

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

ESCUELA DE POSGRADO



**Propuesta de Índice de Transparencia Corporativa para un Sector
Empresarial**

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO DE MAGÍSTER EN ADMINISTRACIÓN
ESTRATÉGICA DE EMPRESAS OTORGADO POR LA PONTIFICIA
UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ**

PRESENTADA POR

Rosa Melissa Aponte Trujillo

René Gagarin De La Torre Poma

Mauricio Daniel Marchese Zúñiga

Luis Enrique Otiniano Andrade

Asesora: Beatrice Elcira Avolio Alecchi

Surco, noviembre de 2018.

Agradecimientos

A nuestra asesora Beatrice Avolio, por su constante soporte académico y profesional.



Dedicatorias

A nuestras familias, por su apoyo incondicional ayer, hoy y siempre.

Luis, Mauricio, Melissa y René



Resumen Ejecutivo

La presente investigación pretende desarrollar un índice que mida el nivel de transparencia corporativa de un determinado sector empresarial o grupo de empresas que participan en el mercado peruano. Este estudio considera de suma importancia contar con mecanismos que permitan a las empresas transmitir cierto nivel de garantía respecto al nivel de transparencia corporativa con el que se muestran al público en general; así como la relevancia de definir un concepto de transparencia para determinar el alcance y la capacidad real que tendrá cualquier instrumento desarrollado para medir dicha variable. Para este estudio, la transparencia corporativa ha sido definida como la publicación de información oportuna y relevante para la evaluación de una organización (Lindstedt & Naurin, 2010).

El Índice de Transparencia Corporativa Perú (ITC Perú) propuesto en el presente estudio está conformado por cuatro pilares: a) Gobierno Corporativo, b) Información Financiera, c) Accesibilidad a la Información y d) Percepción de Transparencia. Cada pilar está compuesto por dos factores y cada factor por siete variables, teniendo en total 96 variables. El puntaje final de cada sector empresarial o grupo de empresas evaluadas se obtendrá a partir de la suma del puntaje estandarizado de cada pilar. Los tres primeros pilares se recolectarán a partir de información pública y el cuarto pilar se recolectará a partir de una encuesta de percepción. El ITC Perú propuesto fue validado por expertos en metodología y lingüista, estadística y especialistas en transparencia corporativa.

El ITC Perú se aplicó a siete empresas del sector Construcción Industrial del Perú. Los puntajes promedios de los pilares fueron: Gobierno Corporativo, 75.71%; Información Financiera, 77.14%; Accesibilidad a la Información, 95%; y Percepción de Transparencia Corporativa, 65.3%. La itinerancia de los resultados revela que las empresas evaluadas deberían preocuparse más acerca de la Transparencia Corporativa que proyectan a sus grupos de interés, especialmente en lo relacionado a la percepción de sus actividades.

Abstract

The present investigation aims to construct a composite index capable of measuring the level of corporate transparency of a specific economic sector or business group which participate within the peruvian market. This study considers the existence of mechanisms, whereby businesses may offer investors a certain degree of guarantees regarding the level of corporate transparency which they show to the general public within their organization, to be of utmost importance; as well as the definition of a concept of corporate transparency in order to allow the determination of the study's reach and real capacity to measure transparency in general. For the present study, corporate transparency has been defined as the oportune and relevant disclosure of information, in order to evaluate a specific organization (Lindstedt & Naurin, 2010).

The Corporate Transparency Index Perú (ITC Perú) proposed in the present study is composed by four pillars: a) Corporate Governance, b) Financial Information, c) Information Accessibility and d) Transparency Perception. Each pillar is in turn composed by two factors, and each factor by seven variables, resulting in a total of 96 variables. The final score for the evaluated economic sector or business group under evaluation is obtained from the aggregation of each pillar's standarized final score. The first three pillars will be measured through publicly available information , and the fourth pillar will be measured through a corporate perception survey. The proposed index has been validated by experts in methodology and linguistics, as well as statistics and the subject at hand.

The ITC Perú has been applied on seven firms in the industrial construction market in Perú. The average scores for each pillar were: Corporate Gobernance, 75.71%; Financial Information, 77.14%; Information Accessibility, 95%; and Transparency Perception, 65.3%. These results reveal a need for the evaluated firms to focus on the perception of transparency that they communicate to their stakeholders, specially in relation to their own activities.

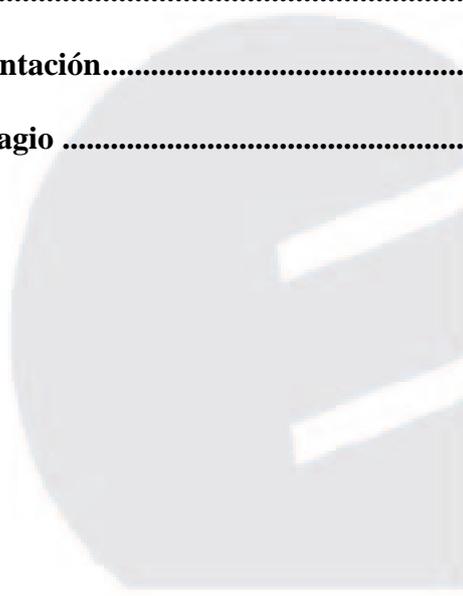
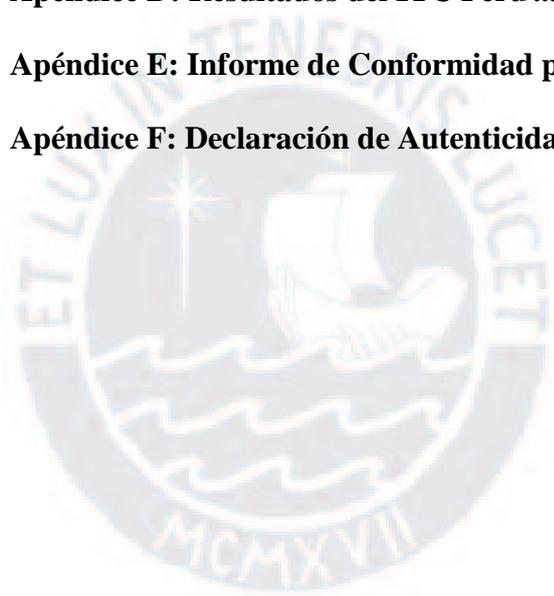
Tabla de Contenidos

| | |
|---|-----------|
| Lista de Tablas | vi |
| Lista de Figuras..... | ix |
| Capítulo I: Introducción | 1 |
| 1.1. Antecedentes de la investigación | 2 |
| 1.2. Definición del problema..... | 3 |
| 1.3. Propósito de la investigación | 4 |
| 1.3.1. Objetivo General | 5 |
| 1.3.1. Objetivos Específicos | 5 |
| 1.4. Justificación de la investigación..... | 5 |
| 1.5. Viabilidad de la investigación | 6 |
| 1.6. Naturaleza de la investigación | 6 |
| 1.7. Supuestos de la investigación..... | 7 |
| 1.8. Limitaciones de la investigación | 7 |
| 1.9. Delimitaciones de la investigación..... | 7 |
| 1.10. Resumen..... | 8 |
| Capítulo II: Revisión de la Literatura | 9 |
| 2.1. Mapa de la Literatura | 9 |
| 2.2. El concepto de Transparencia Corporativa | 11 |
| 2.3. Transparencia Corporativa en la Literatura Mundial | 14 |
| 2.4. Índices de Transparencia Corporativa Seleccionados..... | 35 |
| 2.4.1. Índice de Transparencia Corporativa de Bushman y Smith | 39 |
| 2.4.2. Índice de Transparencia Corporativa de Patel y Dallas..... | 40 |
| 2.4.3. Índice de Transparencia Corporativa de Berglöf y Pajuste | 44 |

| | |
|---|-----------|
| 2.4.4. Índice de Transparencia Corporativa de Kim y Kim..... | 46 |
| 2.4.5. Índice de Transparencia Corporativa de Depoers | 48 |
| 2.4.6. Índice de Transparencia Corporativa de Briano y Rodríguez | 51 |
| 2.4.7. Índice de Transparencia Corporativa de Bandsuch, Pate y Thies | 53 |
| 2.4.8. Índice de Transparencia Corporativa de Djokic y Duh | 54 |
| 2.4.9. Índice de Transparencia Corporativa de Cormier y Magnan | 55 |
| 2.5. Resumen..... | 61 |
| 2.6. Conclusiones | 62 |
| Capítulo III: Metodología | 63 |
| 3.1. Metodología de Índices Compuestos Propuesta por la OCDE | 63 |
| 3.1.1 Establecimiento del Marco Teórico..... | 65 |
| 3.1.2. Selección de Componentes del Indicador..... | 66 |
| 3.1.3. Análisis e Imputación de Data Faltante..... | 67 |
| 3.1.4. Análisis Multivariado de la Data..... | 67 |
| 3.1.5. Normalización de la Data | 68 |
| 3.1.6. Determinación de Pesos y Agregaciones | 69 |
| 3.1.7. Validación del Índice y Análisis de Sensibilidad..... | 70 |
| 3.1.8. Análisis de la Data..... | 70 |
| 3.1.9. Vínculo con Otros Indicadores | 71 |
| 3.1.10. Visualización de Resultados..... | 72 |
| 3.2. Resumen..... | 73 |
| Capítulo IV: Elaboración del Índice de Transparencia Corporativa Perú..... | 74 |
| 4.1. Marco Teórico del Índice | 74 |
| 4.1.1 Definición de Transparencia Corporativa del Índice..... | 74 |
| 4.1.2 El Modelo de Transparencia Corporativa del ITC Perú..... | 75 |

| | |
|--|------------|
| 4.2. Selección de Componentes del ITC Perú..... | 76 |
| 4.2.1. Pilares | 76 |
| 4.2.2. Factores y Variables | 81 |
| 4.3. Normalización de Datos y Agregación del Índice | 96 |
| 4.4. Ponderaciones y Criterios de Ponderación del Índice..... | 97 |
| 4.5. Metodología para la Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa | 99 |
| 4.5.1 Población Objetivo y Muestreo de la Encuesta de Percepción | 99 |
| 4.5.2. Encuesta Piloto de Percepción..... | 100 |
| 4.5.2. Cuestionario Final de la Encuesta de Percepción..... | 100 |
| 4.5.4. Validación de la Encuesta de Percepción | 101 |
| 4.6. Validación del Índice y Análisis de Sensibilidad..... | 102 |
| 4.7. Escala de Calificación de los Resultados del ITC Perú | 102 |
| 4.8. Resumen | 103 |
| Capítulo V: Resultados del Índice de Transparencia Corporativa Perú | 105 |
| 5.1. Análisis del Sector Construcción Industrial en Perú..... | 105 |
| 5.2. Población Objetivo para la Aplicación del ITC Perú..... | 106 |
| 5.3. Determinación de la Muestra para la Aplicación del ITC Perú | 106 |
| 5.4. Recolección de Datos | 108 |
| 5.5. Resultados del Índice de Transparencia Corporativa Perú Aplicado al Sector Construcción Industrial | 111 |
| 5.5.1 Resultado Global del Índice de Transparencia Corporativa Perú | 111 |
| 5.5.2 Resultado por Pilar del Índice de Transparencia Corporativa Perú | 112 |
| 5.5.3 Resultado por Empresa del Índice de Transparencia Corporativa Perú | 117 |
| 5.6. Análisis de Sensibilidad | 132 |
| 5.7. Resumen | 139 |

| | |
|---|------------|
| Capítulo VI: Conclusiones y Recomendaciones | 141 |
| 6.1. Conclusiones | 141 |
| 6.2. Recomendaciones..... | 143 |
| Referencias..... | 147 |
| Apéndice A: Fuentes Utilizadas como parte del ITC Perú | 156 |
| Apéndice B: Medios Impresos y Digitales Utilizados por el ITC Perú | 157 |
| Apéndice C: Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa..... | 158 |
| Apéndice D: Resultados del ITC Perú | 163 |
| Apéndice E: Informe de Conformidad para Sustentación..... | 167 |
| Apéndice F: Declaración de Autenticidad y No Plagio | 168 |

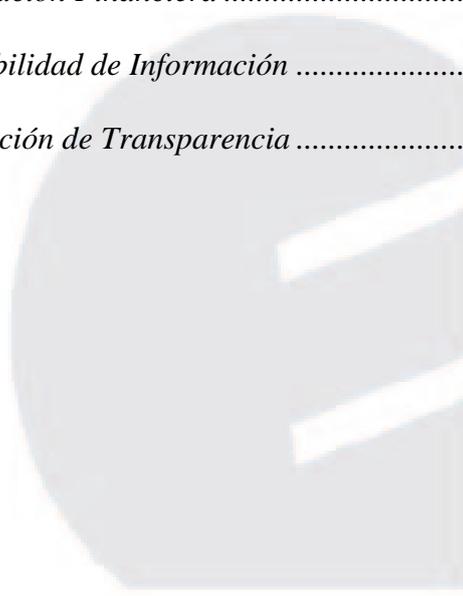
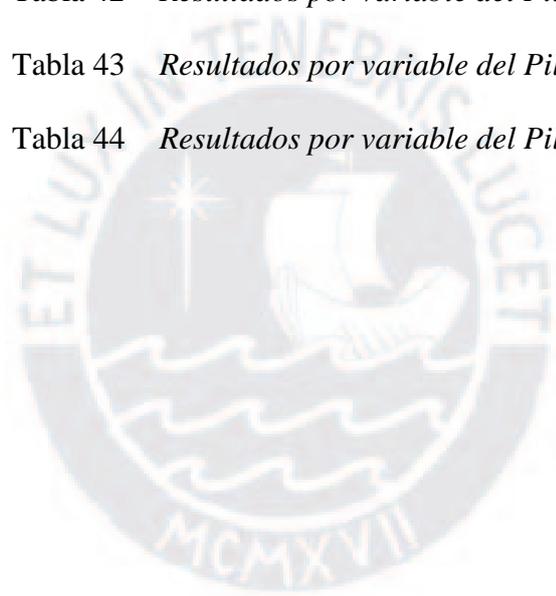


Lista de Tablas

| | | |
|----------|--|----|
| Tabla 1 | <i>Alternativas de definición de Transparencia Corporativa</i> | 12 |
| Tabla 2 | <i>Resumen de Tr ansparencia Corporativa en la Literatura Mundial</i> | 32 |
| Tabla 3 | <i>Índices de Transparencia Corporativa Seleccionados para la presente Investigación por Pilares</i> | 38 |
| Tabla 4 | <i>Índice de Transparencia Corporativa de Bushman y Smith</i> | 39 |
| Tabla 5 | <i>Índice de Transparencia Corporativa de Patel y Dallas</i> | 41 |
| Tabla 6 | <i>Índice de Transparencia Corporativa de Berglöf y Pajuste</i> | 45 |
| Tabla 7 | <i>Índice de Transparencia Corporativa de Kim y Kim</i> | 47 |
| Tabla 8 | <i>Índice de Transparencia Corporativa de Depoers</i> | 49 |
| Tabla 9 | <i>Índice de Transparencia Corporativa de Briano y Rodríguez</i> | 52 |
| Tabla 10 | <i>Índice de Transparencia Corporativa de Bandsuch, Pate y Thies</i> | 54 |
| Tabla 11 | <i>Índice de Transparencia Corporativa de Djokic y Duh</i> | 55 |
| Tabla 12 | <i>Índice de Transparencia Corporativa de Cormier y Magnan</i> | 57 |
| Tabla 13 | <i>Resumen de Ventajas y Desventajas de los Índices Seleccionados</i> | 58 |
| Tabla 14 | <i>Ventajas y desventajas Metodologías de análisis multivariado</i> | 68 |
| Tabla 15 | <i>Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Gobierno Corporativo 1</i> | 88 |
| Tabla 16 | <i>Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Gobierno Corporativo 2</i> | 89 |
| Tabla 17 | <i>Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Información Financiera 1</i> | 90 |
| Tabla 18 | <i>Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Información Financiera 2</i> | 91 |

| | | |
|----------|---|-----|
| Tabla 19 | <i>Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Accesibilidad de Información 1</i> | 92 |
| Tabla 20 | <i>Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Accesibilidad de Información 2</i> | 93 |
| Tabla 21 | <i>Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Percepción Transparencia 1</i> | 94 |
| Tabla 22 | <i>Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Percepción Transparencia 2</i> | 95 |
| Tabla 23 | <i>Preguntas de la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa</i> | 101 |
| Tabla 24 | <i>Alfa de Cronbach del Pilar Percepción de Transparencia Corporativa</i> | 102 |
| Tabla 25 | <i>Preguntas de la Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa</i> | 108 |
| Tabla 26 | <i>Fuentes secundarias utilizadas como parte del ITC Perú</i> | 109 |
| Tabla 27 | <i>Fuentes secundarias utilizadas como parte del ITC Perú</i> | 110 |
| Tabla 28 | <i>Resultados por Empresas del ITC Perú</i> | 117 |
| Tabla 29 | <i>Alfa de Cronbach del pilar Gobierno Corporativo</i> | 132 |
| Tabla 30 | <i>Alfa de Cronbach del pilar Información Financiera</i> | 132 |
| Tabla 31 | <i>Alfa de Cronbach del pilar Accesibilidad a la Información</i> | 132 |
| Tabla 32 | <i>Alfa de Cronbach del pilar Percepción de Transparencia Corporativa</i> | 133 |
| Tabla 33 | <i>Análisis de sensibilidad Alfa de Cronbach ante la omisión de cada variable del pilar Gobierno Corporativo</i> | 134 |
| Tabla 34 | <i>Análisis de sensibilidad Alfa de Cronbach ante la omisión de cada variable del pilar Información Financiera</i> | 135 |
| Tabla 35 | <i>Análisis de sensibilidad Alfa de Cronbach ante la omisión de cada variable del pilar Accesibilidad de la Información</i> | 136 |

| | | |
|----------|---|-----|
| Tabla 36 | <i>Análisis de sensibilidad Alfa de Cronbach ante la omisión de cada variable del pilar Percepción de Transparencia</i> | 137 |
| Tabla 37 | <i>Sensibilidad del ITC Perú ante distintas alternativas de ponderación</i> | 138 |
| Tabla 38 | <i>Sensibilidad del ITC Perú ante distintas alternativas de normalización</i> | 139 |
| Tabla 39 | <i>Fuentes utilizadas como parte del ITC Perú</i> | 156 |
| Tabla 40 | <i>Fuentes utilizadas como parte del ITC Perú</i> | 157 |
| Tabla 41 | <i>Resultados por variable del Pilar Gobierno Corporativo</i> | 163 |
| Tabla 42 | <i>Resultados por variable del Pilar Información Financiera</i> | 164 |
| Tabla 43 | <i>Resultados por variable del Pilar Accesibilidad de Información</i> | 165 |
| Tabla 44 | <i>Resultados por variable del Pilar Percepción de Transparencia</i> | 166 |



