e integrada en los modelos mentales de los agentes económicos (Cornelissen & Werner, 2014). Aplicada a las Relaciones con Inversionistas, esta perspectiva refuerza la comprensión de RI como un mecanismo de coordinación interpretativa cuya credibilidad se sustenta en la coherencia entre la información divulgada, el contexto institucional y la ejecución organizacional.

La credibilidad de las actividades de Relaciones con Inversionistas se sostiene en la verificabilidad y la consistencia a lo largo del tiempo. En este sentido, la actuación de RI puede analizarse en función de su capacidad para estructurar canales profesionales de diálogo, organizar información relevante y señalar compromisos verificables al mercado. Estas prácticas pueden actuar en dos planos distintos: reducir fricciones del entorno informacional al mejorar la accesibilidad, la comparabilidad y la jerarquización de señales, y limitar el ruido interpretativo al disminuir ambigüedades evitables y proporcionar marcos consistentes para la evaluación. Esta doble función resulta relevante en contextos latinoamericanos caracterizados por la heterogeneidad institucional, sin implicar que RI elimine divergencias legítimas de opinión o incertidumbre económica.

3. Metodología

Este estudio adopta un diseño de investigación de naturaleza cualitativa e interpretativa, fundamentado en el análisis sistemático y la síntesis teórica de la literatura sobre Relaciones con Inversionistas, *disclosure*, reputación corporativa, gobernanza y activismo accionarial. El objetivo central es identificar, organizar e integrar mecanismos analíticos recurrentes mediante los cuales la función de RI puede operar como una infraestructura institucional de coordinación entre las empresas y el mercado. La revisión no busca poner a prueba hipótesis causales ni estimar efectos cuantitativos. La unidad principal de síntesis es una selección de 28 trabajos, complementada por textos utilizados para contextualizar, actualizar o someter a prueba interpretativa los mecanismos una vez formulados.

Este encuadre metodológico se inscribe en la tradición de investigación teórica orientada a la construcción y el refinamiento de conceptos (Gregor, 2006; Whetten, 1989) y en la literatura que reconoce la revisión como un método de investigación cuando existe fragmentación conceptual, dispersión de evidencias y ausencia de consensos claros (Snyder, 2019; Webster & Watson, 2002). La opción por un enfoque integrador permite construir una síntesis capaz de articular ideas, temas y perspectivas de la literatura en una estructura conceptual coherente (Paul et al., 2021; Torraco, 2005).

La revisión fue sistemáticamente guiada y adoptó principios de transparencia, trazabilidad y justificación de decisiones compatibles con las síntesis interpretativas en ciencias sociales. Su diseño excluye el metaanálisis y la revisión de efectos (Paul et al., 2021; Snyder, 2019; Tranfield et al., 2003). El flujo de identificación y selección se reporta con una lógica inspirada en PRISMA para fines de transparencia procedimental, sin equiparar este estudio a una revisión sistemática cuantitativa de intervenciones (Page et al., 2021).

La estrategia de búsqueda articuló términos generales destinados a recuperar trabajos sobre la función organizacional de RI y sus mecanismos con términos contextuales vinculados a mercados emergentes y América Latina. En Scopus se utilizaron expresiones relacionadas con Relaciones con Inversionistas, como *investor relations, investor relations officer e investor relations management*, junto con términos asociados a *disclosure*, entorno informacional, reputación, confianza, gobernanza, activismo e involucramiento accionarial, comunicación estratégica y formación de expectativas. Para aproximar la búsqueda al contexto regional, se incorporaron además referencias a mercados emergentes, América Latina y países como Brasil, Chile, México y Perú. En Web of Science se empleó una combinación equivalente, adaptada a la lógica de búsqueda de la base.

Las búsquedas se realizaron para el período 1990-2026 e incluyeron documentos en inglés, español y portugués, con prioridad para artículos y revisiones académicas. Google Scholar se utilizó de forma complementaria, sin pretensión de exhaustividad ni equivalencia con las bases estructuradas, a partir de combinaciones como *"investor relations" disclosure governance reputation, "investor relations" "shareholder activism" engagement y "investor relations" "emerging markets" "Latin America"*. Excepcionalmente se admitieron otros trabajos cuando aportaban evidencia regional, definiciones o material empírico no cubierto de forma equivalente por artículos de revista. Fuentes como CVM, B3, IBGC, NIRI y OECD se utilizaron únicamente para caracterizar los marcos regulatorios y profesionales y no integraron la selección de 28 estudios.

Los criterios operativos de elegibilidad fueron: (i) que RI apareciera como función organizacional, práctica profesional o interfaz institucional entre la firma y actores del mercado, y no solo como sinónimo genérico de comunicación corporativa; (ii) que el estudio ofreciera evidencia, conceptualización o discusión analítica vinculada a información, expectativas, reputación, gobernanza o activismo; (iii) que existiera acceso suficiente al texto para identificar objeto, argumento, contexto y limitaciones; y (iv) que la contribución agregara evidencia o elaboración no redundante al conjunto. Se excluyeron estudios centrados en comunicación sin interfaz con mercados de capitales y contribuciones exclusivamente técnicas de valoración sin mecanismo relacionado con RI. La dimensión latinoamericana no operó como filtro de exclusión

en la búsqueda general, porque parte de la base teórica relevante fue desarrollada en otros mercados. Su transferibilidad se evaluó posteriormente a la luz de las condiciones institucionales de la región.