Lista de Figuras

| | | |
|-------------------|--|-----|
| <i>Figura 1.</i> | Mapa de Literatura sobre Transparencia Corporativa. | 10 |
| <i>Figura 2.</i> | Índices de Transparencia Corporativa Seleccionados por Pilares. | 37 |
| <i>Figura 3.</i> | Etapas de la metodología de la OCDE para la construcción de un Índice Compuesto | 65 |
| <i>Figura 4.</i> | Modelo Específico del Índice de Transparencia Corporativa Perú | 76 |
| <i>Figura 5.</i> | Pilares del índice de Transparencia Corporativa | 77 |
| <i>Figura 6.</i> | Cuadro de factores del Pilar Gobierno Corporativo | 83 |
| <i>Figura 7.</i> | Cuadro de factores del Pilar Información Financiera | 84 |
| <i>Figura 8.</i> | Cuadro de factores del Pilar Accesibilidad a la Información | 85 |
| <i>Figura 9.</i> | Cuadro de factores del Pilar de Percepción de Transparencia Corporativa..... | 86 |
| <i>Figura 10.</i> | Cuadro resumen de Pilares y Factores del ITC Perú | 87 |
| <i>Figura 11.</i> | Leyenda de Escala de Calificación de Resultados del ITC Perú | 102 |
| <i>Figura 12.</i> | Resultado Global de la aplicación del ITC Perú..... | 111 |
| <i>Figura 13.</i> | Resultado Global de la aplicación del ITC Perú por empresas..... | 112 |
| <i>Figura 14.</i> | Resultado de la aplicación del ITC Perú del pilar Gobierno Corporativo. | 113 |
| <i>Figura 15.</i> | Resultado de la aplicación del ITC Perú del pilar Información Financiera. | 114 |
| <i>Figura 16.</i> | Resultado de la aplicación del ITC Perú del pilar Accesibilidad de la Información..... | 115 |
| <i>Figura 17.</i> | Resultado de la aplicación del ITC Perú del pilar Percepción de Transparencia Corporativa. | 116 |
| <i>Figura 18.</i> | Ranking de la aplicación del ITC Perú por empresas..... | 117 |
| <i>Figura 19.</i> | Resultados por pilar, factor y variable para Ferreyros..... | 119 |
| <i>Figura 20.</i> | Resultados por pilar, factor y variable para Cementos Lima..... | 121 |
| <i>Figura 21.</i> | Resultados por pilar, factor y variable para GyM..... | 123 |

| | |
|--|-----|
| <i>Figura 22.</i> Resultados por pilar, factor y variable para Cosapi. | 125 |
| <i>Figura 23.</i> Resultados por pilar, factor y variable para Aceros Arequipa. | 127 |
| <i>Figura 24.</i> Resultados por pilar, factor y variable para SiderPerú. | 129 |
| <i>Figura 25.</i> Resultados por pilar, factor y variable para Cemento Yura. | 131 |



Capítulo I: Introducción

Durante las últimas décadas, las empresas han iniciado el reto de ser transparentes con la información que producen y ponen en el ojo público; en especial si desean competir en mercados internacionales o incrementar su imagen corporativa como activo intangible. La transparencia corporativa es un concepto relativamente nuevo para las empresas. Podría decirse que la globalización ha impulsado la comunicación de las compañías hacia su público objetivo y la opinión pública en general, y que el acceso a la información actual ha permeabilizado la naturaleza de sus operaciones, sus resultados financieros, su relación con la comunidad e incluso su vinculación con entidades gubernamentales o políticas. Más aún con las personas con quienes mantiene una relación comercial o laboral vigente: los accionistas, colaboradores, proveedores, clientes y demás vinculantes son cada vez más exigentes y quieren saber a qué compañía le está entregando su confianza, en dónde están invirtiendo y qué esperan recibir de ella (Bushman, Piotroski & Smith, 2004).

La presente investigación utiliza un enfoque cuantitativo con un alcance descriptivo para reconocer la transparencia corporativa en el sector empresarial peruano: tanto en las variables que son consideradas en su conceptualización, como en la manera en que es presentada y percibida por sus grupos de interés. El concepto de transparencia corporativa no es el objetivo de este análisis, sobre todo porque en la actualidad es posible encontrar diversas definiciones que se ajustan a cada necesidad: financiera, legal, comercial, etc. El reto que trasciende es el desarrollo de un índice que contribuya a la medición del grado de transparencia corporativa de un sector empresarial en particular, y en el largo plazo este índice se convierta en una herramienta adecuada que permita medir el grado de acceso de información que los sectores empresariales ofrecen al interno y externo de sus instituciones. Por lo tanto, la presente investigación propone una estructura metodológica para medir la

transparencia corporativa en las empresas, sobre la base de los índices que existen, los cuales serán detallados en adelante.

Este estudio no proporciona todas las respuestas a los temas de transparencia corporativa en Perú, pero sí quiere convertirse en una herramienta efectiva para las empresas y sus grupos de interés entendidos como clientes, colaboradores, inversionistas, competencia, gobierno y público en general. Por un lado, para que las empresas conozcan de manera estructurada qué variables en términos de transparencia corporativa son altamente valorados por sus grupos de interés; y, por otro, para que los grupos de interés puedan decidir con qué empresas establecer un vínculo de confianza según su propio concepto de transparencia (Bushman, Piotroski & Smith, 2004). A nivel mundial y local, el desarrollo, adopción y aplicación de índices de transparencia corporativa aún predominan en el debate académico y no en el empresarial, así como el impacto generado en las empresas, en tanto ventaja competitiva sostenible en el tiempo. Este análisis quiere contribuir a elevar la transparencia corporativa como un tema de la esfera empresarial y no solo académica.

En el presente capítulo se presenta el problema de investigación, así como el propósito, la justificación y las preguntas del estudio. También se define las limitaciones, delimitaciones y los supuestos de la investigación.

1.1. Antecedentes de la investigación

A nivel internacional, diversos autores han investigado sobre la transparencia corporativa en las empresas, pero solo un grupo de ellos ha aplicado sus modelos para determinar los grados de transparencia en sectores empresariales o países. En la mayoría de la literatura revisada, la construcción de los modelos de transparencia corporativa está basada en los lineamientos de Gobierno Corporativo y reportes de Información Financiera compartida por las empresas a sus grupos de interés, tanto en las instituciones privadas (Briano, 2014), como en las entidades públicas (Penfold, Oneto & Rodríguez, 2015). La aplicación de dichos

modelos ha estado enfocada básicamente en fuentes secundarias; es decir, en la información pública que ha sido voluntariamente publicada en internet por dichas instituciones; más que en fuentes primarias o en la propia percepción de los grupos de interés vinculados a esas entidades. En ese sentido, los modelos de transparencia corporativa tienen predominancia en lo que las empresas consideran comunicar hacia afuera, y no tanto en lo que la opinión pública percibe como transparencia acerca de ellas.

En el Perú, no se ha encontrado literatura acerca de un índice que permita la medición de transparencia corporativa en sectores empresariales o empresas. No obstante, un acercamiento bastante importante es el Índice de Buen Gobierno Corporativo (BVL/IBGC) desarrollado por la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Este es un “índice de capitalización, por lo cual los pesos de las acciones en el portafolio se obtienen en base a la capitalización bursátil del *free-float* de estas acciones, ajustados por el nivel de buen gobierno corporativo obtenido” (Bolsa de Valores de Lima, 2018). Así, este modelo de la BVL toma en consideración no solo el rendimiento de las acciones de una empresa listada, sino también su Buen Gobierno Corporativo (BGC), evaluado según la presencia o ausencia de sanciones impartidas por la Sociedad de Mercado de Valores (SMV) y el criterio denominado “La Voz del Mercado”: los resultados de encuestas de percepción de los principales agentes de mercado de capitales respecto del BGC de las empresas listadas. Forman parte del BVL/IBGC las compañías Alicorp S.A.A, BBVA Banco Continental, Cementos Pacasmayo S.A.A, Compañía de Minas Buenaventura S.A.A., Credicorp LTD, Engie Energía Perú, Ferreycorp S.A.A, Intercorp Financial Services, InRetail Perú, y Rímac Seguros y Reaseguros.

1.2. Definición del problema

De acuerdo con el Índice de Percepción de la Corrupción de la organización Transparency International (2017), existe un interés de las instituciones públicas y privadas

de cada país en ser cada vez más transparentes en la información que comunican a sus grupos de interés. En especial cuando la sociedad civil de hoy cuenta con un superávit de información y *big data* de prácticamente cualquier país del mundo. En dicho ranking, el Perú se encuentra en el puesto 96 de 180 países “limpios” a nivel mundial. Esto vislumbra que aún hay un camino largo por ser una nación más transparente a toda índole.

A nivel empresarial sucede de manera similar: índices bursátiles como el estadounidense Standard & Poor’s 500 (Patel y Dallas, 2002), el español IBEX 35 (Ortiz & Marín, 2014) y el peruano BVL/IBGC (Bolsa de Valores de Lima, 2018), demuestran las empresas que suelen liderarlos no solo tienen una óptima capitalización de sus acciones, sino también buenas prácticas de gobierno corporativo. La razón es muy sencilla: si una compañía local pretende un crecimiento rentable más allá de sus fronteras, es importante que éste se base en códigos de buen gobierno y ética empresarial, que le aseguren una duradera y exitosa relación con sus colaboradores, clientes, proveedores, gobierno y la sociedad en general.

En Perú, ¿saben las empresas nacionales cuán transparentes se muestran ante la opinión pública y/o qué se percibe sobre su actuar en términos de transparencia? Conocer ello podría incrementar los esfuerzos de las empresas en su propia lucha contra la corrupción, el impulso a establecer un buen gobierno corporativo en sus operaciones e, indirectamente, a promover el desarrollo económico del país.

1.3. Propósito de la investigación

El propósito de este estudio es desarrollar un índice de transparencia corporativa para los sectores empresariales del Perú, que contribuya a la medición de transparencia que las empresas privadas tienen hacia sus grupos de interés, así como la percepción que estos actores tienen respecto de ellas. Para ello, se realizará un análisis de la información pública y encuestas de percepción a los grupos de interés de siete empresas relacionadas al sector construcción industrial del Perú, que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima y que facturaron

en 2017 más de S/ 1,000 millones. A continuación, se plantean el objetivo general y los objetivos específicos de la presente investigación.

1.3.1. Objetivo General

Desarrollar una propuesta metodológica para la construcción de un índice que mida la transparencia corporativa de las empresas. El índice será validado en empresas relacionadas al sector construcción industrial del Perú, que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima y que facturaron en 2017 más de S/ 1,000 millones.

1.3.1. Objetivos Específicos

Los objetivos específicos necesarios para el logro del objetivo general son los siguientes:

1. Definir el concepto de transparencia corporativa
2. Desarrollar una metodología que mida la transparencia corporativa en las empresas
3. Validar la propuesta metodológica en las empresas que conforman el sector construcción industrial en la Bolsa de Valores de Lima

1.4. Justificación de la investigación

En la escena local han surgido problemas de corrupción pública que han involucrado a funcionarios y personalidades de la construcción, energía, minería, entre otros sectores productivos. La credibilidad de ciertas empresas se ha visto impactada a raíz de los escándalos públicos de corrupción, como el de Lava Jato en Brasil, o el autodenominado “Club de la Construcción” peruano (Diario Gestión, 2018), que incluía lavado de activos, sobornos, etc., de empresas proveedoras y contratistas del sector construcción industrial. En vista de esto, la población en general ha perdido la confianza en las entidades públicas y privadas relacionadas a esa categoría, y ahora más que nunca mantiene un interés en conocer qué hay detrás de las operaciones de dichas entidades. Por ello la importancia de que el sector

empresarial de la construcción industrial peruana se muestre abierto a recobrar la confianza de sus consumidores y la opinión pública, con protocolos de rendición de cuentas, información de acceso público, transparencia administrativa, etc.

Si bien diversos autores han teorizado sobre el concepto de transparencia corporativa, no existen investigaciones en el Perú que desarrollen cómo la transparencia corporativa se viene aplicando en diferentes industrias nacionales de capitales privados.

1.5. Viabilidad de la investigación

La presente investigación no presenta ningún problema de viabilidad, debido a que entidades gubernamentales, empresas y personas en general están interesadas en contar con una herramienta que les permita obtener la medición de la transparencia corporativa de una industria en particular. La obtención de la información se realizará en base a información de fuentes primarias y secundarias, como se detallará en los siguientes capítulos. La investigación, además, estará basada en literatura y las experiencias previas de otros países en base a la medición periódica de la transparencia corporativa en diversos sectores industriales y países alrededor del mundo.

1.6. Naturaleza de la investigación

De acuerdo con Avolio (2015), se puede indicar que la presente investigación tendrá un enfoque cuantitativo con un alcance descriptivo, a través de una estrategia basada en la elaboración de un índice compuesto que permita medir la transparencia corporativa en empresas de diversos sectores empresariales del país. La recolección de datos se realizó a través de fuentes secundarias, con información de carácter público voluntariamente publicado por las empresas; y por fuente primaria, que es la percepción de los grupos de interés a través de encuestas. El muestreo de la encuesta fue aplicado a una muestra por conveniencia de 100 profesionales vinculados al sector construcción industrial de Lima Metropolitana (grupos de interés), a través del instrumento de encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa. El

análisis de datos se realizó en base a los puntajes obtenidos por las fuentes secundarias y las fuentes primarias, que concluyen en un puntaje final ponderado para cada empresa evaluada.

1.7. Supuestos de la investigación

La presente investigación supone que la información que las empresas evaluadas han publicado en fuentes de acceso público es cierta. Como fuentes de información pública se entienden sitios web, diarios y revistas de circulación nacional, medios de comunicación de diversa índole, portales de entidades gubernamentales, organismos reguladores, entre otros. No es materia de este estudio validar ni auditar la credibilidad o confiabilidad de los datos publicados.

1.8. Limitaciones de la investigación

Dentro de las limitaciones de la presente investigación, están: (a) no se propone una generalización estadística sobre la población; (b) en las encuestas aplicadas para la recolección de datos, los profesionales del sector construcción industrial han valorado a las empresas evaluadas de acuerdo con sus criterios propios de percepción, a partir del discurso que las propias empresas emitieron en fuentes de información pública; y (c) la muestra de la encuesta fue determinada por conveniencia, en vista de que no existe una base de datos de las personas que conforman los grupos de interés vinculados al sector construcción industrial en Perú. Todo lo anterior disminuye la generalización de resultados.

1.9. Delimitaciones de la investigación

Como parte de las delimitaciones del presente estudio, es preciso indicar que: (a) el estudio se ha realizado en Lima Metropolitana, capital de Perú, por lo que los resultados solo serían válidos para dicha ciudad; (b) la investigación analiza la transparencia corporativa aplicada al sector construcción industrial, específicamente a siete empresas que facturaron en 2017 más de S/ 1,000 millones de soles, según datos de las 10,000 empresas que más facturaron en dicho año (Top Publications, 2018); y (c) al no existir un consenso en el

concepto de transparencia corporativa, se ha empleado el propuesto por Lindstedt y Naurin (2010).

1.10. Resumen

La transparencia corporativa es un concepto poco estudiado y de alcance creciente a partir de la globalización y el acceso a la información a través de internet. Las empresas mantienen ahora más que antes una preocupación por mostrarse abiertas y consecuentes en la relación con sus grupos de interés. Esto en la medida que son cada vez mejor valoradas por las entidades reguladoras y las ayuda a competir exitosamente en mercados internacionales, donde se valora la claridad en la rendición de cuentas, la comunicación directa y el fácil acceso a la comunicación. En Perú, no existe actualmente un índice que permita a los sectores empresariales definir el grado de transparencia corporativa que mantienen sus empresas. En sectores como el de construcción industrial, uno de los de mayor crecimiento dentro del Producto Bruto Interno (PBI) de país, se hace relevante contar con un Índice de Transparencia Corporativa que pueda medir no solo la transparencia que las empresas de diversos sectores muestran hacia sus grupos de interés, sino también lo que ellos perciben respecto de las primeras. Por ello, la presente investigación desarrollará una propuesta metodológica de Índice de Transparencia Corporativa para un determinado sector empresarial, con aplicación a empresas vinculadas al sector construcción Industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. El estudio se centra en Lima Metropolitana y considera a siete empresas que facturaron en 2017 más de S/ 1,000 millones de soles.

Capítulo II: Revisión de la Literatura

El presente capítulo tiene como objetivo realizar una revisión de las referencias principales vinculadas tanto al concepto de transparencia corporativa como a distintos índices y modelos que sirvan como estructura para guiar la propuesta del estudio. Por una parte, la definición del concepto es el punto central sobre el cual se deberá estructurar el trabajo de investigación, ya que condiciona la elección de pilares conceptuales y del diseño operativo posterior. Adicionalmente, si bien la búsqueda de transparencia corporativa en las organizaciones es relativamente reciente, existe en los últimos años una cierta profundidad en cuanto a trabajos de investigación aplicados a distintos países de la región y del mundo, que han servido de referencia importante sobre la cual guiar el planteamiento y elaboración de la posterior propuesta de Índice de Transparencia Corporativa para el Perú.

2.1. Mapa de la Literatura

La metodología utilizada para el desarrollo del presente capítulo surgió a partir de revisar de forma exhaustiva los distintos índices y literatura relacionada a transparencia corporativa a nivel mundial. Con ello, se diseñó un mapa de la literatura que detalla cómo se ha organizado la revisión de la literatura enfocada en: (a) la definición del concepto de transparencia corporativa, (b) los índices de transparencia corporativa que existen en la actualidad y (c) los índices de transparencia corporativa seleccionados para la presente investigación. Todo esto se expone en la Figura 1.