La búsqueda inicial identificó 94 registros. Tras eliminar duplicados, quedaron 71 trabajos, de los cuales 39 pasaron a lectura completa luego de la evaluación por título y resumen. La selección principal quedó integrada por 28 trabajos. Además de esos estudios, 11 trabajos académicos fueron utilizados posteriormente como literatura complementaria de contraste y refinamiento en la discusión. Esta separación distingue las fuentes utilizadas para generar la síntesis de aquellas incorporadas para tensionar, actualizar o ilustrar mecanismos ya identificados.

La extracción analítica fue organizada en una matriz con cuatro campos: referencia, contexto u objeto del estudio, evidencia o argumento utilizado y mecanismo de RI al que el trabajo aporta. Para cada texto se registraron las funciones atribuidas a RI, los artefactos informacionales discutidos, los efectos o asociaciones descritos sobre asimetría informativa, reputación, percepción del riesgo, gobernanza o *engagement,* los supuestos contextuales y las limitaciones reconocidas por la propia fuente. La Tabla A1 (en el "Anexo") presenta la trazabilidad y explicita el puente entre las evidencias dispersas y los mecanismos propuestos.

La síntesis siguió dos pasos. Primero, se agruparon evidencias por similitud funcional. Segundo, estos agrupamientos fueron elevados a un nivel intermedio de abstracción, preservando la conexión con las evidencias de origen y verificando que cada mecanismo tuviera una frontera analítica distinguible de los demás. Los cuatro mecanismos resultantes son categorías interpretativas para organizar procesos recurrentes descritos en la literatura y no representan variables observables de corto plazo ni nuevos efectos empíricos. Su construcción se apoya en criterios de claridad de constructo y síntesis teórica (Paul et al., 2021; Yaniv, 2011).

En las investigaciones cualitativas e interpretativas, la validez debe evaluarse según los propósitos, las circunstancias y las inferencias de cada estudio, con criterios distintos de los empleados en los enfoques cuantitativos (Maxwell, 1992). En este trabajo, esta orientación se expresa en la coherencia entre la pregunta de investigación, el marco teórico, los procedimientos de análisis, los mecanismos propuestos y el alcance de las inferencias. La confiabilidad interpretativa se apoya en la transparencia del recorrido seguido y permite que otros investigadores examinen las decisiones tomadas, cuestionen la clasificación de los estudios o propongan lecturas alternativas de su contribución a los mecanismos identificados. A ello se suma la explicitación de los supuestos analíticos y su apertura al examen crítico, en consonancia con la problematización reflexiva propuesta por Alvesson y Sandberg (2011).

La interpretación de los mecanismos permanece sensible al contexto institucional y, por ello, se evitan generalizaciones automáticas hacia otros entornos. La trazabilidad permite que el lector reconstruya cómo se pasó de trabajos heterogéneos a una propuesta de RI como infraestructura institucional de coordinación, manteniendo el carácter interpretativo de la síntesis. Esta delimitación es compatible con la necesidad de especificar el alcance y las fronteras de las formulaciones teóricas (Gregor, 2006).

4. Desarrollo

El análisis de la selección principal, contrastado con literatura complementaria, permite interpretar cuatro mecanismos recurrentes asociados a la actuación de Relaciones con Inversionistas. Estos mecanismos son dimensiones procesuales interdependientes a través de las cuales RI puede coordinar información, interpretación y relaciones entre la compañía y el mercado. Su formulación no establece efectos causales directos ni etapas secuenciales obligatorias.

El primer mecanismo, estratégico-interpretativo, se refiere a la escucha activa calificada y a la circulación estructurada de *feedback* entre la comunidad financiera y la alta dirección. Su función distintiva es introducir información sobre percepciones, dudas y fricciones externas en los procesos internos de interpretación, narrativa y decisión, permitiendo ajustar hitos y métricas sin confundir esa retroalimentación con obediencia a demandas de corto plazo. Esta lógica es consistente con la comunicación bidireccional en la práctica de RI (Kelly et al., 2010) y con la evidencia que vincula la profesionalización de la función con mayor cobertura analítica y liquidez (Kirk & Vincent, 2014).

Brown et al. (2019) muestran que, al ocupar una posición central en la orquestación de la comunicación financiera, el área de Relaciones con Inversionistas actúa como una instancia de filtrado y coordinación de los canales informacionales, organizando el flujo de interacción con analistas e inversionistas. Cuando esta circulación de *feedback* es sistemática, puede informar y retroalimentar decisiones sustantivas de la empresa. La evidencia empírica sugiere que las actividades de RI asociadas con interacciones y compromisos recurrentes se relacionan con una mayor eficiencia de la inversión (Godsell et al., 2023). En términos interpretativos, estos hallazgos refuerzan el papel de RI como un nexo entre la percepción externa del mercado y la ejecución estratégica interna.