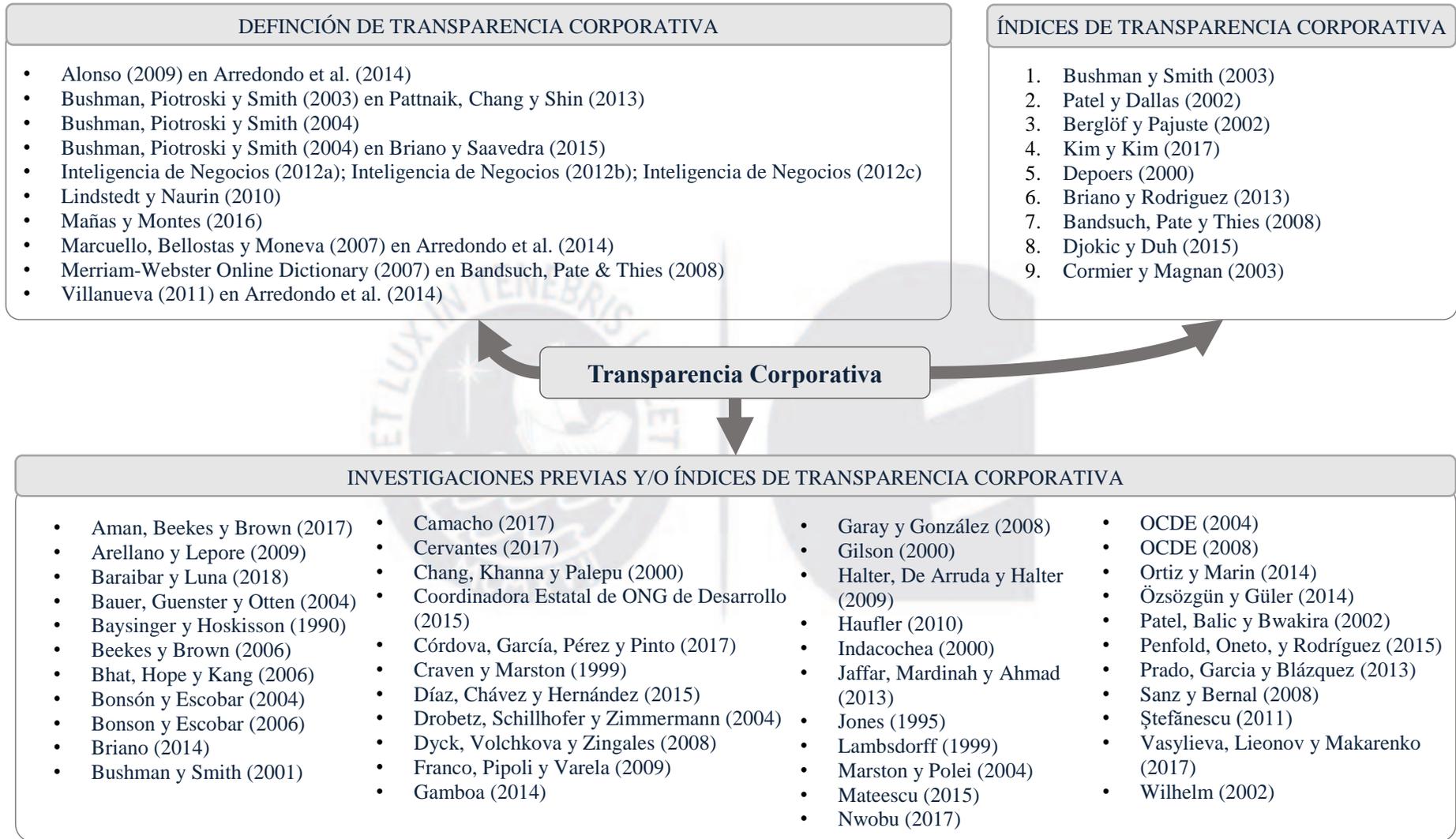


Figura 1. Mapa de Literatura sobre Transparencia Corporativa.

2.2. El concepto de Transparencia Corporativa

En el campo de las relaciones internacionales, se ha reconocido la transparencia por su potencial para contribuir a la eficacia del régimen (Mitchell, 1998), para reducir los riesgos de conflictos y guerras (Schultz, 1998, Fearon, 1995) y para constituir un posible sustituto o compensación por las pobres perspectivas de la capacidad de la cuenta democrática de las organizaciones internacionales (Keohane y Nye, 2003).

La transparencia también se promueve como una de las medicinas más importantes contra la corrupción: el uso indebido de cargos públicos a cambio de beneficios privados. La constante preocupación por la generación de valor por parte de las empresas ha generado que éstas se empiecen a preocupar en contar con una estructura de dirección y control que les permita monitorear la generación de dicho valor, sobre todo cuando en dichas empresas existen varios interesados con distintos intereses (Marquina et al., 2016). Los fraudes y escándalos empresariales que ocurrieron a finales del siglo pasado y en lo que va del presente siglo, han generado una constante incertidumbre sobre la transparencia de información que brindan las organizaciones a sus principales interesados (Marquina et al., 2016).

En tal sentido, cada vez más empresas rinden cuentas sobre su desempeño a sus partes interesadas, en temas relacionados a sus políticas, buenas prácticas, resultados financieros y económicos, y contenido de impacto social y ambiental (Mañas & Montes, 2016). Sin embargo, muchas de estas empresas no son del todo transparentes sobre todas sus actividades relacionadas a la generación de sus productos, ni acerca de cómo estos productos tienen un impacto en la salud y/o bienestar a los consumidores o la sociedad (Marquina et al., 2016). Teniendo en cuenta que es muy difícil saber si dichas organizaciones están siendo transparentes del todo, surge la importancia de conocer el nivel de transparencia y confianza que ofrecen las organizaciones a todos sus interesados.

Existe una variedad de definiciones respecto al concepto de transparencia corporativa. En este sentido, con el fin de elaborar un índice de transparencia en una determinada industria, es de suma importancia iniciar el proceso de investigación con una delimitación clara del concepto de transparencia corporativa que se desea medir.

El enfoque principal de transparencia corporativa que esta investigación considerará para la construcción de un índice es la provista por Lindstedt y Naurin (2010), según la cual “la transparencia es la divulgación de información sobre instituciones que es relevante para evaluar a dicha institución”. En este sentido, Lindstedt y Naurin (2010) complementan su definición indicando que “una institución transparente es aquella en la que las personas dentro o fuera de la misma pueden adquirir la información que requieran para formar opiniones pertinentes sobre acciones y procesos dentro de la institución”.

En la Tabla 1 se muestran las distintas alternativas de definición de transparencia corporativa que han utilizado los principales estudios de investigación, propuestas de índices relacionados y citas académicas de los últimos años.

Tabla 1

Alternativas de definición de Transparencia Corporativa

| Definición de Transparencia | Fuente |
|--|--|
| La transparencia en el entorno organizacional significa que la empresa tiene la disposición de informar sobre su situación actual, de qué decisiones se toman y por quiénes son tomadas. | Alonso (2009) en Arredondo et al. (2014) |
| La transparencia corporativa se define como la disponibilidad de información específica a la empresa a aquellos fuera de la organización pública. Se conceptualiza la transparencia corporativa en un país como el output de un sistema multifacético cuyos componentes colectivos producen, recopilan, validan y diseminan información. | Bushman et al (2004) |
| La transparencia corporativa es la divulgación de información específica de la empresa a los constituyentes externos de las empresas que cotizan en bolsa. | Bushman, Piotroski y Smith (2003) en Pattnaik, Chang y Shin (2013) |

| Definición de Transparencia | Fuente |
|--|---|
| La transparencia corporativa se refiere al nivel de divulgación de información específica de una empresa a aquellos ajenos a la misma, constituyéndose en un factor determinante en la eficiente asignación de recursos y el crecimiento de la economía. | Bushman, Piotroski y Smith (2004) en Briano y Saavedra (2015) |
| La voluntad de explicar todas las fuentes de valor que genera una empresa. | Inteligencia de Negocios (2012a) |
| La transparencia es la divulgación de información sobre instituciones que es relevante para evaluar a dicha institución. | Lindstedt y Naurin (2010) |
| Una institución transparente es aquella en la que las personas dentro o fuera de la misma pueden adquirir la información que requieran para formar opiniones pertinentes sobre acciones y procesos dentro de la institución. | Lindstedt y Naurin (2010) |
| La transparencia corporativa puede entenderse como el intento deliberado por parte de la organización de crear un entorno de confianza en el que promocionar el acceso libre a la información, la comunicación abierta y la participación de todos los profesionales en la toma de decisiones. | Mañas y Montes (2016) |
| Existen dos tipos de visiones sobre la transparencia que denotan un alcance muy diferente: una, que remarca sobre todo la necesidad de informar; la otra, que destaca que, en primer término, la transparencia es una señal de identidad. | Mañas y Montes (2016) |
| En el mismo sentido, para la transparencia se entiende como la actitud y la disponibilidad de informar | Marcuello, Bellostas y Moneva (2007) en Arredondo et al. (2014) |
| El diccionario de Webster define transparencia como (1) libre de simulación o engaño; franco; (2) fácilmente detectable o visto: obvio; (3) se entiende fácilmente. La primera definición de transparencia se acerca más al tipo de actitud y valor típicamente asociados con el liderazgo centrado en principios. | Merriam-Webster Online Dictionary (2007) en Bandsuch, Pate y Thies (2008) |
| La transparencia se refiere a la posición que asumen las organizaciones públicas o privadas de manejarse bajo estándares éticos, de tal forma que los criterios que se siguen, cuando se toma una decisión, puedan presentarse con claridad a las personas que tengan derecho a conocerlos. | Villanueva (2011) en Arredondo et al. (2014) |

A partir de las definiciones revisadas, se puede evidenciar claramente la necesidad de contar con transparencia corporativa en la actualidad, tanto en organizaciones con fines de lucro, estatales, privadas, etc. En ese sentido, la encuesta *Trust Barometer* realizada por Edelman (2014) a 27 países de mundo, permitió conocer que las Organizaciones No Gubernamentales (ONG) ocupan el primer lugar en nivel de confianza, seguido por las organizaciones industriales, seguido por los medios de comunicación y finalmente el último lugar lo ocupan las entidades gubernamentales (Marquina et al., 2016). El mismo estudio concluye que dentro de las industrias, los sectores de energía, química y financiero tienen un menor nivel de confianza a nivel mundial, siendo la integridad y el relacionamiento y compromiso con los grupos de interés, los principales puntos en donde las organizaciones deberán esforzarse para generar impacto positivo en aumentar su reputación corporativa y generación de valor para contribuir la legitimidad empresarial (Mañas & Montes, 2016; Marquina et al., 2016).

2.3. Transparencia Corporativa en la Literatura Mundial

Los diversos índices revisados en la literatura muestran que alrededor del mundo existe un interés por definir, medir y aplicar la transparencia corporativa de las empresas, tanto a nivel público como privado. En ese sentido, la Tabla 2 resume los índices de transparencia corporativa y de conceptos relacionados a ella que han servido para medirla en diferentes países del mundo. La mayoría de estos índices presentan una estructura similar en cuanto a presentación de pilares (grandes temas), factores (subtemas) y variables (criterios) a medir. Dentro de ellos, temas como Gobierno Corporativo, Estructura de la Propiedad, Divulgación de la Información, Indicadores Financieros, Relación con Grupos de Interés, son los más presentes y valorados por los autores. Por otro lado, factores como Cuestiones Legales o Marcos Regulatorios, Estructura del Accionariado, Presencia Mediática,

Responsabilidad Social, Accesibilidad a la Información, son los más recurrentes en los índices encontrados en la literatura.

La metodología empleada para definir el número de variables a medir en cada índice es indistinta y no se ha hallado un número mínimo o máximo de ellas, así como tampoco un peso o ponderado de calificación estándar para cada variable o grupo de variables a evaluar. A continuación, se comentará las 62 publicaciones revisadas en materia de índices y modelos relacionados a la transparencia corporativa. Si bien es una literatura extensa en autores, se ha procurado resaltar aquellos aspectos más relevantes para la presente investigación.

Aman, Beekes y Brown (2017) analizaron gobierno corporativo y transparencia para el caso de empresas en Japón. Para esto, evaluaron si aquellas empresas con un mayor nivel de gobierno corporativo son en simultáneo más transparentes hacia sus grupos de interés, para una muestra de empresas que hayan cotizado en la Bolsa de Tokio entre 2003 y 2013. Una conclusión interesante es la existencia de una correlación positiva entre gobierno corporativo y transparencia para el caso de noticias positivas, pero la falta de correlación cuando se trata de noticias negativas.

Arellano y Lepore (2009) definieron la transparencia como la decisión de abrir el acceso a información al público o grupos de interés, y realizaron un estudio de investigación enfocado en ofrecer alternativas para el fomento de una mayor transparencia en el gobierno de México. Para ello plantearon tres pasos fundamentales para fomentar la transparencia en un sector, los cuales son: (a) incentivos exógenos, (b) cambio organizacional, y (c) transformación del comportamiento individual.

Arredondo, F., De La Garza, J. y Vásquez, J. (2014) realizaron una investigación en México con el objetivo de identificar las diferencias en las percepciones sobre la transparencia organizativa desde la perspectiva del empleado, según el sector, el tamaño y la cobertura a la que pertenece la empresa. Así, las empresas del sector privado y con perfil

exportador son las que tienden a integrar de una forma más decidida las prácticas transparentes que los otros tipos de empresas o instituciones. Por ello, su propuesta final fue el colaborador se convierta en un elemento clave dentro de las organizaciones públicas y privadas para incrementar la transparencia organizacional.

Bandsuch, Pate y Thies (2008) propone un estudio que analiza la reconstrucción de la confianza de las partes interesadas en los negocios, a partir de un examen del liderazgo centrado en los principios y la transparencia organizativa en el gobierno corporativo. En este estudio, los autores desarrollaron una propuesta de índice que se ha seleccionado para efectos de la presente investigación.

Baraibar y Luna (2018) estudiaron el vínculo entre la transparencia y la relación entre responsabilidad social corporativa y reputación corporativa. El estudio buscó establecer una relación de causalidad entre iniciativas de responsabilidad social llevadas a cabo por una empresa y el impacto en su reputación, usando como vínculo o variable diferenciadora el nivel de transparencia de la empresa previo a la iniciativa. Es decir, en la medida en que la empresa fuera más transparente, o tenga una mayor percepción de transparencia, mayor es el impacto de iniciativas de responsabilidad social sobre su reputación.

Bauer, Guenster y Otten (2004) relacionaron al gobierno corporativo con el valor por acción, valor total de la firma y el desempeño de empresas para el caso de Europa. Para el estudio, se seleccionaron empresas con niveles de gobierno corporativo diversos del índice FTSE Eurotop 300. En este caso, los resultados obtenidos muestran una relación positiva entre el gobierno corporativo y las variables bajo análisis, sin embargo, dicha relación se debilita cuando se controla por diferencias entre países.

Baysinger y Hoskisson (1990) realizaron una comparación entre la composición de la junta de accionistas y su efecto en la estrategia corporativa, incluyendo el efecto de la composición de la junta de accionistas sobre el nivel de divulgación de información de la

empresa. En el estudio, Baysinger y Hoskisson (1990) resaltan la importancia de la junta como ente de control interno, lo cual anticipa una relevancia al momento de determinar las políticas de gobierno corporativo y divulgación de información de la organización.

Beekes y Brown (2006) analizaron la relación entre el nivel de gobierno corporativo y el nivel de divulgación de información para el caso de Australia. Para ello, categorizaron la divulgación de información en seis categorías, entre las cuales resaltaron el recuento documentario, la existencia de predicciones de análisis financiero, y una métrica de oportunidad la cual mide si la información se divulga a tiempo para seguir siendo relevante. Una de las conclusiones principales del estudio, es que existe una relación positiva entre gobierno corporativo y divulgación de información por parte de las empresas bajo análisis.

Berglöf y Pajuste (2005) plantearon una investigación acerca de lo que revelan las empresas y por qué, en el esfuerzo de hacer cumplir el gobierno corporativo y la transparencia en empresas de Europa Central y Oriental. Una de las principales conclusiones del estudio fue que el país donde se opera y el marco regulatorio al que están inscritas influye directamente en el nivel de transparencia corporativa de las empresas. La propuesta de índice desarrollado por estos autores también ha sido seleccionada para efectos de la presente investigación.

Bhat, Hope y Kang (2006) plantearon la interrogante respecto a si existe una relación entre el nivel de gobierno corporativo, la transparencia y la exactitud de las predicciones financieras por parte de analistas especializados. Para ello, compararon 21 países a fin de determinar cómo distintos niveles de transparencia a nivel país afecta la exactitud promedio de sus proyecciones financieras. Entre las conclusiones de la investigación, destaca la relación directa entre el nivel de transparencia del país y la exactitud de las proyecciones financieras, luego de controlar por transparencia financiera. Por último, destaca la relación

entre un incremento en la transparencia y su impacto sobre la calidad de las proyecciones cuando la información financiera divulgada en el país es menos transparente.

Bonsón y Escobar (2004) analizaron y compararon el nivel de publicación de información en internet por parte de diversas empresas a nivel mundial. Analizaron la información que suministran a través de internet las empresas con mayor capitalización bursátil en Estados Unidos, Europa del Este y la Unión Europea, para luego realizar una comparación entre el nivel de divulgación de información de estas empresas con tres posibles determinantes: el sector, la ubicación geográfica y el tamaño de la organización. En un estudio posterior, Bonsón y Escobar (2006) se enfocaron en Europa del Este para analizar el impacto de la incorporación en la Unión Europea por parte de distintos países de dicha región en el nivel de transparencia de sus mercados, y determinaron una relación entre el nivel de transparencia observado y el tamaño de la empresa, el nivel de actividad que lleva en el sector financiero, el uso de auditores de una de las cuatro principales firmas a nivel global.

Briano es una de las autoras que más ha estudiado temas de transparencia y gobierno corporativo en Latinoamérica. En 2013, un estudio conjunto entre Briano y Rodríguez (2013) realizó un índice de transparencia de la información corporativa en internet para medir el nivel de divulgación de las empresas cotizadas en el IBEX 35 de España. Posteriormente, Briano (2014) desarrolló un estudio comparativo del nivel de transparencia corporativa de las empresas de mayor liquidez bursátil de países latinoamericanos emergentes como México, Brasil, Chile y Argentina entre los años 2004 y 2010. Finalmente, Briano y Saavedra (2015) complementaron la anterior investigación con el estudio de las correlaciones entre composición del consejo de administración y la estructura accionaria de las empresas de los países anteriormente citados, versus la transparencia corporativa encontrada en ellas. El índice de Briano y Rodríguez (2013) servirá como base para la presente investigación.

Bushman y Smith (2001) es una dupla de autores que ha estudiado ampliamente la relación entre la información financiera y la transparencia del gobierno corporativo. En una primera investigación, los autores desarrollaron un estudio sobre el uso de la contabilidad financiera como mecanismo de control corporativo y de transparencia en la gobernabilidad, propiciando así un marco teórico general para sus siguientes publicaciones. Un par de años después, Bushman y Smith (2003) plantearon un índice de transparencia corporativa tomando como referencia los reportes corporativos del Center for International Financial Analysis and Research (CIFAR), donde destacan pilares relacionados a la información financiera, la divulgación y la reportería corporativa. Al año siguiente, junto con Piotrosky (Bushman, Piotroski & Smith, 2004), se realizó un análisis por separado de la transparencia en términos financieros y la transparencia de la gobernabilidad, correlacionándolas con la economía política económica y el régimen legal del país. El resultado indicó que existe una relación directa entre las variables citadas y el nivel de transparencia encontrado. El índice propuesto por Bushman y Smith (2003) será tomado en cuenta en el diseño de la presente investigación.

Camacho (2017) analizó el efecto del gobierno corporativo sobre el desempeño de las empresas peruanas listadas en la bolsa de valores entre 2008 y 2013. Entre las conclusiones más relevantes del estudio, se puede incorporar el efecto positivo entre el nivel de comunicación y transparencia informativa y el rendimiento sobre activos de la organización. Por otro lado, es importante resaltar como conclusión que el uso de un índice simple fue una limitante importante para el desarrollo del estudio, dado que dificulta el análisis posterior de los resultados que un índice compuesto permite mediante el análisis desagregado por pilar o componente.

Un rubro que generalmente no es muy estudiado en el caso de transparencia corporativa y conceptos relacionados es el del sector público. Cervantes (2017) estudió el caso de gobierno corporativo para empresas del Estado peruano, y propuso un conjunto de

códigos como parte del marco referencial para la adopción de políticas de gobierno corporativo por parte de empresas del sector público. Entre ellos destacan los Principios de Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] (2004) que se citan en el presente estudio.

Chang, Khanna y Palepu (2000) analizaron el impacto de la actividad de analistas y su performance sobre un conjunto de variables, entre las cuales destaca el nivel de divulgación de información, a través de 47 países. Para el caso de un subconjunto de 15 países en países emergentes de América Latina y Asia, los autores analizaron la premisa de que la presencia de grupos empresariales influye de forma negativa sobre la calidad de las proyecciones y actividad de analistas. Finalmente, concluyeron que el nivel de transparencia, aproximado por la calidad de proyecciones y actividad de analistas, en una economía está influenciado por la solidez de su contexto legal e informativo.

La Coordinadora Estatal de Organizaciones no Gubernamentales para el Desarrollo (2015) realizó una propuesta de procedimiento para verificar el cumplimiento de indicadores de transparencia y gobierno corporativo. Los indicadores que incluyeron fueron agrupados en dos grandes grupos, indicadores de buen gobierno e indicadores de transparencia. Para el caso de los indicadores de transparencia, se consideró las categorías: (a) órgano de gobierno y ejecutivo, (b) misión, visión y valores, (c) base social y apoyos, y (d) planificación y rendición de cuentas.

Córdova, García, Pérez y Pinto (2017) analizaron el impacto de buenas prácticas de gobierno corporativo sobre el valor para un conjunto de empresas que cotizaron en la Bolsa de Valores de Lima entre 2009 y 2016. El estudio comparó el valor de la empresa, determinado por un conjunto de factores como retorno sobre patrimonio, retorno sobre activos, retorno sobre capital invertido, entre otros. Para el caso del gobierno corporativo, se

definieron tres dimensiones como las determinantes de este, las cuales son (a) estructura y personas, (b) desarrollo de sistemas y procesos, y (c) estrategia y política.

Cormier y Magnan (2003) es un estudio pionero sobre la transparencia en la gestión medioambiental y políticas verdes de las empresas europeas. Como conclusión principal, se pone en evidencia que las variables económicas como los costos de información (riesgo, dependencia de los mercados de capital, volumen de negociación, propiedad) y los costos de propiedad (apalancamiento, rentabilidad) son determinantes significativos de la estrategia de información ambiental de las empresas. Este estudio será empleado en el desarrollo de la presente investigación.

Craven y Marston (1999) examinaron el nivel de divulgación de información financiera por parte de empresas en el Reino Unido durante 1998. El principal determinante de la divulgación de información fue la existencia de una página web, y si esta tenía disponible información financiera. Como conclusión, se determina que existe una relación directa entre el tamaño de la empresa y el nivel de divulgación de información financiera por internet, sin encontrar diferencia al controlar por industria.

Depoers (2000) planteó un estudio sobre la transparencia y divulgación voluntaria de las empresas francesas en relación con la legislación contable no obligatoria de ese país. En ese sentido, analizó el costo y beneficio de una política de divulgación financiera transparente y la relación entre ella y el desempeño financiero de las empresas evaluadas. El índice de este autor será tomado como referencia en la propuesta de índice de los siguientes capítulos.

Díaz, Chávez y Hernandez (2015) analizaron el impacto de la comunicación corporativa, visibilidad y transparencia sobre Organizaciones No Gubernamentales (ONG) en México. En este sentido, el objetivo del análisis fue determinar la relación existente entre la gestión de comunicación y visibilidad corporativa, y la práctica de transparencia corporativa en ONG locales y regionales. Para evaluar dicha relación se utilizó una metodología de

encuesta mediante escala de Likert, y el coeficiente Alfa de Cronbach para la validación de consistencia interna del instrumento.

Drobetz, Schillhofer y Zimmermann (2004) realizaron un estudio respecto a la relación entre gobierno corporativo y el retorno sobre acciones para un conjunto de empresas públicas en Alemania. Una de las principales conclusiones del estudio fue la relación positiva entre el valor de las empresas y la solidez institucional y marco legal del país donde opera, al igual que en el caso del valor de las empresas bajo análisis y el nivel de incorporación de prácticas de gobierno corporativo.

Djokic y Duh (2015) propusieron un índice de transparencia corporativa que analizaba la información pública financiera y no financiera de las empresas con mayores acciones listadas en la Bolsa de Valores de Liubliana. La propuesta incluía aspectos a evaluar como la responsabilidad social corporativa, riesgos, etc., con variables en forma de preguntas. En este estudio, los autores desarrollaron una propuesta de índice que se ha seleccionado para efectos de la presente investigación.

Dyck, Volchkova y Zingales (2008) analizaron el rol de los medios de comunicación en nivel de adopción de prácticas de gobierno corporativo en Rusia para el período 1999-2002. Uno de los principales hallazgos del estudio fue el vínculo inverso entre la divulgación de información en medios de comunicación y la probabilidad de que se viole una práctica de gobierno corporativo. Esto resalta el rol de la información accesible a través de medios de terceros como un factor relevante para determinar prácticas de gobierno corporativo y transparencia, en conjunto con la divulgación de información en medios propios.

Franco, Pipoli y Varela (2009), estudian el caso del gobierno corporativo en Perú y su aplicación basado en el análisis a cinco empresas peruanas de diversos sectores de la economía local. Para ello, analizan el sector de cada empresa a nivel global, la existencia y

naturaleza del código de ética en la empresa, y las dimensiones de gobierno corporativo en cada caso de estudio.

Gamboa (2014) realizó un diagnóstico de transparencia para el caso del sector energético peruano. Cabe resaltar como parte de este estudio, la definición propuesta de transparencia corporativa, mediante la cual esta implica el conocimiento público de datos e información sobre la actividad de la empresa que permita la verificación de su exactitud por parte de los grupos de interés. Asimismo, el estudio propone una categorización de la transparencia en: (a) transparencia para la planificación, (b) transparencia para la capacidad de gestión, (c) transparencia para la coordinación, (d) transparencia para la participación, (e) transparencia para la rendición de cuentas, y (f) transparencia para la integridad pública.

Garay y González (2008) vincularon al gobierno corporativo con el valor de la empresa para el caso de Venezuela, aplicando el estudio a un conjunto de empresas listadas en bolsa del país. Considerando a Venezuela como un país con relativamente baja protección al inversionista, el estudio propuso como parte de sus resultados un efecto positivo sobre el pago de dividendos y el valor en libros cuando el índice de gobierno corporativo subía en un punto, con lo cual se sugirió un incentivo a la política para fomentar el gobierno corporativo como mecanismo para elevar el nivel de inversión en el país.

Gilson (2000) realizó una publicación apoyado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y el Banco Mundial, referente a la Mesa Redonda de Gobierno Corporativo en Latinoamérica llevada a cabo entre el 26 y 28 de abril del año 2000 en Brasil. En ella, enfatizó el foco creciente por parte de economistas y hacedores de política hacia la necesidad de fomentar el desarrollo de instituciones como marco para potenciar el desarrollo de un país. Como parte de esta institucionalidad, resaltó el vínculo entre gobierno corporativo, el desempeño y el rendimiento promedio del mercado de capitales de un país.

Halter, Coutinho y Halter (2009) analizaron la propuesta del fomento de transparencia corporativa como herramienta para combatir la corrupción de un país u organización para el caso de Brasil. En el estudio, sostienen la importancia de la incorporación de buenas prácticas en transparencia corporativa como una herramienta valiosa en el desarrollo de profesionalismo y un mayor nivel de compromiso en el reporte oportuno de información relevante por parte del sector privado. Especial énfasis se colocó en el uso de la transparencia como marco para incentivar un comportamiento ético, el cual reduzca la percepción de corrupción y mejore la reputación percibida de una empresa.

Haufler (2010) estudió el caso de la transparencia corporativa en el sector extractivo (petróleo, gas, minería) como herramienta para compensar un pobre marco institucional y de gobernanza corporativa en países emergentes donde las corporaciones de dicho sector suelen operar. El planteamiento fue que la divulgación oportuna y relevante de información por parte de estas empresas, puede permitir a la población llevar la cuenta de las relaciones entre el gobierno y la empresa, reduciendo la suspicacia y percepción de corrupción, y efectivamente asegurando que las empresas sean responsables junto con los gobiernos locales de establecer buenas prácticas y fomentar el desarrollo de un marco institucional.

Indacochea (2000) realizó un conjunto de propuestas para fomentar el desarrollo de gobierno corporativo en el Perú, basado en la importancia de un marco institucional de protección al inversionista que permita atraer capitales extranjeros de forma consistente. Un entorno claro y transparente permite generar confianza en los inversionistas lo cual culmina en desarrollo y crecimiento del país (Indacochea, 2000). Entre las propuestas destacan: (a) la creación de un centro dedicado al desarrollo del gobierno corporativo en el país, (b) la adopción de un código único de prácticas de gobierno corporativo, (c) la creación de una entidad certificadora que otorgue un código único de prácticas de gobierno corporativo, y (d) la organización de un concurso que premie las buenas prácticas en gobierno corporativo.

En Chile, la consultora Inteligencia de Negocios en conjunto con la Universidad del Desarrollo construyó un Índice de Transparencia Corporativa (Inteligencia de Negocios, 2012a) para Chile, que luego complementó con versiones para Colombia (Inteligencia de Negocios, 2012b) y Perú (Inteligencia de Negocios, 2012c). En estos índices se propusieron pilares relacionados a gobierno corporativo, información financiera e información para el inversionista; no obstante, los índices no proporcionan detalle respecto a la composición de dichos pilares en cada caso, ni las ponderaciones seleccionadas.

Jaffar, Mardinah y Abad (2013) analizaron las prácticas de gobierno corporativo y en transparencia, entendida como la divulgación de información de forma voluntaria, para el caso de Indonesia. Los autores definen al gobierno corporativo como aquellos mecanismos diseñados para monitorear y evaluar las decisiones realizadas por los gestores de una empresa con el fin de reducir la asimetría de información entre gerentes e inversionistas (Jaffar, Mardinah & Abad, 2013).

Jones (1995) realizó un estudio de investigación con el objetivo de vincular la ética con el desempeño empresarial, como parte de la teoría desarrollada en la época sobre grupos de interés. La principal propuesta de su investigación culminó en la sugerencia de que existe un vínculo entre un subconjunto de principios éticos como la confianza, credibilidad y cooperación, que resultan en ventajas competitivas importantes para aquellas empresas que logren desarrollarlas como parte de su cultura corporativa, frente a aquellas que no posean un marco ético sólido.

Kim y Kim (2017) desarrollaron un marco teórico en el que la responsabilidad social corporativa, la capacidad corporativa, la confianza y satisfacción del cliente y la reputación corporativa consideran la influencia de la transparencia como moderador. El enfoque de dichos autores está en el sector hotelero y turismo, donde la hospitalidad y la transparencia

son pilares base para la satisfacción del cliente. Al ser un estudio pionero y que incorpora la voz del grupo de interés clientes, será tomado en cuenta para la presente investigación.

Lambsdorff (1999) realizó un marco conceptual para la organización Transparencia Internacional como parte del desarrollo de su Índice de Corrupción Percibida, que luego ha sido aplicado a lo largo de varios países como indicador comparativo. En él, plantea el razonamiento para adoptar la construcción de un índice compuesto para el caso de fenómenos cualitativos cuya medición cuantitativa objetiva se torna complicada y debe basarse en percepciones, como en el caso de la corrupción. El índice consiste en la agregación de un conjunto de encuestas validadas de forma que los resultados sean estadísticamente robustos, y es por esto que se aproxima al fenómeno mediante el concepto de la percepción del mismo.

Lindstedt y Naurin (2010) estudiaron con mayor profundidad la noción de si el incremento en transparencia corporativa por parte de una organización es un método efectivo para combatir la corrupción en la misma. Una de sus conclusiones principales es que el vínculo existe, pero no es suficiente con divulgar información para que se esté combatiendo la corrupción, es necesario que la información divulgada sea oportuna y relevante para la toma de decisiones o la evaluación de la empresa por parte de sus grupos de interés, y que la información haya sido divulgada de forma oportuna. El concepto de transparencia corporativa que proponen Lindstedt y Naurin (2010) es uno de las más completas de la literatura revisada, por lo que será tomado como definición principal para la presente investigación.

Mañas y Montes (2016) realizaron un informe sobre transparencia corporativa en España, donde evaluaron al sector empresarial, medios de comunicación y organizaciones no gubernamentales y el rol de cada uno respecto a la transparencia. En él, definen a la transparencia corporativa como la creación por parte de la empresa de un entorno de confianza, donde se comparta información suficiente para participar a los profesionales en la toma de decisiones. Además, complementaron esta definición indicando que la transparencia

involucra dar información que sea veraz, relevante, comprensible y útil para los grupos de interés.

Marston y Polei (2004) analizaron el nivel de reporte corporativo en internet para el caso de empresas en Alemania, en específico el nivel de divulgación de información financiera y relevante para los accionistas a través de internet entre los años 2000 y 2003. Como parte del análisis, resaltaron la tendencia marcada hacia un incremento en el nivel de información compartida a través de internet durante el período bajo estudio, y que la cantidad de información divulgada por una empresa incrementa conforme dicha empresa crece en tamaño de forma consistente a lo largo de la muestra.

Mateescu (2015) realizó un estudio de transparencia corporativa, gobierno corporativo e independencia del directorio de accionistas para cuatro países emergentes europeos: Estonia, Polonia, Hungría y Rumania. En él, se vincula la independencia del directorio de forma positiva con un mayor nivel de transparencia y adopción en prácticas de gobierno corporativo por parte de la organización. Adicionalmente, indicó que aquellas empresas que adoptan un comité de auditoría más numeroso tienden a reportar una mayor cantidad de información tanto financiera como no financiera.

Nwobu (2017) analizó los determinantes que permiten la sostenibilidad en el nivel de reporte de información corporativa para el caso de 54 empresas en Nigeria. Para ello, utilizó una mezcla de data primaria y secundaria correspondiente al período 2010-2014, cuyo análisis mostró un crecimiento importante en el nivel de divulgación de información financiera durante estos años. El análisis de dicha información y la descomposición de los componentes del estudio permitieron concluir que el involucramiento directo por parte de los accionistas y grupos de interés es esencial para garantizar la sostenibilidad en iniciativas de reporte y divulgación de información por parte de cualquier empresa.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] (2004) elaboró un documento indicando los principios del gobierno corporativo. En él, la OCDE (2004) establece un conjunto de lineamientos que sirven como base teórica para el marco conceptual del gobierno corporativo. La OCDE (2004) establece seis principios que buscan guiar las prácticas de aquella empresa que busque establecer una gestión marcada por el gobierno corporativo. Entre ellos, destacan las funciones clave en el ámbito de propiedad y derechos de accionistas, su tratamiento equitativo, y la divulgación de información o transparencia. En este sentido, la OCDE (2004) determina que toda aquella empresa que se conduzca de acuerdo a los principios de gobierno corporativo deberá divulgar información relacionada con: (a) los resultados financieros de la empresa, (b) los objetivos de la sociedad, (c) la titularidad de los accionistas, (d) la política de remuneraciones del directorio e información relevante del mismo, (e) operaciones de partes vinculadas, (f) información relativa a los empleados y partes interesadas, y (g) estructuras y políticas de gobierno corporativo (OCDE, 2004).

En el *Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide* desarrollado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] (2008), se establece el marco conceptual principal sobre el cual se define la metodología para la construcción de un índice compuesto. En él se establecen diez pasos determinados como los principales para elaborar un índice que sea capaz de explicar de forma satisfactoria al fenómeno bajo análisis. En el manual, la OCDE (2008) enfatiza la importancia de establecer un marco conceptual sólido antes de proceder a la construcción del índice, resaltando la necesidad de basar la selección de componentes en justificaciones teóricas antes que prácticas, y guiando de forma clara y objetiva la expectativa de cada etapa de construcción, de forma que se puede considerar al marco metodológico de la OCDE (2008) como un marco conceptual robusto para la elaboración de índices compuestos.

Ortiz y Marín (2014) analizaron el reporte de información no financiera por parte de las empresas pertenecientes al índice IBEX 35 de la bolsa española, durante el período 2010-2011, y destacaron la relevancia de la información no financiera que es voluntariamente compartida como base para establecer un marco estandarizado de divulgación de información.

Ozsozgun y Guller (2014) analizaron un conjunto de factores que determinan el nivel de divulgación de información en internet, para el caso de 92 empresas cotizadas en bolsa en Turquía, en el índice BIST-100 durante fines de 2011. De acuerdo con el análisis, alrededor del 97% de las empresas revisadas como parte del estudio divulgaban una porción importante de información en su página web. Adicionalmente, concluyeron que el nivel de gobierno corporativo de la empresa y su nivel de apalancamiento tienen un efecto directo sobre el nivel de divulgación de información en internet.

Patel, Balic y Bwakira (2002) consideran que la transparencia y la divulgación son parte integral del gobierno corporativo. Por ello, analizaron los puntajes de *Transparency & Disclosure* (puntaje T&D) en 19 mercados emergentes para 354 empresas que representan el 70% de la capitalización de mercado del Índice S&P/IFCI. Así, en una publicación posterior, Patel y Dallas (2002) describen el Índice T&D aplicado a las principales empresas públicas de todo el mundo; buscando responder las siguientes preguntas: ¿Qué empresas ofrecen la divulgación más amplia en sus presentaciones corporativas básicas? ¿Qué compañías revelan más allá de lo que exige la ley? ¿Existen diferencias significativas entre las prácticas de T&D de varias regiones y dentro de las regiones? ¿Cuál es el significado de los rankings T&D? ¿Cómo se puede mejorar la T&D? Este índice también será tomado en cuenta para efectos de la presente investigación.

Pattnaik, Chang y Shin (2013) realizaron un estudio comparativo del nivel de transparencia corporativa entre empresas pertenecientes a un grupo empresarial y aquellas

que son independientes, para el caso de India. Para medir el nivel de transparencia corporativa, utilizaron la dispersión entre predicciones y reportes de analistas financieros y el desempeño real de la empresa, y concluyeron que aquellas empresas que pertenecen a grupos corporativos tienden a ser menos transparentes que aquellas que cotizan de forma independiente. Esto, plantearon, se debe en mayor medida al hecho de que las empresas que pertenecen a grupos corporativos dependen en menor proporción del mercado de capitales al obtener financiamiento interno, y por ende su necesidad de divulgar información se reduce.

Prado, García y Blázquez (2013) buscaron incluir el componente cultural y su influencia sobre las prácticas de transparencia corporativa de cada país, como herramienta para enriquecer la comparación. Para ello, compararon una muestra de 20 países a lo largo del período 2004-2010, para concluir que naciones con sistemas culturales comunitarios y feministas tienden a divulgar información más relevante y comparable, ya que existe una mayor preocupación por el bienestar social.