El segundo mecanismo, informacional, se refiere a la disciplina de *disclosure* y a la arquitectura de comunicación asociadas a RI. Su objeto principal es mejorar las condiciones bajo las cuales las señales pueden ser localizadas, comparadas y procesadas. Coherencia, accesibilidad, comparabilidad y oportunidad pueden reducir las fricciones del entorno informacional y facilitar el uso de la información por inversionistas y analistas. En distintos contextos, la evidencia vincula las actividades de RI con mayor

cobertura analítica, participación institucional y liquidez, así como con reacciones positivas de precios, aunque sus efectos sobre la asimetría informativa dependen de la especificación y del contexto (Chang et al., 2008; Kim et al., 2009).

En esta misma línea, Zhou y Li (2025) muestran empíricamente que una gestión más activa de las Relaciones con Inversionistas se asocia con una menor sincronicidad de los precios de las acciones, es decir, con una menor tendencia a acompañar los movimientos generales del mercado, y con una formación de precios más eficiente a medida que las cotizaciones incorporan una mayor proporción de información específica de la empresa. Estos hallazgos refuerzan la interpretación de que la disciplina informacional promovida por Relaciones con Inversionistas puede mejorar la legibilidad económica de la información divulgada, además de ampliar su volumen o alcance formal. En contextos de alta volatilidad macroeconómica o complejidad informacional, el mecanismo actúa primordialmente sobre el entorno de señales, mientras que sus efectos interpretativos son indirectos y no implican eliminar desacuerdos fundamentados entre participantes del mercado.

El tercer mecanismo, reputacional, se refiere a la acumulación de confianza a partir de la coherencia intertemporal entre discurso estratégico, ejecución operativa y estructuras de gobernanza. A diferencia del mecanismo informacional, su unidad analítica es la trayectoria, ya que los riesgos encuadrados de forma consistente, los compromisos verificables y el reconocimiento explícito de limitaciones pueden formar un capital reputacional que condiciona cómo nuevas señales son recibidas en contextos adversos. La literatura relaciona una reputación favorable con mayor capacidad para preservar credibilidad y respaldo frente a estrategias exigentes o episodios adversos, así como con menor exposición a determinadas formas de presión accionarial (Hoffmann et al., 2016; Mazzola et al., 2006).

El cuarto mecanismo, relacional-institucional, se refiere a la capacidad de estructurar diálogo y *engagement* en situaciones de mayor contestación por parte del mercado. Su rasgo distintivo es la existencia de una relación que puede producir demandas, conflicto o activismo y, por tanto, requiere canales profesionales, reglas de interacción y compromisos verificables. RI opera aquí como un puente técnico entre compañía y accionistas. La literatura sobre activismo muestra que las intervenciones pueden transitar entre comunicación, negociación, cooperación y confrontación, y que un involucramiento constructivo puede resultar preferible a una postura defensiva automática, sin eliminar la posibilidad de desacuerdo ni los derechos de los accionistas (Bebchuk et al., 2015; Brav et al., 2008).

Evidencias adicionales profundizan esta interpretación al documentar la heterogeneidad de las estrategias activistas y sus efectos a lo largo del tiempo. Gillan y Starks (2000) muestran que las propuestas presentadas por accionistas tienden a concentrarse en temas de gobernanza y disciplina gerencial, operando predominantemente

como mecanismos de presión institucional y no como instrumentos de toma de control. Revisiones de largo plazo indican que, si bien no todas las campañas activistas resultan en cambios sustantivos, el activismo se ha consolidado como un elemento estructural de los mercados de capitales, con impactos heterogéneos sobre las prácticas de gobernanza, el desempeño y la asignación de recursos (Denes et al., 2017). Estudios más recientes sugieren, además, que el involucramiento accionarial puede influir en decisiones estratégicas sensibles, como la innovación y la inversión, sin evidencia sistemática de destrucción de valor en el largo plazo (Gantchev et al., 2020).

A la luz de los mecanismos identificados, este estudio sostiene que el valor económico de Relaciones con Inversionistas se manifiesta principalmente mediante su actuación como una infraestructura institucional de coordinación entre el mercado y la empresa. En mercados caracterizados por una elevada asimetría informativa y heterogeneidad institucional, esta función tiende a adquirir una importancia aún mayor. En este sentido, el contexto brasileño ilustra cómo estructuras regulatorias más desarrolladas pueden favorecer el papel de RI en la organización de expectativas, la estabilización de las relaciones con los inversionistas y la articulación entre el desempeño realizado y la percepción del riesgo.

La Tabla 1 organiza los cuatro mecanismos y explicita sus fronteras analíticas, los actores predominantes y algunas señales plausibles de manifestación. Estas señales son referencias observables que pueden orientar investigaciones empíricas posteriores. Se proponen con carácter orientativo y no constituyen indicadores validados ni variables causales.