Penfold, Oneto y Rodríguez (2015) realizaron un estudio de transparencia corporativa y gobierno corporativo para un conjunto de empresas de propiedad del Estado en América Latina. Para ello, basaron la medición del nivel de transparencia corporativa de estas empresas en un índice que evaluó la información disponible en la página web de 103 empresas a lo largo de 13 países de la región. Como conclusiones principales, plantearon que las debilidades mayores en transparencia corporativa para el caso de empresas de propiedad estatal se haya en los rubros de independencia del directorio y divulgación de información.

Sanz y Bernal (2008), analizaron la transparencia en información a través de páginas web corporativas para el caso de empresas cotizadas en la bolsa de valores en España, agrupadas mediante el índice IBEX 35 para el período noviembre de 2007. Como conclusiones, destacan un mayor nivel de transparencia y divulgación de información

mediante el uso de la página web para los sectores financiero y de bienes de consumo o industriales.

Ștefănescu (2011) realizó un estudio para comparar sus hallazgos empíricos con el nivel de divulgación garantizado por los códigos de gobierno corporativo vigentes en los estados miembros de la Unión Europea. Para ello, se refirió a los principios propuestos por la OCDE y los comparó con investigaciones previas. La metodología de la investigación se basó en el análisis econométrico y utilizó diversas herramientas estadísticas, tales como: (a) el análisis descriptivo, principalmente basado en medios informáticos, y (b) las correlaciones para identificar la relación entre nuestros resultados y los de otros investigadores.

Vasylieva, Lieonov y Makarenko (2017) impulsaron un estudio desarrollado por el Centro de Responsabilidad Social Corporativa, el cual se presenta como el más apropiado para la evaluación de la transparencia de los informes corporativos. Los autores consideraron que la relación entre la transparencia y el rendimiento financiero de las empresas debe investigarse con más detalle, así como la interconexión entre los informes financieros y no financieros en el contexto de cumplir con los criterios de transparencia.

Wilhelm (2002) declaró que, si bien múltiples investigadores han cuantificado y documentado la corrupción en todo el mundo, aparentemente nadie ha validado las medidas. Por ello, su propuesta metodológica encontró una correlación muy fuerte con tres medidas de corrupción entre sí: la actividad del mercado negro, el exceso de regulación o restricción innecesaria de la actividad comercial y un índice basado en las percepciones de la entrevista de corrupción (Índice de Percepción de la Corrupción o IPC) en los países.

Tabla 2

Resumen de Transparencia Corporativa en la Literatura Mundial

| | Índices de transparencia corporativa y de conceptos relacionados | Autor /Año |
|----|---|--------------------------------------|
| 1 | Corporate governance and transparency in Japan | Aman, Beekes y Brown (2017) |
| 2 | Reformas de transparencia: hacer endógena la transparencia organizacional. El caso de México | Arellano y Lepore (2009) |
| 3 | Transparencia en las organizaciones, una aproximación desde la perspectiva de los colaboradores | Arredondo, De la Garza, Parra (2014) |
| 4 | Rebuilding Stakeholder Trust in Business: An Examination of Principle-Centered Leadership and Organizational Transparency in Corporate Governance | Bandsuch, Pate y Thies (2008) |
| 5 | The mediating effect of transparency in the relationship between corporate social responsibility and corporate reputation | Baraibar y Luna (2018) |
| 6 | Empirical evidence on corporate governance in Europe: The effect on stock returns, firm value and performance | Bauer, Guenster y Otten (2004) |
| 7 | The composition of boards of directors and strategic control: Effects on corporate strategy | Baysinger y Hoskisson (1990) |
| 8 | Do better governed Australian firms make more informative disclosures? | Beekes y Brown (2006) |
| 9 | What do firms disclose and why? Enforcing corporate governance and transparency in Central and Eastern Europe. | Berglöf y Pajuste (2005) |
| 10 | Does corporate governance transparency affect the accuracy of analyst forecasts? | Bhat, Hope y Kang (2006) |
| 11 | La difusión voluntaria de información financiera en Internet. Un análisis comparativo entre Estados Unidos, Europa del Este y la Unión Europea. | Bonsón y Escobar (2004) |
| 12 | Digital reporting in Eastern Europe: An empirical study | Bonson y Escobar (2006) |

| | Índices de transparencia corporativa y de conceptos relacionados | Autor /Año |
|----|--|--|
| 13 | Factores que inciden en una mayor transparencia de gobernanza corporativa en empresas cotizadas latinoamericanas. | Briano (2014) |
| 14 | Transparencia de la información corporativa en internet de las empresas del IBEX 35 | Briano y Rodríguez (2013) |
| 15 | La composición del consejo de administración y la estructura accionaria como factores explicativos de la transparencia en el gobierno corporativo en Latinoamérica: evidencia en empresas cotizadas de Argentina, Brasil, Chile y México | Briano y Saavedra (2015) |
| 16 | Financial accounting information and corporate governance | Bushman y Smith (2001) |
| 17 | Transparency, financial accounting information, and corporate governance | Bushman y Smith (2003) |
| 18 | What determines corporate transparency? | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| 19 | Efecto de la aplicación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en el desempeño operativo de las empresas peruanas listadas en la Bolsa de Valores de Lima para los años 2008-2013 | Camacho (2017) |
| 20 | El Gobierno Corporativo en las Empresas del Estado Peruano | Cervantes (2017) |
| 21 | Analyst activity around the world | Chang, Khanna y Palepu (2000) |
| 22 | Indicadores de Transparencia y Buen Gobierno | Coordinadora Estatal de Organización No Gubernamental de Desarrollo (2015) |
| 23 | Impacto de las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo en la Creación de Valor de las Empresas de la Bolsa de Valores de Lima Durante el Periodo 2009-2016. | Córdova, García, Pérez y Pinto (2017) |
| 24 | Environmental reporting management: a continental European perspective | Cormier y Magnan (2003) |
| 25 | Financial reporting on the Internet by leading UK companies | Craven y Marston (1999) |
| 26 | A cost benefit study of voluntary disclosure: Some empirical evidence from French listed companies | Depoers (2000) |
| 27 | Comunicación Corporativa, Visibilidad y Transparencia: Su Impacto En las Organizaciones De la Sociedad Civil en México | Díaz, Chávez y Hernández (2015) |
| 28 | Corporate governance and expected stock returns: Evidence from Germany | Drobetz, Schillhofer y Zimmermann (2004) |
| 29 | Measuring Transparency of the Corporate Governance in Slovenia | Djokić y Duh (2015) |
| 30 | The corporate governance role of the media: Evidence from Russia | Dyck, Volchkova y Zingales (2008) |

| | Índices de transparencia corporativa y de conceptos relacionados | Autor /Año |
|----|--|-----------------------------------|
| 31 | El Gobierno Corporativo en el Perú: reflexiones académicas sobre su aplicación | Franco, Pipoli y Varela (2009) |
| 32 | Diagnóstico 2014: Transparencia en el sector energético peruano | Gamboia (2014) |
| 33 | Corporate governance and firm value: The case of Venezuela | Garay y González (2008) |
| 34 | Transparency, corporate governance and capital markets. Latin American Corporate Governance Roundtable | Gilson (2000) |
| 35 | Transparency to Reduce Corruption? | Halter, De Arruda y Halter (2009) |
| 36 | Disclosure as Governance: The Extractive Industries Transparency Initiative and Resource Management in the Developing World | Haufler (2010) |
| 37 | Una propuesta para mejorar las prácticas de gobierno corporativo en el Perú | Indacochea (2000) |
| 38 | Índice de Transparencia Corporativa Chile 2012 | Inteligencia de Negocios (2012a) |
| 39 | Transparencia Corporativa Colombia 2012 | Inteligencia de Negocios (2012b) |
| 40 | Transparencia Corporativa Perú 2012 | Inteligencia de Negocios (2012c) |
| 41 | Corporate governance and voluntary disclosure practices: Evidence from a two tier board systems in Indonesia | Jaffar, Mardinah y Ahmad (2013) |
| 42 | Instrumental stakeholder theory: A synthesis of ethics and economics | Jones (1995) |
| 43 | Antecedents of corporate reputation in the hotel industry: The moderating role of transparency | Kim y Kim (2017) |
| 44 | The Transparency International corruption perceptions index 1999: Framework document | Lambsdorff (1999) |
| 45 | Transparency is not enough: Making transparency effective in reducing corruption | Lindstedt y Naurin (2010) |
| 46 | Informe sobre la Transparencia Corporativa en España: una visión desde el sector empresarial, los medios de comunicación y las organizaciones pro-transparencia | Mañas y Montes (2016) |
| 47 | Corporate reporting on the Internet by German companies | Marston y Polei (2004) |
| 48 | Corporate governance transparency and board independence: the case of four European emerging countries | Mateescu (2015) |
| 49 | Determinants of Corporate Sustainability Reporting in Selected Companies in Nigeria | Nwobu (2017) |
| 50 | OECD Principles of Corporate Governance | OCDE (2004) |
| 51 | Handbook on Constructing Composite Indicators | OCDE (2008) |
| 52 | Global Reporting Initiative (GRI) as recognized guidelines for sustainability reporting by Spanish companies on the IBEX 35: Homogeneity in their framework and added value in the | Ortiz y Marin (2014) |

| | Índices de transparencia corporativa y de conceptos relacionados relationship with financial entities | Autor /Año |
|----|---|---------------------------------------|
| 53 | Corporate Reporting on the Internet: An Investigation on Turkish Listed Companies | Özsözgün y Güler (2014) |
| 54 | Transparency and disclosure: Overview of methodology and study results-United States | Patel y Dallas (2002) |
| 55 | Measuring transparency and disclosure at firm-level in emerging markets | Patel, Balic y Bwakira (2002) |
| 56 | Business groups and corporate transparency in emerging markets: Empirical evidence from India | Pattnaik, Chang y Shin (2013) |
| 57 | La transparencia del gobierno corporativo en las Empresas de Propiedad del Estado en América Latina | Penfold, Oneto, y Rodríguez (2015) |
| 58 | El impacto del sistema cultural en la transparencia corporativa | Prado, García y Blázquez (2013) |
| 59 | Un análisis de la transparencia informativa por medio de las páginas web corporativas | Sanz y Bernal (2008) |
| 60 | Disclosure and Transparency in Corporate Governance Codes - Comparative Analysis With Prior Literature Findings | Ștefănescu (2011) |
| 61 | Modern methodical approaches to the evaluation of corporate reporting transparency | Vasylieva, Lieonov y Makarenko (2017) |
| 62 | International validation of the corruption perceptions index: Implications for business ethics and entrepreneurship education | Wilhelm (2002) |

2.4. Índices de Transparencia Corporativa Seleccionados

En la literatura se pudo encontrar diversos modelos o índices de Transparencia Corporativa de distintas partes del mundo. Luego de analizar cada uno de estos a nivel de sus respectivas variables, se seleccionaron nueve índices para la presente investigación, los cuales son: (a) Índice de Transparencia Corporativa de Bushman y Smith (2003), (b) Índice de Transparencia Corporativa de Patel y Dallas (2002), (c) el Índice de Transparencia Corporativa de Berglöf y Pajuste (2002), (d) el Índice de Transparencia Corporativa de Kim y Kim (2017), (e) el Índice de Transparencia Corporativa de Depoers (2000), (f) el Índice de Transparencia Corporativa de Briano y Rodriguez (2013), (g) el Índice de Transparencia Corporativa de Bandsuch, Pate y Thies (2018), (h) el Índice de Transparencia Corporativa de

Djokic y Duh (2008) y (i) el Índice de Transparencia Corporativa de Cormier y Magnan (2008). La elección de estos nueve índices fue basada en el análisis de los factores y/o pilares que se consideraron más relevantes para la presente investigación, a continuación, en la Figura 2 se listan los índices seleccionados con sus respectivos pilares, y en la Tabla 3 se detalla la relación de estos pilares y/o factores por cada uno de los modelos seleccionados.



| Índices | Pilares |
|-------------------------------|--|
| Bushman y Smith (2003) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Reportes Corporativos 2. Disseminación de la Información 3. Adquisición y Comunicación de Información Privada |
| Patel y Dallas (2002) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Estructura de propiedad y derechos de los inversores 2. Transparencia Financiera y Divulgación de Información 3. Estructura y proceso de la junta |
| Berglöf y Pajuste (2002) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Divulgación en Página Web 2. Gobernanza Corporativa 3. Variables Financieras |
| Kim y Kim (2017) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Responsabilidad Social Corporativa 2. Habilidad Corporativa 3. La Reputación Corporativa 4. La Satisfacción del Cliente 5. Confianza del cliente 6. Transparencia |
| Depoers (2000) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Información Financiera 2. Información No Financiera |
| Briano y Rodríguez (2013) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Información Corporativa 2. Información financiera / relación inversores 3. Gobierno Corporativo |
| Bandsuch, Pate y Thies (2008) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Gestión del riesgo 2. OSHA (Administración de Seguridad y Salud) 3. Voz del interesado 4. Data financiera 5. Estructura de gestión 6. Propiedad y estructura del directorio 7. Estándares de la industria 8. Impacto medioambiental 9. Valores organizacionales 10. Derechos humanos |
| Djokic y Duh (2015) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Estructura y Gobierno de las Juntas 2. Transparencia y Divulgación de la Información 3. Derechos de los Accionistas 4. Responsabilidad Social Corporativa 5. Auditoría y Control Interno 6. Gestión de Riesgos Corporativos 7. Compensación y Remuneración |
| Cormier y Magnan (2003) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Costos de información 2. Costos de propiedad 3. Visibilidad de los medios 4. Variables de control |

Figura 2. Índices de Transparencia Corporativa Seleccionados por Pilares.

Tabla 3

Índices de Transparencia Corporativa Seleccionados para la presente Investigación por Pilares

| | Bushman y Smith (2003) | Patel y Dallas (2002) | Berglöf y Pajuste (2002) | Kim y Kim (2017) | Depoers (2000) | Briano y Rodríguez (2013) | Bandsuch, Pate y Thies (2008) | Djokic y Duh (2015) | Cormier y Magnan (2003) |
|---------|---|---|---------------------------|---|---------------------------------------|--|---------------------------------------|--|---------------------------|
| | Adquisición y Comunicación de Información Privada | Transparencia Financiera y Divulgación de Información | Divulgación en Página Web | Transparencia | - | - | - | Transparencia y Divulgación de la Información | - |
| | Reportes Corporativos | - | - | - | Información Financiera | Información financiera | Data financiera | - | Costos de información |
| | - | Estructura y proceso de la junta | Gobernanza Corporativa | - | - | Gobierno Corporativo | Propiedad y estructura del directorio | Estructura y Gobierno de las Juntas | - |
| | - | - | - | Responsabilidad Social Corporativa | - | Responsabilidad social y sustentabilidad | OSHA Impacto medioambiental | Responsabilidad Social Corporativa | - |
| | Diseminación de la Información | - | - | - | - | Sala de prensa | - | - | Visibilidad de los medios |
| Pilares | - | Estructura de propiedad y derechos de los inversores | - | - | - | Derechos de los accionistas minoritarios | - | Derechos de los Accionistas | - |
| | - | - | - | Habilidad Corporativa, Reputación Corporativa | Información Estratégica / Corporativa | Información Corporativa | Estructura de gestión | Compensación y Remuneración | - |
| | - | - | Variables Financieras | - | Resultados Financieros | - | - | - | Costos de propiedad |
| | - | - | - | - | - | - | Gestión del riesgo | Gestión de Riesgos Corporativos, Auditoría y control Interno | - |
| | - | - | - | La Satisfacción y Confianza del Cliente | - | - | - | Voz del interesado | - |
| | - | - | - | - | - | - | Estándares de la industria | - | - |

2.4.1. Índice de Transparencia Corporativa de Bushman y Smith

El Índice de Transparencia Corporativa de Bushman y Smith (2003), basado en estudios y reportes corporativos del Center for International Financial Analysis and Research (CIFAR), destaca los pilares Reportes Corporativos, Diseminación de la Información, y Adquisición y Comunicación de la Información Privada.

Ventajas. Como ventaja de este modelo, se podría decir que resalta la importancia de la información diseminada hacia afuera, la manera cómo llega a los grupos de interés y también el énfasis de las empresas en hacer accesible su información. En la esfera privada, también se visualiza el mismo esfuerzo. Esto es importante en la que medida que la transparencia, entendida como Lindstedt y Naurin (2010), no solo es la información oportuna sino también relevante.

Desventajas. Como desventaja, este índice solo desarrolla una sola dimensión de la calidad de la información corporativa diseminada. Así también, no capta el alcance, la velocidad o la precisión con la que la información es reportada por las empresas en los medios de comunicación. Finalmente, no incorpora diferencias entre la información privada y las acciones de comunicación que se reportan entre países.

Tabla 4

Índice de Transparencia Corporativa de Bushman y Smith

| Pilares | Factor | Variables |
|--------------------------|-------------------------------|--|
| 1. Reportes Corporativos | 1.1 Reportes Financieros | Inversiones de Largo Plazo Información sobre el segmento Información sobre subsidiarias Notas a los EEFF |
| | 1.2 Información de Gobernanza | Identidad de Principales Accionistas Detalle de Capital Identidad de la Gerencia Identidad de miembros del directorio Remuneración de directores y gerentes Acciones en propiedad de directores y empleados |

| | | |
|--|---|--|
| | 1.3 Comunicación Oportuna | Frecuencia de Reportes Número de ítems contables comunicados en reportes Reportes Financieros Consolidados Reporte de Eventos Posteriores |
| | 1.4 Políticas Contables | Consolidación de subsidiarias Uso de reservas generales |
| | 1.5 Credibilidad de comunicaciones | Participación de auditoras "Big 6" en los EEFF entregados |
| | 1.6 Otros | EEFF Disponibles en inglés Grado de divulgación de políticas contables principales |
| 2. Diseminación de la Información | 2.1 Penetración en los medios | Número de periódicos por cada 1,000 personas Número de televisión por cada 1,000 personas |
| | 2.2 Propiedad de medios | |
| | 2.3 Porcentaje de medios estatales en el top 5 de medios que publican de la empresa | |
| | 2.4 Participación de mercado de medios estatales en el mercado total | |
| 3. Adquisición y Comunicación de Información Privada | 3.1 Reporte Directo de Información Privada Detallada | Número de analistas siguiendo a la empresa |
| | 3.2 Comunicación Indirecta de Información Agregada Relevante | Prevalencia de Inversionistas Institucionales Total de Activos de Inversiones Compuestas al PBI Leyes de Transacción Interna y Regulación |

2.4.2. Índice de Transparencia Corporativa de Patel y Dallas

El Índice de Transparencia Corporativa de Patel y Dallas (2002), basado en el *Transparency & Disclosure (T&D) Score* de la empresa de servicios financieros Standard & Poor's, resalta los pilares Estructura de Propiedad y Derechos de los Inversores, Transparencia Financiera y Divulgación de Información, Estructura y Proceso de la Junta. Este índice es aplicado a 354 firmas de 19 mercados emergentes, quienes representan el 70% del índice S&P/IFCI de capitalización bursátil de los tres años anteriores al año 2000.