Tabla 1

Fronteras analíticas de los cuatro mecanismos de Relaciones con Inversionistas

Mecanismo	Definición y actores predominantes	Señales plausibles	Frontera analítica
Estratégico-interpretativo	Escucha estructurada y retorno de percepciones del mercado hacia RI, CFO y alta dirección.	Sistematización de *feedback*; revisión de métricas; temas recurrentes de analistas; participación de RI en procesos internos.	Se distingue del informacional porque el foco está en el retorno y uso interno de percepciones, no en la calidad formal del *disclosure*.
Informacional	Disciplina del *disclosure* y arquitectura que organiza señales para inversionistas y analistas.	Comparabilidad temporal; accesibilidad; consistencia de métricas; Q&A y replays; menor fricción de procesamiento.	Actúa sobre las condiciones de oferta, acceso y procesamiento de la información. No presupone consenso interpretativo.
Reputacional	Acumulación intertemporal de credibilidad por coherencia entre discurso, ejecución y gobernanza.	Cumplimiento de compromisos; explicación consistente de desvíos; estabilidad narrativa; confianza declarada o inferida.	Depende de trayectoria acumulada, no de una divulgación aislada ni de mera visibilidad.
Relacional-institucional	Estructuración de diálogo con accionistas, especialmente bajo contestación, *engagement* o activismo.	Reuniones de *engagement;* protocolos de interacción; demandas accionarias; escalamiento o desescalamiento de campañas.	El foco es la relación institucional y la gestión de la contestación. Se diferencia del mecanismo reputacional, centrado en la credibilidad acumulada.

Fuente: elaboración propia. Nota: las señales son plausibles y orientativas, no constituyen indicadores empíricos validados en este estudio.

Esta organización analítica permite comprender la función de Relaciones con Inversionistas como una competencia institucional integrada, cuyos efectos se manifiestan de forma procesual e intertemporal, especialmente en entornos caracterizados por mayor heterogeneidad institucional, como los mercados emergentes.

4.1. Brasil como referencia institucional ilustrativa

La función de Brasil en el argumento puede precisarse a partir de los cuatro mecanismos. En el plano informacional, la Resolución CVM n.º 44, las reglas de los segmentos de B3 y los principios de gobernanza del IBGC forman parte del entorno institucional brasileño que define obligaciones, expectativas de transparencia y condiciones de acceso a información relevante. Estas instituciones ofrecen una estructura formal sobre la cual las prácticas de RI pueden favorecer la comparabilidad, la regularidad y la comprensión de la información, sin que el marco institucional produzca por sí solo coordinación interpretativa. En el plano estratégico-interpretativo, la inserción de RI en la estructura de comunicación financiera y su articulación con la alta dirección proporcionan una vía organizacional plausible para conectar el diálogo con inversionistas y analistas con la coordinación interna de la narrativa financiera. La literatura internacional sobre la relación entre RI y CFO ofrece un referente analítico para interpretar esta articulación, sin constituir evidencia específica sobre Brasil (Hoffmann et al., 2025).

La continuidad de métricas, la explicitación de *trade-offs* y la coherencia entre mensajes y ejecución pueden contribuir a la acumulación de credibilidad, mientras que el *engagement* con accionistas se desarrolla, en Brasil, dentro de un marco institucional definido por procedimientos ante la CVM, derechos societarios, asambleas y obligaciones de ***disclosure***. La evidencia internacional permite complementar esta lectura. Chapman et al. (2022), por ejemplo, encuentran que una función dedicada de RI se asocia con menor probabilidad de activismo y con campañas menos contenciosas cuando estas ocurren. Este resultado sirve como referencia para interpretar el mecanismo relacional. Atribuir el mismo efecto al contexto brasileño requiere investigación empírica específica.

Esta aplicación tiene un carácter ilustrativo y no confirmatorio. Los mecanismos pueden trasladarse analíticamente a otros contextos en la medida en que existan funciones de RI profesionalizadas, marcos mínimos de *disclosure*, una comunidad financiera capaz de procesar señales y canales institucionalizados de interacción con accionistas. Su intensidad y manifestación pueden variar según la profundidad del mercado, la cobertura de analistas, el *enforcement* regulatorio, el peso de los inversionistas institucionales y las capacidades organizacionales. Brasil ilustra cómo el marco puede manifestarse en un entorno latinoamericano de mayor densidad regulatoria. Su transferencia a Chile, México, Perú u otros mercados de la región depende de las condiciones de cada país.

La literatura reciente recomienda cautela al interpretar los efectos mensurables de los mecanismos de creación de valor identificados en Relaciones con Inversionistas. La evidencia empírica que operacionaliza las actividades de RI mediante indicadores observables sugiere que los impactos directos sobre el desempeño contable y la estructura de capital tienden a ser estadísticamente modestos o sensibles al diseño empírico y al contexto institucional (Dumitrescu, 2025). Esta heterogeneidad refuerza la interpretación de que el valor de RI radica principalmente en su función como infraestructura informacional y organizacional de coordinación, con efectos acumulativos sobre la previsibilidad, la percepción del riesgo y la calidad de la interacción entre la compañía y el mercado.

5. Conclusión

El principal aporte de este artículo es reposicionar Relaciones con Inversionistas como una infraestructura institucional de coordinación que integra la divulgación de información. La síntesis identifica cuatro mecanismos distinguibles pero interdependientes: escucha estratégico-interpretativa, disciplina informacional, acumulación reputacional e involucramiento relacional-institucional. Esta organización permite conectar literaturas que con frecuencia permanecen separadas y precisar que el valor de RI depende de mejorar las condiciones de procesamiento, reducir ambigüedades evitables, devolver percepciones del mercado a la organización y sostener relaciones verificables a lo largo del tiempo, además de ampliar la oferta de información. La distinción entre ruido del entorno informacional y ruido interpretativo separa los problemas de acceso, sobrecarga o comparabilidad de la variabilidad no deseada del juicio.