Ventajas. El análisis encuentra diferencias entre países, sectores económicos y tendencias de mercado. A nivel de países, se encontró diferencias entre la transparencia corporativa presente en Sudáfrica, Latinoamérica y Europa, donde la primera destaca sobre la segunda y la tercera. En cuanto a sectores, no se encontró mayores diferencias. Destacan también las correlaciones entre la operación de la empresa y el puntaje de Transparencia y Divulgación, como aquella que indica que corporaciones con propiedad cruzada entre ellas (participación en el accionariado) tienen relación negativa, salvo el mercado de Corea. Asimismo, para seis mercados excepto Sudáfrica, se encontró una relación positiva entre los precios en libros y el puntaje T&D.

Desventajas. Al ser un análisis en mercados emergentes del mundo, que están expuestos a vulnerabilidades económicas y políticas propias de su naturaleza, los resultados podrían verse afectados de manera inequitativa entre mercados, lo cual podría ser percibido como una debilidad de la investigación. No se menciona algún método de normalización en la literatura, más se espera que esto haya sido aplicado en el estudio. La investigación de Patel y Dallas (2002), por otro lado, no incluye la voz o percepción de los grupos de interés de los países, sectores o firmas analizadas.

Tabla 5

Índice de Transparencia Corporativa de Patel y Dallas

| Pilares | Factor | Preguntas Individuales |
|---|--------------------------------|--|
| 1. Estructura de propiedad y derechos de los inversores | 1.1 Transparencia de propiedad | <p>¿Proporciona una descripción de las clases de acciones?</p> <p>¿Proporciona una revisión de los accionistas por tipo?</p> <p>¿Proporciona el número de acciones ordinarias emitidas y autorizadas, pero no emitidas?</p> <p>¿Proporciona el valor nominal de las acciones ordinarias emitidas y autorizadas, pero no emitidas?</p> <p>¿Proporciona el número de acciones emitidas y autorizadas, pero no emitidas de preferencia, sin voto y otras clases?</p> <p>¿Proporciona el valor nominal de las acciones emitidas y autorizadas, pero no emitidas de preferencia, sin voto y otras clases?</p> <p>¿La compañía divulga los derechos de voto para cada clase de acciones?</p> <p>¿Proporcione el número de acciones emitidas y autorizadas, pero no emitidas de preferencia, sin voto y otras clases?</p> |

| | | |
|--|---|---|
| | | ¿Proporciona el valor nominal de las acciones preferentes emitidas y autorizadas, pero no emitidas? |
| | 1.2 Concentración de propiedad | ¿Los principales accionistas de 1, 3, 5 o 10% de propiedad son revelados? |
| | | ¿Se revelan accionistas que poseen más de 10, 5 o 3 por ciento? |
| | | ¿La compañía divulga el porcentaje de propiedad cruzada? |
| | 1.3 Procedimientos de votación y reunión de accionistas | ¿Hay un calendario de fechas importantes para los accionistas? |
| | | ¿Se Revisan las juntas de accionistas? |
| | | ¿Describe el procedimiento para las propuestas en las juntas de accionistas? |
| | | ¿Cómo los accionistas convocan una reunión general extraordinaria? |
| | | ¿Cómo los accionistas nombran directores? |
| | | ¿Describe el proceso de llevar la investigación al Directorio? |
| | | ¿En el informe anual se refiere o publica la Carta de Gobierno Corporativo o Código de Mejores Prácticas? |
| | | ¿Los Artículos de Asociación o los Artículos de Incorporación de la Carta están publicados? |
| 2. Transparencia Financiera y Divulgación de Información | 2.1 Enfoque empresarial | ¿Hay una discusión de estrategia corporativa? |
| | | ¿Informa detalles del tipo de negocio en el que se encuentra? |
| | | ¿Ofrece la compañía una visión general de las tendencias en su industria? |
| | | ¿Informa los detalles de los productos o servicios producidos / provistos? |
| | | ¿Proporciona un análisis de segmento, desglosado por línea de negocio? |
| | | ¿Divulga la compañía su cuota de mercado para alguno o todos sus negocios? |
| | | ¿La empresa reporta un pronóstico de ganancias básicas de cualquier tipo? ¿En detalle? |
| | | ¿Revela salidas en términos físicos? |
| | | ¿La empresa ofrece un pronóstico de producción de cualquier tipo? |
| | | ¿Da la compañía las características de los activos empleados? |
| | | ¿La empresa proporciona indicadores de eficiencia (ROA, ROE, etc.)? |
| | | ¿La empresa proporciona ratios específicos de la industria? |
| | | ¿La compañía divulga sus planes de inversión en los próximos años? |
| | | ¿La compañía divulga detalles de sus planes de inversión en los próximos años? |
| | 2.2 Revisión de política contable | ¿Proporciona información financiera trimestralmente? |
| | | ¿La empresa discute su política contable? |
| | | ¿La empresa divulga los estándares de contabilidad que usa para sus cuentas? |
| | | ¿La empresa proporciona cuentas de acuerdo con los estándares de contabilidad locales? |
| | | ¿Proporciona la empresa cuentas en alternativa reconocidas internacionalmente? |
| | | ¿Proporciona la empresa cada uno de los balances, ingresos, método de contabilidad? |
| | | ¿Declara el estado de flujo de efectivo por métodos reconocidos internacionalmente? (4) |

| | | |
|-------------------------------------|---|---|
| | | ¿La empresa proporciona una conciliación de sus cuentas nacionales a nivel internacional? |
| | | ¿La empresa utiliza métodos reconocidos? |
| | 2.3 Detalles de la política contable | ¿La compañía divulga métodos de valoración de activos? |
| | | ¿La empresa divulga información sobre el método de depreciación de activos fijos? |
| | | ¿La empresa produce estados financieros consolidados? |
| | 2.4 Estructura y transacciones de partes relacionadas | ¿Proporcionar una lista de afiliados en los que posee una participación minoritaria? |
| | | ¿La empresa divulga la estructura de propiedad de los afiliados? |
| | | ¿Hay una lista / registro de transacciones con partes relacionadas? |
| | | ¿Hay una lista / registro de transacciones grupales? |
| | 2.5 Información sobre auditores | ¿La empresa divulga el nombre de su empresa de auditoría? |
| | | ¿La compañía reproduce el informe de los auditores? |
| | | ¿Revela cuánto paga en honorarios de auditoría al auditor? |
| | | ¿Revela cualquier tarifa que no sea de auditoría pagada al auditor? |
| 3. Estructura y proceso de la junta | 3.1 Estructura y composición del tablero | ¿Hay un presidente en la lista? |
| | | ¿Detalle sobre el presidente (que no sea nombre / título)? |
| | | ¿Hay una lista de miembros de la junta (nombres)? |
| | | ¿Hay detalles sobre los directores (que no sean nombre / título)? |
| | | ¿Se proporcionaron detalles sobre el empleo / cargo actual de los directores? |
| | | ¿Se proporcionan detalles sobre empleos / puestos previos? |
| | | ¿Divulga cuándo cada uno de los directores se unió a la junta? |
| | | ¿Clasifica a los directores como un ejecutivo o un director externo? |
| | 3.2 Papel de la Junta | ¿Da detalles sobre el rol de la junta directiva en la compañía? |
| | | ¿Se revela una lista de asuntos reservados para la junta? |
| | | ¿Hay una lista de comités de la junta? |
| | | ¿Se Revisa la última reunión de la junta (podrían ser minutos)? |
| | | ¿Hay un comité de auditoría? |
| | | ¿Divulgación de nombres en el comité de auditoría? |
| | | ¿Hay un comité de remuneración / compensación? |
| | | ¿Se divulgan los nombres en el comité de remuneración / compensación)? |
| | | ¿Hay un comité de nominación? |
| | | ¿Divulgan nombres en el comité de nominaciones? |
| | | ¿Hay otra función de auditoría interna además del comité de auditoría? |
| | | ¿Existe un comité de estrategia / inversión / finanzas? |
| | 3.3 Entrenamiento y compensación del director | ¿Revela si brindan capacitación a un director? |
| | | ¿Revela el número de acciones en la compañía en poder de los directores? |
| | | ¿Se discute el proceso de toma de decisiones del pago de los directores? |
| | | ¿Se revelan los detalles de los salarios de los directores (números)? |
| | | ¿Se divulga la forma de los sueldos de los directores (efectivo, acciones, etc.)? |

| | |
|---|---|
| 3.4 Compensación y evaluación ejecutiva | ¿Datos específicos divulgados sobre el pago relacionado con el desempeño para los directores? |
| | Lista de los altos directivos (no en el consejo de administración) |
| | ¿Fondos de altos directivos revelados? |
| | ¿Número de acciones en poder de los altos directivos divulgados? |
| | ¿Revela el número de acciones en posesión de otras compañías afiliadas por parte de los gerentes? |
| | ¿Se discute la toma de decisiones del pago de los gerentes (no de la junta)? |
| | ¿Se revelan los salarios de los gerentes (no en el directorio)? |
| | ¿Se divulgan los salarios de los gerentes (no en el directorio)? |
| | ¿Datos específicos divulgados sobre el pago relacionado con el desempeño para los gerentes? |
| | ¿Se revelan los detalles del contrato del CEO? |

2.4.3. Índice de Transparencia Corporativa de Berglöff y Pajuste

Berglöff y Pajuste (2002) desarrollaron un Índice de Transparencia y Gobierno Corporativo para Europa Central y del Este, bajo la gran pregunta de qué revelan las empresas y por qué. Su propuesta recoge tres grandes pilares: Divulgación en Página Web, Gobernanza Corporativa y Variables Financieras. El estudio fue aplicado a 370 empresas listadas en bolsas de valores de Europa Central y del Este. Su principal conclusión es que el nivel de transparencia varía sustancialmente entre las firmas, y hay un efecto país muy fuerte en aquello que la empresa divulga. Esto debido al marco regulatorio en el que se enmarca la legalidad de cada país, así como la cultura empresarial, los niveles de corrupción y el involucramiento de la sociedad en su rol de reguladora y auditora de rendición de cuentas. Por ello, como resultado del estudio y respondiendo a la pregunta inicial de la investigación, Berglöff y Pajuste (2002) consideraron que los temas importantes que deben ser divulgados son las transacciones con partes relacionadas y afiliadas; toda vez que ellas se prestan a conflictos de interés y corrupción.

Ventajas. Uno de los hallazgos más interesantes ha sido determinar que las reglas relacionadas con la divulgación de los acuerdos de gobierno corporativo no se aplican de manera suficiente en las empresas y los países. En todos los países estudiados, una gran

cantidad de empresas no suelen informar sobre la propiedad de la administración y sus consejos de administración, los niveles totales de compensación de ejecutivos y las transacciones con partes relacionadas. Y esto también sucede a nivel de países, en el que destaca positivamente República Checa y negativamente Polonia.

Desventajas. Como principal desventaja, podría decirse que el estudio se enfoca más en la información que la compañía voluntariamente publica en su la web, mas no en la recopilación externa (lo que se dice de la empresa hacia afuera). Esto podría sesgar la puntuación de transparencia de una empresa, ya que obtendría mejor puntaje aquella con un sitio web más completo, aun cuando en otros lugares de internet no diga nada sobre la transparencia de sus operaciones.

Tabla 6

Índice de Transparencia Corporativa de Berglöf y Pajuste

| Pilares | Variables |
|------------------------------|---|
| 1. Divulgación en Página Web | 1.1 ¿La empresa tiene un Sitio Web? 0 = No, 0.5 = Si, en Idioma Local, 1 = Si, en inglés |
| | 1.2 ¿El Último Informe anual está disponible en Línea? 0 = No, 0.5 = Si, en Idioma Local, 1 = Si, en inglés |
| | 1.3 ¿El Sitio Web Incluye una Sección Separada Sobre Gobierno Corporativo? 0 = No, 1 = Sí |
| | 1.4 ¿El Sitio Web Incluye los Nombres de los Gerentes Clave? 0 = No, 1 = Sí |
| | 1.5 ¿El Sitio Web Incluye los Nombres de los Miembros de la Junta? 0 = No, 1 = Sí |
| | 1.6 ¿El Sitio Web Revela la Estructura de Propiedad de la Empresa? 0 = No, 1 = Sí |
| | 1.7 ¿Los Estatutos de la Compañía Están Disponibles en Línea? 0 = No, 1 = Sí |
| 2. Gobernanza Corporativa | 2.1 ¿Se Proporciona Información Sobre las Acciones en Poder de Cada Miembro de la Junta? 0 = No, 0.5 = Información Agregada, 1 = Información Detallada |
| | 2.2 ¿Se Proporciona Información Sobre la Remuneración de Cada Miembro y Gerente de la Junta? 0 = No, 0.5 = Información Limitada, 1 = Información Detallada |
| | 2.3 ¿Se Proporciona Una Descripción Detallada de las Transacciones con Partes Relacionadas? 0 = No, 0.5 = Información Limitada, 1 = Información Detallada |
| | 2.4 ¿Se Proporcionan Participaciones y Nombres de Todos los Accionistas por Encima de un Umbral de 10%? 0 = No, 0.5 = Participaciones Agregadas, 1 = Participaciones Detalladas |
| | 2.5 ¿El Informe anual Tiene una Sección Separada Sobre Gobierno Corporativo? 0 = No, 1 = Sí |
| 3. Variables Financieras | 3.1 Grado de Apalancamiento (+) |

| Pilares | Variables |
|---------|--|
| | 3.2 Retorno Sobre Activos (-) |
| | 3.3 Market-To-Book (+) |
| | 3.4 Crecimiento de Ventas (+) |
| | 3.5 Efectivo / Activo (-) |
| | 3.6 Dependencia Financiera Externa (+) |
| | 3.7 Tamaño de la Empresa (+) |
| | 3.8 Capital Social (-) |

2.4.4. Índice de Transparencia Corporativa de Kim y Kim

Kim y Kim (2017), por otro lado, desarrollaron un Índice de Transparencia Corporativa que destaca la Reputación, Imagen y Confianza de los Clientes hacia las empresas como pilares de transparencia; en especial aplicado a compañías de servicios como hoteles y turismo. El índice se ha propuesto en el contexto de la industria de la hospitalidad, en el que la transparencia y reputación corporativa también se entienden como las consecuencias de las percepciones y actitudes de los clientes. La investigación de Kim y Kim (2007) es una de las pocas que rescata la percepción de los grupos de interés de las empresas evaluadas, la cual fue recopilada a través de encuestas con preguntas para calificar según escala de Likert, a una muestra de 487 personas. Por el enfoque novedoso de incluir la voz del cliente respecto de otros modelos de su categoría, este estudio será tomado en cuenta en la propuesta de índice de transparencia corporativa de la presente investigación.

Ventajas. Como principales resultados del estudio, se resaltó que los consumidores prefieren empresas socialmente responsables y valoran sus asociaciones con empresas de buena reputación. Así también, reconoció la capacidad corporativa como una variable estratégica para lograr operaciones comerciales más eficientes y efectivas que se reflejarán en la reputación y transparencia de la empresa. Finalmente, se comprobó el efecto moderador de la transparencia en empresas con mejor responsabilidad social corporativa, capacidad corporativa, confianza y satisfacción del cliente, todo ello validado por la voz del grupo de interés: clientes.

Desventajas. Si bien el estudio de Kim y Kim (2007) es completo en términos de percepción, una de sus debilidades es que dentro de su propuesta no incorpora pilares como Gobierno Corporativo o Información Financiera, lo que dificulta la comparación con otros índices de transparencia corporativa.

Tabla 7

Índice de Transparencia Corporativa de Kim y Kim

| Pilares | Variables |
|---------------------------------------|--|
| 1. Responsabilidad Social Corporativa | 1.1 Este hotel parece hacer un esfuerzo para crear nuevos empleos 1.2 Este hotel parece ser ambientalmente responsable 1.3 Este hotel parece una buena compañía para trabajar 1.4 Este hotel parece tratar bien a su gente |
| 2. Habilidad Corporativa | 2.1 Este hotel ofrece productos y servicios de alta calidad 2.2 Este hotel es una empresa fuerte y confiable 2.3 Este hotel desarrolla servicios innovadores |
| 3. La Reputación Corporativa | 3.1 Este hotel es muy respetado 3.2 Este hotel es muy exitoso 3.3 Este hotel está bien establecido |
| 4. La Satisfacción del Cliente | 4.1 En general, estoy satisfecho con este hotel 4.2 Estoy satisfecho con el servicio general que me brindó el hotel. 4.3 Estoy satisfecho con mi experiencia general con este hotel. |
| 5. Confianza del cliente | 5.1 Los servicios de este hotel me hacen sentir una sensación de seguridad. 5.2 Confío en la calidad de esta empresa hotelera. 5.3 Los servicios de contratación de este hotel son una garantía de calidad. 5.4 Este hotel está interesado en sus clientes. |
| 6. Transparencia | 6.1 La información sobre las actividades de este hotel es fácil. 6.2 Es fácil obtener suficiente información sobre las actividades de este hotel. 6.3 Este hotel sería sincero y sincero al abordar sus actividades. 6.4 Puedo confiar en este hotel para resolver el problema de los problemas 6.5 Este hotel haría cualquier esfuerzo para mejorar los problemas |

2.4.5. Índice de Transparencia Corporativa de Depoers

Depoers (2000) desarrolló un Índice de Transparencia Corporativa para empresas francesas que voluntariamente compartían su información, analizando el costo-beneficio que eso les representaba al final del día. Pilares y Variables financieras son lo que más destaca esta herramienta de medición. El objetivo del estudio fue relacionar el alcance de la divulgación en los informes anuales de las empresas cotizadas en Francia con algunos determinantes financieros y no financieros. La muestra incluyó los informes anuales de 1995 de 102 empresas industriales y comerciales seleccionadas al azar. Los resultados revelaron que la divulgación voluntaria está significativamente relacionada con el tamaño, la actividad en el extranjero y un proxy para los costos de propiedad de las empresas evaluadas.

Ventajas. Una de las ventajas de este índice, es que incorpora pesos porcentuales diferenciados en sus pilares. Al contrario de estudios anteriores en los que se asume que los costos de la divulgación de información son constantes, esta investigación presentó a la divulgación como una compensación entre incentivos para retener e incentivos para comunicar información discrecional. Así, los resultados mostraron que las empresas revelan más información cuando el tamaño y su actividad extranjera son importantes, pero ocultan información cuya divulgación puede comprender la ventaja competitiva de la empresa o aumentar la presión laboral. Tanto la revelación como la no revelación fueron así explicadas. No se observó, empero, ningún efecto significativo positivo o negativo de lo anterior en el desempeño de las empresas evaluadas.

Desventajas. Podría decirse que este índice tiene un alto enfoque en el pilar financiero, lo que desbalancea la distribución equitativa de la transparencia con otros conceptos como Gobierno Corporativo, y dificulta la comparación con otros índices; en especial porque propone pesos ponderados a sus pilares. Asimismo, no se incluye la percepción de los grupos de interés dentro de los pilares u objetivos de investigación.

Tabla 8

Índice de Transparencia Corporativa de Depoers

| Pilares | Factores | Preguntas Individuales |
|---------------------------|---|---|
| 1. Información Financiera | 1.1 Información segmentada (6 Variables, 9% Peso) | 1. Activos (activos de capital, inventarios, etc.) por segmento geográfico o de negocio |
| | 1.2 Notas al balance general (6 Variables, 9% Peso) | 2. Financiamiento interno por segmento geográfico o de negocio. |
| | 1.3 Notas al Estado de Ganancias y Pérdidas (7 Variables, 11% Peso) | 3. Indemnizaciones por depreciación por segmento geográfico o de negocio. |
| | 1.4 Datos del mercado de capitales (7 Variables, 11% Peso) | 4. Inversiones por segmento geográfico o de negocio. |
| | 1.5 Análisis Financiero (19 Variables, 29% Peso) | 5. Gastos de investigación y desarrollo por segmento geográfico o de negocio. |
| | | 6. Descripción detallada del segmento geográfico y / o empresarial. |
| | | 7. Información cuantitativa sobre política de investigación y desarrollo. |
| | | 8. Estado de cambios en el capital contable. |
| | | 9. Capital propio después de la asignación de ingresos. |
| | | 10. Información sobre tasas de interés |
| | | 11. Nombres de entidades prestamistas de la firma |
| | | 12. Detalles sobre obligaciones de pensiones |
| | | 13. Variaciones de facturación por volúmenes y / o precios. |
| | | 14. Volumen de negocios por moneda. |
| | | 15. Comparación de volúmenes de cambio para estructuras similares (por ejemplo, área de consolidación similar) |
| | | 16. Totales parciales (por ejemplo, costo de los bienes vendidos, costo de las materias primas utilizadas) |
| | | 17. Clasificación funcional de gastos operativos. |
| | | 18. Subdivisiones de cuentas (por ejemplo, distinción de personal temporal, subcontratación) |
| | | 19. Comentarios sobre la formación del resultado neto, operativo. |
| | | 20. Comentarios sobre la evolución del precio de las acciones de la empresa (cualitativa). |
| | | 21. Datos por acción |
| | | 22. Ratios de cuota de mercado de la empresa. |
| | | 23. Tendencia del precio de las acciones (cuantitativo). |
| | | 24. Evolución del volumen de transacciones. |
| | | 25. Capitalización del mercado |
| | | 26. Comparaciones entre la evolución del precio de las acciones de la empresa y la evolución de los índices de mercado (SBF, CAC) |
| | | 27. Comentarios sobre la posición financiera de la empresa |
| | | 28. Estado de origen y aplicación de fondos (1995). |
| | | 29. Estados de origen y aplicación de fondos (antes de 1995) |

| Pilares | Factores | Preguntas Individuales |
|------------------------------|--|---|
| 2. Información No Financiera | 2.1 Información Estratégica (11 variables, 17% Peso) | <p>30. Definición, método de cálculo de los agregados financieros que aparecen en el informe anual.</p> <p>31. Cuenta analítica de pérdidas y ganancias.</p> <p>32. Distribución de costes (fijos / variables).</p> <p>33. Capital de trabajo y / o necesidades de capital de trabajo.</p> <p>34. Deuda neta</p> <p>35. Flujos de efectivo</p> <p>36. Flujos de efectivo de actividades operativas.</p> <p>37. Ratios de estructura financiera</p> <p>38. Ratios de rentabilidad</p> <p>39. Ratios de liquidez</p> <p>40. Otros ratios (por ejemplo, los de productividad)</p> <p>41. Evolución de los costos (variaciones cuantitativas de la producción, mano de obra, material directo, costos)</p> <p>42. Declaración de valor agregado.</p> <p>43. Número de días de venta en inventario promedio.</p> <p>Descripción de la gestión de la exposición a la moneda extranjera.</p> <p>Número de compras de días en promedio a pagar.</p> <p>46. Plazo de producción y / o entrega.</p> |
| | 2.2 Otros Ítems (9 Variables, 14% Peso) | <p>47. Descripción de los métodos de producción, know-how.</p> <p>48. Análisis de mercado de los productos de la empresa.</p> <p>49. Información cuantitativa y no financiera sobre producción o ventas (para examen, número de toneladas producidas)</p> <p>50. Descripción de los productos o marcas de la empresa.</p> <p>51. Análisis de la cuota de mercado de 51 empresas.</p> <p>52. Análisis de los competidores.</p> <p>53. Distribución de ventas por producto.</p> <p>54. Comentarios a la política comercial.</p> <p>55. Distribución de clientes (por ejemplo, sector privado / público)</p> <p>56. Información cuantitativa sobre la demanda del sector.</p> <p>57. Descripción de las principales plantas / almacenes.</p> <p>58. Información sobre calidad</p> <p>59. Breve historia de la empresa.</p> <p>60. Información publicitaria y publicitaria.</p> <p>61. Léxico de términos técnicos utilizados en el informe anual.</p> <p>62. Estructura organizacional</p> <p>63. Organigrama de gestión</p> <p>64. Nombre, función, números de teléfono de la persona encargada de la comunicación financiera.</p> <p>65. Otros cargos directivos de los directores ejecutivos.</p> |

2.4.6. Índice de Transparencia Corporativa de Briano y Rodríguez

Citado por muchos otros autores e índices a nivel mundial, el Índice de Transparencia Corporativa en Internet de Briano y Rodríguez (2013) se ha convertido en un referente de medición para muchas empresas de Latinoamérica. Este estudio presenta un análisis descriptivo del nivel de transparencia corporativa en internet, denominado e-ITC, de las empresas de IBEX 35, principal índice bursátil de España. El índice se estructura en tres pilares, Información Corporativa, Información Financiera y Gobierno Corporativo, y tiene el objetivo de identificar las dimensiones que mayor influencia tienen en la transparencia corporativa de las empresas evaluadas. Cada uno de los cuales posee variables y ponderados diferentes según el peso de importancia establecido por los autores.

Ventajas. Es uno de pocos estudios en su categoría realizado para Iberoamérica. Sus resultados permiten reconocer que variables como el tamaño de la empresa y la independencia del consejo de administración tienen relación directa con el nivel de transparencia de una compañía. Por otro lado, variables como la dualidad entre el presidente del directorio y gerente general o la concentración de la propiedad no tienen mayor influencia. En palabras de Briano y Rodríguez (2013), los principales aportes de esta investigación recaen en que integra pilares que ya han sido estudiados y reconocidos por otros modelos internacionales, y que pone en evidencia la situación actual de transparencia de las empresas de mayor cotización bursátil de España.

Desventajas. Respecto a las debilidades de este índice, se visualiza que la información de Gobierno Corporativo está dividida en dos pilares similares. Asimismo, la desproporción en los pesos asignados en los tres pilares dificulta la comparación con otros índices. Finalmente, la información es en su totalidad recopilada de internet y no incluye la voz de los grupos de interés respecto al nivel de transparencia percibida por ellos.

Finalmente, los autores (Briano & Rodríguez, 2013) reconocen que haber analizado solo a 35

empresas del IBEX 35, sin tomar en cuenta a las medianas y pequeñas, podría ser una limitación y al mismo tiempo una recomendación para futuras investigaciones.

Tabla 9

Índice de Transparencia Corporativa de Briano y Rodríguez

| Subíndice | Elementos |
|---|--|
| 1. Información Corporativa (34.1%) | <ul style="list-style-type: none"> 1.1. Sitio web en inglés/castellano 1.2. Perfil corporativo 1.3. Estrategia 1.4. Productos/Servicios/Negocios/Marcas 1.5. Presencia/Cobertura/Subsidiarias 1.6. Información sobre clientes 1.7. Proveedores 1.8. Calidad 1.9. Innovación/Tecnología 1.10. Comunidad/Medio ambiente 1.11. Contactos/Mapa del sitio 1.12. Recursos humanos 1.13. Sala de prensa 1.14. Responsabilidad social y sustentabilidad |
| 2. Información financiera / relación inversores (22.0%) | <ul style="list-style-type: none"> 2.1. Informe anual 2.2. Informes trimestrales 2.3. Cifras relevantes/Indicadores financieros 2.4. Registros (SEC, 2OF, NYSE-NASDAQ, AMX 10U, Latibex) 2.5. Servicios e información para los inversores 2.6. Presentaciones corporativas 2.7. Información bursátil 2.8. Eventos relevantes/Noticias 2.9. Bolsas de valores internacionales en las que cotiza |
| 3. Gobierno Corporativo (43.9%) | <ul style="list-style-type: none"> 3.1. Códigos de ética/Regulaciones internas de conducta 3.2. Políticas de gobierno corporativo 3.3. Informes de Gobierno corporativo 3.4. Asamblea de accionistas 3.5. Composición del consejo de administración 3.6. Compensación del consejo de administración 3.7. Comités de apoyo (Auditoría) 3.8. Comités de apoyo (Gobierno corporativo) 3.9. Comités de apoyo (Nombramientos y remuneración) 3.10. Comités de apoyo (Planeación y finanzas) 3.11. Comités de apoyo (Otros) |

| Subíndice | Elementos |
|-----------|--|
| | 3.12. Equipo directivo |
| | 3.13. Composición accionarial |
| | 3.14. Estatutos sociales |
| | 3.15. Derechos de los accionistas minoritarios |
| | 3.16. Política de distribución de dividendos |
| | 3.17. Ofertas públicas de adquisiciones |
| | 3.18. Factores de riesgo |

2.4.7. Índice de Transparencia Corporativa de Bandsuch, Pate y Thies

El Índice de Transparencia de Bandsuch, Pate y Thies (2008) propone un índice que busca reconstruir la confianza de los grupos de interés en los negocios, a partir del liderazgo centrado en los principios y la transparencia organizativa en el gobierno corporativo. En él se incluyen diversas variables relacionadas a la gestión, seguridad, riesgo, finanzas, derechos humanos, entre otras. Incorpora, también, la voz de los grupos de interés con calificación en escala de Likert.

Ventajas. La principal variable de este índice es como la creación y recuperación de confianza de los grupos de interés, relacionada a la reputación corporativa y la buena voluntad de las empresas. Asimismo, denota que el liderazgo centrado en los principios y la transparencia corporativa son los medios principales para recuperar y aumentar esa confianza. Estos, junto con la cultura ética y la voz de las partes interesadas, representan elementos esenciales para una transparencia efectiva. Cuando estos cuatro componentes se unen para reforzarse mutuamente y se integran estratégicamente en las políticas y prácticas clave de la transparencia, se hace posible una poderosa sinergia. De acuerdo con Bandsuch, Pate y Thies (2008), esa sinergia no solo reconstruye la confianza, sino que también mejora los muchos otros beneficios de un gobierno corporativo efectivo.

Desventajas. La amplia cantidad de variables incorporadas en el índice, de diferente naturaleza y fuente como derechos humanos, seguridad, gestión, entre otros, podría dificultar la comparación con otros modelos de la misma categoría.

Tabla 10

Índice de Transparencia Corporativa de Bandsuch, Pate y Thies

| Variables | Medición de cada variable |
|---|---|
| 1. Gestión del riesgo | Exactitud de la Información (1-5) |
| 2. OSHA (Administración de Seguridad y Salud) | Amplitud de la Información (1-5) |
| 3. Voz del interesado | Oportunidad de la Información (1-5) |
| 4. Data financiera | Accesibilidad de la Información (1-5) |
| 5. Estructura de gestión | Claridad de la Información (1-5) |
| 6. Propiedad y estructura del directorio | Sensibilidad de la Información Compartida (1-5) |
| 7. Estándares de la industria | |
| 8. Impacto medioambiental | |
| 9. Valores organizacionales | |
| 10. Derechos humanos | |

2.4.8. Índice de Transparencia Corporativa de Djokic y Duh

Djokic y Duh (2015) propusieron un índice para el Gobierno Corporativo Académico del Sudeste de Europa, el cual muestra una estructura amplia y completa de los pilares que toda empresa debería analizar para medir sus acciones en transparencia corporativa:

Estructura de Gobierno de las Juntas, Transparencia y Divulgación de la Información, Derechos de los Accionistas, Responsabilidad Social Corporativa, Auditoría y Control Interno, Gestión de Riesgos Corporativos y Compensación y Remuneración. Al interior de cada pilar, las variables se presentan en forma de preguntas, ya que, para los autores, la transparencia y divulgación se evalúan como buenas prácticas.

Ventajas. Luego de un análisis detallado de las empresas, se demostró que existen diferencias en la calidad de la transparencia y las prácticas de divulgación entre las empresas examinadas en Eslovenia. La evaluación de estos pilares en forma de preguntas promueve una fácil respuesta de la muestra evaluada y la recopilación de datos.

Desventajas. En palabras de los mismos autores (Djokic & Duh, 2015), una de las debilidades que podría estudiarse en futuras investigaciones son las diferencias, causas y

posibles soluciones para mejorar la transparencia y las prácticas de divulgación en las empresas públicas eslovenas.

Tabla 11

Índice de Transparencia Corporativa de Djokic y Duh

| Categorías | Preguntas Individuales |
|--|---|
| 1. Estructura y Gobierno de las Juntas | 1.1 ¿La compañía divulga información sobre relaciones especiales (si las hay) entre los accionistas? 1.2 ¿La compañía divulga información sobre otras membresías de la junta (cuando los miembros de la junta se sientan en otras juntas corporativas)? 1.3 ¿La empresa divulga públicamente información sobre la estructura de propiedad de la compañía en su sitio web? |
| 2. Transparencia y Divulgación de la Información | 2.1 ¿El sitio web de la compañía tiene toda la información traducida al inglés? 2.2 ¿La empresa divulga procedimientos para la divulgación de información sensible al mercado? 2.3 ¿La empresa ha adoptado procedimientos para la divulgación de información sensible al mercado? 2.4 ¿Ha adoptado la compañía la Política de transparencia y la Política de divulgación de información? 2.5 ¿La compañía divulga la Política de transparencia y la Política de divulgación de información? 2.6 ¿La empresa divulga el Estatuto y / o los Artículos de Asociación (Incorporación) en su página web? 2.7 ¿Revela la Compañía en qué medida cumple con su Código de Gobierno Corporativo (¿explica posibles desviaciones del Código)? 2.8 ¿La compañía divulga un calendario de eventos importantes? |
| 3. Derechos de los Accionistas | 3.1 ¿Tiene la empresa una sección especial en su página web dedicada al Gobierno Corporativo o Relaciones con Inversores? 3.2 ¿La empresa divulga información crucial relacionada con la estrategia relevante para sus inversores y partes interesadas? |
| 4. Responsabilidad Social Corporativa | |
| 5. Auditoría y Control Interno | 5.1 ¿La empresa divulga toda la información periódica (anual, semestral y trimestral)? 5.2 ¿La compañía divulga información sobre las transacciones de partes relacionadas? |
| 6. Gestión de Riesgos Corporativos | 6.1 ¿La compañía ha desarrollado y divulgado públicamente su propio Código de Gobierno Corporativo (CG)? 6.2 ¿Ha adoptado la compañía algún código CG oficial? |
| 7. Compensación y Remuneración | |

2.4.9. Índice de Transparencia Corporativa de Cormier y Magnan

Finalmente, Cormier y Magnan (2003) plantearon una perspectiva europea para analizar la transparencia medioambiental de una empresa, recogida en un índice que resalta

los Costos de Información, Costos de Propiedad, Visibilidad de los Medios, y otras Variables de Control para completar la medición global. Este podría ser uno de los pocos estudios sobre transparencia en temas medioambientales en el mundo, en este caso, aplicado a la realidad de 50 empresas francesas. Una de las principales conclusiones de esta investigación es que las variables analizadas son determinantes en la estrategia de información ambiental de una empresa. Además, que la información ambiental corporativa parece estar relacionada con la visibilidad de los medios de comunicación de la compañía. Los resultados también sugieren que la información ambiental y estrategias de divulgación corporativa está condicionada por la naturaleza de la industria.

Ventajas. La principal evidencia de la investigación es que las grandes empresas tienden a informar más ampliamente sobre su gestión ambiental que las pequeñas empresas, quienes están primero pendientes de cumplir con las regulaciones ambientales antes que en informar sus avances en esta materia. Una de las recomendaciones del estudio consiste en ampliar el monitoreo externo de forma más intensa, ya que la transparencia podría estar también relacionada a la capacidad de presión que sienten las empresas ante la demanda externa. Por otro lado, se destacan también diferencias significativas entre las industrias en los informes ambientales.

Desventajas. La principal desventaja es que la transparencia medioambiental se presenta con mayores pilares financieros que de percepción de grupos de interés: es decir, se calcula que las empresas que más invierten o comunican sobre medioambiente pueden ser más transparente que aquellas que poco o nada dicen del tema. Adicionalmente, no se incluye la percepción de los grupos de interés. Finalmente, es importante denotar que el muestreo se basó en la respuesta de 50 de las 57 empresas que fueron contactadas para la evaluación. Esto significa que el estudio quedó a espera de la disposición de las empresas a participar y, adicionalmente, a merced de la información voluntaria que ellas decidieron compartir. Ello

podría contener resultados sesgados, maquillados o incluso poco generales para la realidad medioambiental francesa.