El análisis también delimita el alcance de la propuesta. Los mecanismos no constituyen efectos causales demostrados ni indicadores empíricos validados, y la literatura disponible procede de contextos institucionales heterogéneos. Brasil fue utilizado como referencia institucional ilustrativa por su escala, densidad regulatoria y disponibilidad documental, no como estudio de caso ni como representación del conjunto latinoamericano. La transferibilidad del marco depende de condiciones como la estructura de propiedad, la profundidad del mercado, la cobertura de analistas y la profesionalización de RI. Asimismo, Dumitrescu (2025) no encuentra evidencia de un efecto directo de la calidad y transparencia de RI sobre la rentabilidad o la estructura de capital en el mercado rumano, lo que recomienda cautela frente a expectativas de impacto financiero inmediato. El argumento se concentra, por ello, en los procesos de coordinación y su desarrollo a lo largo del tiempo.

Estudios comparativos pueden examinar cómo los cuatro mecanismos se manifiestan en distintos mercados latinoamericanos y qué condiciones institucionales amplifican o restringen su funcionamiento. Investigaciones cualitativas basadas en en-

trevistas, análisis interpretativo o etnografía organizacional pueden observar cómo RI filtra *feedback*, construye narrativas, gestiona tensiones con accionistas y participa en procesos internos de *sensemaking*. Finalmente, diseños empíricos pueden operacionalizar las señales propuestas en la Tabla 1 y evaluar de manera separada fricciones del entorno informacional, variabilidad interpretativa, reputación acumulada y calidad del *engagement*, evitando convertir categorías conceptuales distintas en un único indicador agregado.

La función de Relaciones con Inversionistas puede analizarse como una competencia integrada a la gobernanza cuya relevancia emerge de la consistencia entre información, interpretación, ejecución y relación institucional. En mercados caracterizados por heterogeneidad regulatoria y volatilidad informacional, esta perspectiva se centra en cómo una empresa crea condiciones para que las señales, las expectativas y los compromisos puedan comprenderse y cuestionarse a lo largo del tiempo. Este enfoque conecta finanzas, contabilidad, comunicación estratégica y estudios organizacionales para comprender la construcción de confianza y coordinación en mercados latinoamericanos.

Conflicto de interés

El autor declara no tener conflicto de interés.

Sobre el autor

Victor Octavio es Economista, con especializaciones en Finanzas y Ciencia de Datos y maestría en el área de Ingeniería Económica. Cuenta con experiencia en los sectores público y privado, con trayectoria profesional en business intelligence, economía y finanzas. En el ámbito académico, desarrolla investigaciones en estas áreas y en campos afines, con especial atención a América Latina. Correo electrónico: victoroctavio@outlook.com.br.
https://orcid.org/0009-0001-0341-5653

Referencias bibliográficas

Alvesson, M., & Sandberg, J. (2011). Generating research questions through problematization. *Academy of Management Review*, 36(2), 247–271. https://doi.org/10.5465/amr.2009.0188.

B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. (2025). *Revisão dos regulamentos dos segmentos especiais de listagem* [Review of the regulations of the special listing segments]. https://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/regulacao-de-emissores/atuacao-normativa/revisao-dos-regulamentos-dos-segmentos-especiais-de-listagem.htm.

Bebchuk, L. A., Brav, A., & Jiang, W. (2015). *The Long-Term Effects of Hedge Fund Activism.* NBER Working Paper 21227. https://doi.org/10.3386/w21227.

Brav, A., Jiang, W., Partnoy, F., & Thomas, R. (2008). Hedge Fund Activism, Corporate Governance, and Firm Performance. *Journal of Finance*, 63(4), 1729–1775. https://ssrn.com/abstract=948907.

Brown, L. D., Call, A. C., Clement, M. B., & Sharp, N. Y. (2019). Managing the narrative: Investor relations officers and corporate disclosure. *Journal of Accounting and Economics,* 67(1), 58–79. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2018.08.014.

Bushee, B. J., & Miller, G. S. (2012). Investor relations, firm visibility, and investor following. *The Accounting Review*, 87(3), 867–897. https://doi.org/10.2308/accr-10211.

Chang, M., D'Anna, G., Watson, I., & Wee, M. (2008). Does disclosure quality via investor relations affect information asymmetry? *Australian Journal of Management,* 33(2), 375–390. https://doi.org/10.1177/031289620803300208.

Chapman, K. L., Miller, G. S., Neilson, J. J., & White, H. D. (2022). Investor relations, engagement, and shareholder activism. *The Accounting Review*, 97(2), 77–106. https://doi.org/10.2308/TAR-2018-0361.

Chong, A. (2007). *Investor Protection and Corporate Governance: Firm-level Evidence Across Latin America*. World Bank & Stanford University Press. http://dx.doi.org/10.18235/0010872.

Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. *Emerging Markets Review*, 15, 1–33. https://doi.org/10.1016/j.ememar.2012.03.002.

Comissão de Valores Mobiliários. (2021). *Resolução CVM nº 44, de 23 de agosto de 2021* [CVM Resolution No. 44, of August 23, 2021]. https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol044.html.

Cornelissen, J. P., & Werner, M. D. (2014). Putting framing in perspective: A review of framing and frame analysis across the management and organizational literature. *Academy of Management Annals*, 8(1), 181–235. https://doi.org/10.5465/19416520.2014.875669.

Deephouse, D. L. (2000). Media reputation as a strategic resource: An integration of mass communication and resource-based theories. *Journal of Management*, 26(6), 1091–1112. https://doi.org/10.1177/014920630002600602.

Denes, M. R., Karpoff, J. M., & McWilliams, V. B. (2017). Thirty years of shareholder activism: A survey of empirical research. *Journal of Corporate Finance*, 44, 405–424. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.03.005.

Diamond, D. W., & Verrecchia, R. E. (1991). Disclosure, liquidity, and the cost of capital. *Journal of Finance*, 46(4), 1325–1359. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb04620.x.

Dumitrescu, A. (2025). The Muted Impact of Investor Relations: Evidence on Performance and Capital Structure from an Emerging Market. *Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research*, 59(3), 271–287. https://doi.org/10.24818/18423264/59.3.25.17.

Eccles, R. G., Newquist, S. C., & Schatz, R. (2007). Reputation and its risks. *Harvard Business Review,* 85(2), 104–114. https://hbr.org/2007/02/reputation-and-its-risks.

Eppler, M. J., & Mengis, J. (2004). The concept of information overload: A review of literature from organization science, accounting, marketing, MIS, and related disciplines. *The Information Society*, 20(5), 325–344. https://doi.org/10.1080/01972240490507974.

Gantchev, N., Sevilir, M., & Shivdasani, A. (2020). Activism and empire building. *Journal of Financial Economics*, 138(2), 526–548. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2020.06.001.

Gillan, S. L., & Starks, L. T. (2000). Corporate governance proposals and shareholder activism: The role of institutional investors. *Journal of Financial Economics*, 57(2), 275–305. https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00058-1.

Gillan, S. L., & Starks, L. T. (2007). *The Evolution of Shareholder Activism in the United States*. SSRN. https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.959670.

Godsell, D., Jung, B., & Mescall, D. (2023). Investor relations and investment efficiency. *Contemporary Accounting Research*, 40(3), 1966–1998. https://doi.org/10.1111/1911-3846.12860.

Gregor, S. (2006). The nature of theory in information systems. *MIS Quarterly*, 30(3), 611–642. https://doi.org/10.2307/25148742.

Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440. https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0.

Hirshleifer, D., & Teoh, S. H. (2003). Limited attention, information disclosure, and financial reporting. *Journal of Accounting and Economics,* 36(1–3), 337–386. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.10.002.

Hoffmann, C. P. (2023). Investor relations as strategic communication: Insights from evolutionary psychology. *International Journal of Strategic Communication*, 17(3), 213–227. https://doi.org/10.1080/1553118X.2023.2230575.

Hoffmann, C. P., & Fieseler, C. (2012). Investor relations beyond financials. *Corporate Communications: An International Journal,* 17(2), 138–155. https://doi.org/10.1108/13563281211220265.

Hoffmann, C. P., Binder-Tietz, S., & Bitton, D. B. (2025). The role of the CFO in financial communication: Implications for public relations and investor relations. *Corporate Communications: An International Journal*, 30(3), 543–560. https://doi.org/10.1108/CCIJ-01-2024-0017.

Hoffmann, C. P., Binder-Tietz, S., & Hammann, K. (2018). Investor relations – a systematic literature review. *Corporate Communications: An International Journal*, 23(3), 294–311. https://doi.org/10.1108/CCIJ-05-2017-0050.

Hoffmann, C. P., Bronn, P. S., & Fieseler, C. (2016). A good reputation: protection against shareholder activism. *Corporate Reputation Review*, 19(1), 35–46. https://doi.org/10.1057/crr.2015.27.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2023). *Código das melhores práticas de governança corporativa* (6ª ed.) [Code of best practices of corporate governance]. https://www.ibgc.org.br/blog/lancamento-sexta-edicao-codigo-melhores-praticas-ibgc.

Kahneman, D., Sibony, O., & Sunstein, C. R. (2021). *Noise: A flaw in human judgment.* Little, Brown Spark.

Kelly, K. S., Laskin, A. V., & Rosenstein, G. A. (2010). Investor relations: two-way symmetrical practice. *Journal of Public Relations Research*, 22(2), 182–208. https://doi.org/10.1080/10627261003601630.

Kim, D.-S., Eum, S.-S., Park, S.-A., & Yun, S.-W. (2009). Impacts of Korean firms' overseas and domestic investor relation activities on stock prices. *International Business,* 20(4), 51–78.

Kirk, M. P., & Vincent, J. D. (2014). Professional investor relations within the firm. *The Accounting Review,* 89(4), 1421–1452. https://doi.org/10.2308/accr-50724.

Koskela, M., & Crawford, B. (2020). Different paths from transparency to trust? A comparative analysis of Finnish and Italian listed companies' investor relations communication practices. *Studies in communication sciences*, 20(1), 59–76. https://doi.org/10.24434/j.scoms.2020.01.006.

Lefort, F. (2005). Ownership structure and corporate governance in Latin *America. Abante,* 8(1), 55–83. https://repositorio.uc.cl/handle/11534/1219.

Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2000). The economic consequences of increased disclosure. *Journal of Accounting Research,* 38, 91–124. https://doi.org/10.2307/2672910.

Maxwell, J. (1992). Understanding and validity in qualitative research. *Harvard Educational Review,* 62(3), 279–301. https://doi.org/10.17763/haer.62.3.8323320856251826.

Mazzola, P., Ravasi, D., & Gabbioneta, C. (2006). How to build reputation in financial markets. *Long Range Planning,* 39(4), 385–407. https://doi.org/10.1016/j.lrp.2006.09.001.

National Investor Relations Institute. (s. f.). *Definition of investor relations* (Who we are). https://www.niri.org/about-niri/who-we-are/

Organisation for Economic Co-operation and Development. (2011). *Strengthening Latin American Corporate Governance: The Role of Institutional Investors*. OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/9789264116054-en.

Organisation for Economic Co-operation and Development. (2023). *G20/OECD principles of corporate governance*. OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/ed750b30-en.

Page, M. J., McKenzie, J. E., Bossuyt, P. M., Boutron, I., Hoffmann, T. C., Mulrow, C. D., Shamseer, L., Tetzlaff, J. M., Akl, E. A., Brennan, S. E., Chou, R., Glanville, J., Grimshaw, J. M., Hróbjartsson, A., Lalu, M. M., Li, T., Loder, E. W., Mayo-Wilson, E., McDonald, S., . . . Moher, D. (2021). The PRISMA 2020 statement: An updated guideline for reporting systematic reviews. *BMJ*, 372, (71). https://doi.org/10.1136/bmj.n71.

Paul, J., Lim, W. M., O'Cass, A., Hao, A. W., & Bresciani, S. (2021). Scientific procedures and rationales for systematic literature reviews (SPAR-4-SLR). *International Journal of Consumer Studies,* 45(4), O1–O16. https://doi.org/10.1111/ijcs.12695.

Qayoom, I., & Chisti, K. (2025). Earnings transparency: a systematic review, integrated framework and future perspectives. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. https://doi.org/10.1108/JFRA-11-2024-0815.

Rao, H., & Sivakumar, K. (1999). Institutional sources of boundary-spanning structures: the establishment of investor relations departments in the Fortune 500 industrials. *Organization Science*, 10(1), 27–42. https://www.jstor.org/stable/2640386.

Rho, H.-K. (2006). On defining shareholder activism: exploring the terrain for research. *Corporate Ownership & Control*, 4(2). https://doi.org/10.22495/cocv4i2c2p7.

Snyder, H. (2019). Literature review as a research methodology: An overview and guidelines. *Journal of Business Research,* 104, 333–339. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.07.039.

Torraco, R. J. (2005). Writing integrative literature reviews: guidelines and examples. *Human Resource Development Review,* 4(3), 356–367. https://doi.org/10.1177/1534484305278283.

Tranfield, D., Denyer, D., & Smart, P. (2003). Towards a methodology for developing evidence-informed management knowledge by means of systematic review. *British Journal of Management,* 14(3), 207–222. https://doi.org/10.1111/1467-8551.00375.

Vargas, L. H. F. (2013). *Ativismo de acionistas no mercado acionário brasileiro: Evidências e determinantes em empresas listadas na BM&FBovespa [Shareholder activism in the Brazilian stock market: Evidence and determinants in firms listed on BM&FBovespa]* (Master's thesis, Universidade Federal do Espírito Santo). https://repositorio.ufes.br/items/100f08ed-1bfe-4561-b104-92a2f855c24a.

Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics,* 32(1–3), 97–180. https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8.

Webster, J., & Watson, R. T. (2002). Analyzing the past to prepare for the future: writing a literature review. *MIS Quarterly,* 26(2), p. xiii–xxiii. https://www.jstor.org/stable/4132319.

Weick, K. E., Sutcliffe, K. M., & Obstfeld, D. (2005). Organizing and the process of sensemaking. *Organization Science*, 16(4), 409–421. https://doi.org/10.1287/orsc.1050.0133.

Whetten, D. A. (1989). What constitutes a theoretical contribution? *Academy of Management Review,* 14(4), 490–495. https://doi.org/10.2307/258554.

Yaniv, E. (2011). Construct clarity in theories of management and organization. *Academy of Management Review*, 36(3), 590–592. https://www.jstor.org/stable/41319187.

Zhou, Q., & Li, W. (2025). The Impact of Investor Relations Management on Market Pricing Efficiency. *Finance Research Letters*, 86, 1–6. https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.108387

Anexo

Tabla A1

Matriz de trazabilidad del conjunto principal de estudios

Referencia	Contexto/objeto	Evidencia o argumento utilizado	Mecanismo
Rao & Sivakumar (1999)	Origen institucional de departamentos de RI	RI como estructura de *boundary-spanning* y respuesta organizacional a presiones externas.	M1 / transversal
Kelly et al. (2010)	Práctica profesional de RI	Comunicación bidireccional y construcción de relaciones duraderas	M1, M4
Hoffmann et al. (2018)	Revisión sistemática de RI	Interdisciplinariedad, profesionalización y desplazamiento hacia función estratégica.	M1 / transversal
Healy & Palepu (2001)	*Disclosure* y mercados de capitales	Divulgación como mecanismo para mitigar asimetrías y costos de procesamiento.	M2
Bushee & Miller (2012)	Visibilidad y seguimiento de inversionistas	RI amplía visibilidad e interacción con inversionistas y analistas.	M1, M2
Chong (2007)	Gobernanza e inversión en América Latina	Protección al inversionista y calidad institucional como condiciones de desarrollo de mercados.	Transversal
Lefort (2005)	Propiedad y gobernanza en América Latina	Concentración de propiedad y arreglos de gobernanza condicionan relaciones de mercado.	M4 / transversal
Chang et al. (2008)	Calidad de *disclosure* vía RI	Mayor calidad de RI asociada con menor asimetría informativa.	M2
Kim et al. (2009)	Actividades de RI y precios	Intensidad de RI asociada con reacciones de precios en contexto específico.	M2
Diamond & Verrecchia (1991)	*Disclosure*, liquidez y costo de capital	Transparencia reduce incertidumbre y mejora condiciones de negociación.	M2
Leuz & Verrecchia (2000)	Consecuencias económicas del *disclosure*	Mayor calidad de divulgación asociada con menor asimetría informativa	M2

Verrecchia (2001)	Teoría del *disclosure*	Efectos del *disclosure* dependen de incentivos, contexto y procesamiento.	M2 / transversal
Claessens & Yurtoglu (2013)	Gobernanza en mercados emergentes	Heterogeneidad regulatoria y *enforcement* condicionan mecanismos informacionales.	Transversal
Koskela & Crawford (2020)	Transparencia y confianza en RI	Previsibilidad, estandarización, respuesta e interacción continua favorecen confianza.	M2, M3, M4
Qayoom & Chisti (2025)	Transparencia de resultados	Claridad informacional asociada con confianza, riesgo y estabilidad de expectativas.	M2, M3
Kirk & Vincent (2014)	RI profesional dentro de la firma	RI profesional asociada con *disclosure*, cobertura analítica, propiedad institucional y liquidez.	M1, M2
Mazzola et al. (2006)	Reputación en mercados financieros	Reputación construida por coherencia entre estrategia, comunicación y ejecución.	M3
Deephouse (2000)	Reputación como recurso estratégico	Reputación afecta legitimidad y percepción de actores relevantes.	M3
Eccles et al. (2007)	Riesgos reputacionales	Reputación como activo acumulativo expuesto a riesgos y gestión intertemporal.	M3
Hoffmann et al. (2016)	Reputación y activismo	Buena reputación asociada con protección frente a campañas activistas.	M3, M4
Hoffmann & Fieseler (2012)	RI más allá de información financiera	Información no financiera contribuye a modelos mentales y confianza de analistas/inversionistas.	M1, M3
Gillan & Starks (2007)	Evolución del activismo accionarial	Activismo como uso de derechos y *voice* para influir sin adquirir control.	M4
Rho (2006)	Definición de activismo accionarial	Delimita el concepto y sus mecanismos de influencia.	M4
Vargas (2013)	Activismo en Brasil	Evidencia brasileña y determinantes vinculados a propiedad, rentabilidad y tamaño.	M4 / transversal

Brav et al. (2008)	*Hedge fund activism*	Activismo asociado con retornos de anuncio y cambios en políticas y gestión.	M4
Hoffmann (2023)	RI como comunicación estratégica	Narrativas consistentes y reducción de ambigüedad orientan interpretación en entornos complejos.	M1, M3
Weick et al. (2005)	*Sensemaking* organizacional	Procesos interpretativos reducen ambigüedad y guían acción colectiva.	M1
Cornelissen & Werner (2014)	*Framing* en organizaciones	Los marcos interpretativos orientan la forma en que la información es interpretada e integrada.	M1

Fuente: elaboración propia. Nota: M1 = estratégico-interpretativo; M2 = informacional; M3 = reputacional; M4 = relacional-institucional. "Transversal" identifica trabajos utilizados principalmente para caracterizar condiciones institucionales o conectar más de un mecanismo. La matriz registra la función atribuida a cada trabajo dentro de esta síntesis y no pretende resumir integralmente todos sus resultados.

CUHSO

Fundada en 1984, la revista CUHSO es una de las publicaciones periódicas más antiguas en ciencias sociales y humanidades del sur de Chile. Con una periodicidad semestral, recibe todo el año trabajos inéditos de las distintas disciplinas de las ciencias sociales y las humanidades especializadas en el estudio y comprensión de la diversidad sociocultural, especialmente de las sociedades latinoamericanas y sus tensiones producto de la herencia colonial, la modernidad y la globalización. En este sentido, la revista valora tanto el rigor como la pluralidad teórica, epistemológica y metodológica de los trabajos.

Editor
Matthias Gloël

Coordinador editorial
Víctor Navarrete Acuña

Corrector de estilo y diseñador
Ediciones Silsag

Traductor, corrector lengua inglesa
Mabel Zapata

sitio web
cuhso.uct.cl

e-mail
cuhso@uct.cl

licencia de este artículo
Trabajo sujeto a una licencia de Reconocimiento 4.0 Internacional Creative Commons (CC BY 4.0)

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE TEMUCO