Tabla 12

Índice de Transparencia Corporativa de Cormier y Magnan

| Variables | Medición |
|------------------------------|--|
| 1. Costos de información | 1.1 Riesgo: Beta (riesgo sistemático) 1.2 Relación deuda-capital: 1 si cambió año a año más del 20%, 0 de lo contrario 1.3 Volumen de negociación anual dividido entre el total de acciones en circulación 1.4 Propiedad ampliamente reconocida: 1 si propietario posee más del 20% de los votos de una empresa, 0 de lo contrario 1.5 Propiedad extranjera: 1 si los inversores extranjeros poseen más del 20% de las acciones, 0 de lo contrario |
| 2. Costos de propiedad | 2.1 Rentabilidad contable: ganancias netas divididas por activos rezagados (%) 2.2 Rentabilidad del mercado: rentabilidad anual del mercado de valores (%) 2.3 Apalancamiento: (Deuda financiera a largo plazo) / (Patrimonio) |
| 3. Visibilidad de los medios | 3.1 Visibilidad de los medios: # de noticias ambientales informadas en ABI para la empresa en un año determinado |
| 4. Variables de control | 4.1 Edad de los activos fijos: [Depreciación acumulada] / [Gastos de depreciación] 4.2 Tamaño de la empresa: Ln (Activos) 4.3 SEC: 1 si está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores, 0 de lo contrario |

Tabla 13

Resumen de Ventajas y Desventajas de los Índices Seleccionados

| Índice | Descripción | Ventajas | Desventajas |
|--------------------------|--|---|--|
| Bushman y Smith (2003) | El Índice de Transparencia Corporativa de Bushman y Smith está basado en estudios del CiFAR (Center for International Financial Analysis and Research). | Contiene los pilares de Accesibilidad a a Información y Divulgación en Medios de Comunicación. | No incluye la percepción de los grupos de interés. |
| Patel y Dallas (2002) | El Índice de Transparencia Corporativa de Patel y Dallas está basado en el Transparency & Disclosure Score de la empresa de servicios financieros Standard & Poor's. | Contiene los pilares de Gobierno Corporativo y Reportes Financieros. Se aplicó a mercados emergentes a nivel global | No incluye la percepción de los grupos de interés. |
| Berglöf y Pajuste (2002) | Berglöf y Pajuste desarrollaron un índice de Transparencia y Gobierno Corporativo para Europa Central y del Este, bajo la gran pregunta de qué revelan las empresas y por qué. | Contiene los pilares de Gobierno Corporativo y Divulgación en Página Web. Incorpora la correlación entre las variables del índice. | Se enfoca más en la información que la compañía voluntariamente publica en su la web, mas no en la recopilación externa (lo que se dice de la empresa hacia afuera). |
| Kim y Kim (2017) | Kim y Kim desarrollaron un Índice de Transparencia Corporativa que destaca la Reputación, Imagen y Confianza de los Clientes como pilares de transparencia; especialmente en compañías de servicios. | Índice enfocado en el sector de hotelería y turismo. Contiene percepción de los grupos de interés en Reputación Corporativa, Satisfacción del Cliente, etc. | No incluye pilares de Gobierno Corporativo ni Información Financiera, lo que dificulta la comparación con otros índices. |

| Índice | Descripción | Ventajas | Desventajas |
|-------------------------------|---|---|--|
| Depoers (2000) | Depoers desarrolló un Índice de Transparencia Corporativa para empresas francesas que voluntariamente compartían su información, analizando el costo-beneficio que eso les representaba al final del día. Pilares y variables financieras son lo que más destaca en esta herramienta de medición. | Incorpora pesos porcentuales diferenciados en los pilares del Índice. | Alto enfoque en el pilar financiero. No incluye la percepción de los grupos de interés. |
| Briano y Rodríguez (2013) | Citado por muchos otros autores e índices a nivel mundial, el Índice de Transparencia Corporativa en Internet de Briano y Rodríguez se ha convertido en un referente de medición para muchas empresas de Latinoamérica. | Es un índice sobre información en internet. Incluye variables en categorías diversas de gobernanza y finanzas. Sus pilares tienen ponderados diferentes según el peso de importancia establecido por los autores. | La información de Gobierno Corporativo está dividida en dos pilares similares. La desproporción en los pesos asignados dificulta la comparación con otros índices. |
| Bandsuch, Pate y Thies (2008) | Bandsuch, Pate y Thies proponen un índice que busca reconstruir la confianza de los grupos de interés en los negocios, a partir del liderazgo centrado en los principios y la transparencia organizativa en el gobierno corporativo. | Incorpora la voz de los grupos de interés con calificación en escala de Likert. | Incluye variables muy específicas como derechos humanos, seguridad, gestión, entre otros, lo que podría dificultar la comparación con otros índices. |
| Djokic y Duh (2015) | Djokic y Duh propusieron un Índice de Gobierno Corporativo para el SEECCGAN (Gobierno Corporativo Académico del Sudeste de Europa) que muestra una completa estructura para medir la transparencia corporativa al interno y externo de la empresa. | Incluye la Transparencia como un pilar específico. Incorpora la Responsabilidad Social Corporativa, Control Interno, Riesgos y Gobierno Corporativo. | No incluye la percepción de los grupos de interés. |

| Índice | Descripción | Ventajas | Desventajas |
|-------------------------|---|---|---|
| Cormier y Magnan (2003) | Cormier y Magnan plantearon una perspectiva europea para analizar la transparencia en el entorno general de la empresa, enfocado en costos y riesgos. | Incorpora pilares de Visibilidad en la Información, Costos de la Información y de Control de Riesgos. | Alto enfoque en el pilar financiero. No incluye la percepción de los grupos de interés. |



2.5. Resumen

En la literatura mundial revisada para la presente investigación, se puede evidenciar la necesidad de las empresas de contar con mecanismos de medición de transparencia, así como la importancia que tiene generar impacto positivo, mejorar la reputación corporativa y generar valor. Para iniciar el desarrollo de la propuesta metodológica de un índice de transparencia corporativa, la definición que se empleará es la de Lindstedt y Naurin (2010), que define a la transparencia corporativa como la publicación de información oportuna y relevante para la evaluación de cada organización.

Luego de analizar 62 publicaciones sobre transparencia corporativa alrededor del mundo, se puede observar que la mayoría presenta índices con estructura similar en cuanto a pilares, factores y variables, siendo los más presentes y valorados los temas de Gobierno Corporativo, Estructura de propiedad, Divulgación de la Información, Indicadores Financieros y Relación con los Grupos de interés. Asimismo, los factores más recurrentes son Cuestiones Legales o Marcos Regulatorios, Estructura del Accionariado, Presencia Mediática, Responsabilidad Social y Accesibilidad a la Información.

De toda la literatura investigada, se ha seleccionado nueve índices, los cuales están resumidos en la Tabla 13. De estos índices seleccionados, se puede concluir lo siguiente: a) En la mayoría de casos, no se incluye la percepción de los grupos de interés, b) Se enfoca en la recopilación interna de la compañía a través de lo que se publica en la web, no en la recopilación externa (lo que se dice de la empresa hacia afuera), c) La mayoría de ellos solo rescata los pilares de Gobierno Corporativo e Información Financiera, d) En aquellos que cuentan con pesos ponderados para sus pilares, la asignación desproporcionada y subjetiva dificulta la comparación con otros índices y e) Algunos índices incluyen variables muy específicas como derechos humanos, seguridad, gestión, entre otros, lo que podría dificultar la comparación con otros índices.

2.6. Conclusiones

Se puede concluir que la transparencia corporativa es un concepto definido por diversos autores y que puede estar sujeto a interpretación según el contexto estudiado (país, disciplina, etc.). Por ello, para estudiarla y medirla a través de un índice, es conveniente usar una metodología de construcción de índice compuesto, que permita incorporar distintas dimensiones de transparencia corporativa, como se ha visto en la literatura revisada: gobierno corporativo, reportería financiera, accesibilidad a la información, divulgación de la comunicación, entre otros. Estas dimensiones o pilares deberían ser analizados de forma desagregada y en diferentes categorías de evaluación, de forma que los aspectos que no estén comprendidos en la definición seleccionada en la investigación puedan igualmente ser recopilados dentro del índice compuesto.

Como parte de la revisión de la literatura, se estudió el *Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide* desarrollado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] (2008). Este manual de construcción de índices compuestos presenta una propuesta teórica sólida en esta materia, por lo que será considerado para la presente investigación y sobre él se basará el trabajo de metodología del Capítulo III.

Capítulo III: Metodología

Luego del análisis de literatura del Capítulo II, la definición del concepto de transparencia y revisión de índices a nivel global, el presente capítulo plantea la metodología para elaboración de índices compuestos planteada por el *Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide* de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico [OCDE] (2008), en adelante denominado Manual Para Construcción de Índices Compuestos de la OCDE (2008), y desarrolla cada uno de los pasos a seguir a partir de dicha metodología.

3.1. Metodología de Índices Compuestos Propuesta por la OCDE

Como marco metodológico se ha recurrido a la metodología de elaboración de indicadores compuestos provista por el Manual Para Construcción de Índices Compuestos de la OCDE (2008). Según este manual, los pasos para construir un indicador compuesto son los siguientes:

1. Establecer un Marco Teórico. Este paso define el concepto a medir y establece los pilares que conforman sub-definiciones del concepto.
2. Seleccionar los Componentes del Indicador (Pilares, Variables, Data). En este paso se describe la composición del indicador y se detallan las variables y fuentes principales.
3. Analizar e Imputar la Data Faltante, en caso hubiera. Este paso busca determinar el método de imputación y su confiabilidad.
4. Análisis Multivariado. En este paso se busca identificar la estructura de la data y la relación entre variables del indicador, con el fin de facilitar decisiones metodológicas posteriores.
5. Normalización de la Data. En este paso se busca estandarizar la información que compone cada variable, con el fin de poder agregar sobre una misma base.

6. Determinación de Pesos y Agregaciones. En este paso se selecciona el método apropiado para definir ponderaciones y agregaciones, que integren el marco teórico y las características de la data obtenida.
7. Análisis de Sensibilidad y Validez del Indicador. Aquí se determina la robustez del indicador elaborado.
8. Retorno al Análisis de Data. En este paso se busca analizar los resultados mediante la desagregación del indicador compuesto, permitiendo revisar y sacar conclusiones a nivel de cada Pilar.
9. Vínculos con Otros Indicadores. La correlación del indicador elaborado con otros indicadores permite obtener *insights* o conclusiones a partir de los resultados.
10. Visualización de Resultados. Es necesario identificar un conjunto de herramientas que permitan la presentación clara y eficaz de los resultados obtenidos a partir de la utilización del indicador compuesto.

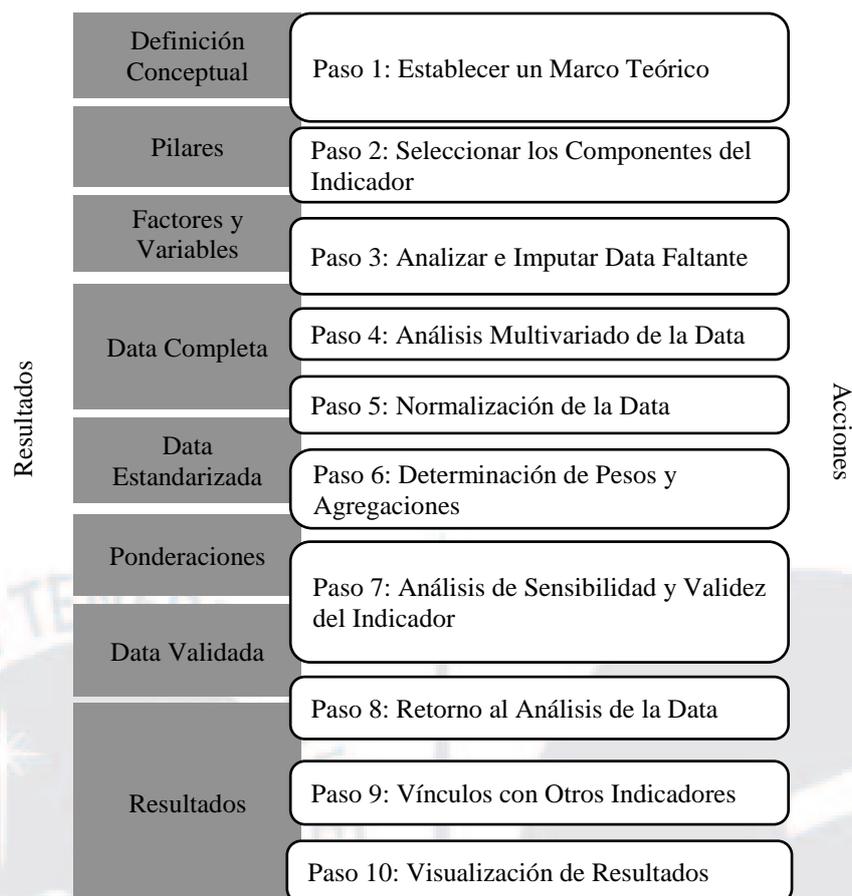


Figura 3. Etapas de la metodología de la OCDE para la construcción de un Índice Compuesto Adaptado de OCDE (2008). Handbook on Constructing Composite Indicators (<http://www.oecd.org/els/soc/handbookonconstructingcompositeindicatorsmethodologyanduserguide.htm>)

3.1.1 Establecimiento del Marco Teórico

El primer paso de la metodología el manual de la OCDE (2008) puede considerarse como uno de los más importantes, tomando en cuenta que aquello que está mal planteado probablemente sea mal medido (OCDE, 2008). En esta etapa, se busca como objetivo principal la obtención de una definición clara del concepto bajo análisis, en este caso la transparencia corporativa. Asimismo, el planteamiento del marco teórico permite el establecimiento de la estructura de componentes que determinan al concepto a medir, así como la definición del proceso y criterios mediante los cuales se elabora el índice compuesto.

Idealmente, el marco teórico sobre el cual se defina el concepto y sus componentes principales debe estar basado en lo que es deseable medir, y no en aquello que está disponible

(OCDE, 2008). En etapas posteriores se procede a determinar la mejor estrategia para aproximar la medición de dichos componentes, pero el marco teórico debe procurar ser conceptualmente acertado más allá de la factibilidad operativa. En definitiva, el paso de marco teórico debe concluir con: (a) la definición del concepto principal a medir, otorgando una comprensión clara del fenómeno bajo análisis; (b) los componentes que determinan al fenómeno bajo análisis claramente definidos, etapa en la cual es sugerencia de la OCDE (2008) la inclusión de expertos y grupos de interés en la medida de lo posible; y finalmente (c) el establecimiento de criterios de selección claros para los indicadores que componen el índice, los cuales deben facilitar la decisión posterior respecto a qué indicadores deberán ser incluidos y cuáles no.

3.1.2. Selección de Componentes del Indicador

El manual para elaboración de indicadores compuestos de la OCDE (2008) enfatiza la importancia de determinar criterios de selección para las variables que conformarán cada indicador. En este sentido, las variables deben seleccionarse en función de su relevancia, solidez analítica, pertinencia y accesibilidad. Es importante resaltar, que según la OCDE (2008) si bien la selección de indicadores y dimensiones del índice debe responder a criterios respaldados por el marco teórico, la selección de componentes y variables puede ser subjetivo, ante la falta de datos relevantes, o ante la inclusión de datos cualitativos producto de encuestas o entrevistas exploratorias. Es parte de las recomendaciones, entonces, que la falta de datos relevantes no limite la capacidad de los constructores del índice de elaborar indicadores con poder explicativo robusto.

En aquellas situaciones donde el acceso a información sea limitado, el uso de variables *proxy* o de aproximación estadística es la sugerencia planteada por la metodología de la OCDE (2008). Sin embargo, se debe emplear cautela con el uso de este tipo de variables para evitar distorsiones estadísticas, optando por validar las mediciones mediante análisis de

correlación o sensibilidad. Finalmente, la recomendación es que se opte por la comunicación clara de todos aquellos compromisos que se realicen como parte del proceso de selección de datos.

Al final del proceso de selección de datos, se debe contar con (a) la calidad verificada de los componentes disponibles, (b) el resultado de un análisis de ventajas y desventajas por cada componente seleccionado, y (c) una tabla con el resumen de características por variable.

3.1.3. Análisis e Imputación de Data Faltante

El manual de la OCDE (2008) ofrece la posibilidad de imputar datos en el caso de que una base de datos a la que se haya recurrido tenga una omisión para una empresa o persona bajo análisis. Sin embargo, para poder realizar la imputación debe tomarse en cuenta la naturaleza de la falta de información, así como posibles sesgos y errores en los que se incurra por realizar la imputación. La información puede faltar por razones aleatorias o no aleatorias (OCDE, 2008), lo cual afectará la metodología a utilizarse para la imputación de datos. En el caso de un valor que no exista por razones aleatorias, puede considerarse completamente aleatorio (MCAR) cuando el valor faltante no depende de la variable de interés ni de cualquier variable de la muestra. Cuando el valor faltante no depende de la variable de interés, pero está asociada a otra variable de la muestra, como en el caso de dos preguntas asociadas en una encuesta (por ejemplo, “si la pregunta 1 es cierta, salte a la pregunta 3), se considera que la falta es aleatoria (MAR) (OCDE, 2008). Generalmente la imputación requiere de un componente aleatorio para ser aplicado de forma correcta.

3.1.4. Análisis Multivariado de la Data

El análisis de las variables que componen el índice puede realizarse mediante una serie de metodologías de análisis multivariado. Las tres metodologías propuestas por el manual de la OCDE (2008) son el PCA (*Principal Components/Factor Analysis*), Coeficiente

Alfa de Cronbach y Análisis de Clúster. La siguiente tabla define las ventajas y desventajas de cada método, según la OCDE (2008):

Tabla 14

Ventajas y desventajas Metodologías de análisis multivariado

| Metodología | Ventajas | Desventajas |
|---|---|---|
| PCA (Análisis de actores / componentes principales) | Análisis exhaustivo de la interacción entre variables. Permite determinar correlaciones para grandes bases de datos, sin distorsionar el resto de información. | Las correlaciones determinadas no necesariamente reflejan la dinámica de cada indicador sobre la variable dependiente. Sensible a la Presencia de Valores Extremos. Sensible a muestras reducidas |
| Coefficiente Alfa de Cronbach | Mide la consistencia interna para el conjunto elegido de indicadores. Útil para medir consistencia de subíndices. | Es necesario que el indicador bajo análisis sea una escala (suma de indicadores). Es primordialmente descriptivo, |
| Análisis de Clúster | Ofrece una alternativa de agrupación de elementos, para buscar tendencias. | pueden existir sesgos ante distintas elecciones meteorológicas no documentadas. |

Nota. Adaptado de OCDE (2008). Handbook on Constructing Composite Indicators. Recuperado de <http://www.oecd.org/els/soc/handbookonconstructingcompositeindicatorsmethodologyanduserguide.htm>

3.1.5. Normalización de la Data

Por otra parte, la normalización de datos es necesaria con el fin de evitar la suma de información con bases diferentes en un mismo índice compuesto. Este es el caso cuando una variable está, por ejemplo, en base monetaria y quiere agregarse con otra variable en años u otra escala. Para evitar esto, la literatura y específicamente el manual de la OCDE (2008) ofrecen una serie de alternativas. La OCDE (2008) en particular, detalla siete alternativas de normalización de datos, dependiendo de la naturaleza de las variables y del índice bajo análisis:

1. Ordenamiento según ranking de cada país, o en el caso de índice de cada empresa.
2. Estandarización de todas las variables a una escala común con media 0 y desviación estándar de 1.

3. El método mínimo-máximo que normaliza indicadores para que tengan un mismo rango [0,1].
4. Normalización por distancia relativa de las variables respecto a un mismo criterio. Por ejemplo, posición relativa de cada país respecto a otro más avanzado que sirva de *benchmarking* común.
5. Una escala categórica que ordena cada variable de acuerdo a bloques ordinales.
6. Estandarización hacia variables con media 0, donde se determine un criterio común de desviación respecto a la media a partir del cual las variables adoptan el valor 1 y -1, respectivamente.
7. Transformar las variables al porcentaje de variación o crecimiento periódico.

3.1.6. Determinación de Pesos y Agregaciones

En el presente paso, se plantean los pesos mediante los cuales cada pilar del índice es ponderado para luego poder agregarse en un resultado global. En este sentido, la elección de una metodología específica para la selección de pesos puede tener un impacto significativo sobre el resultado final del índice (OCDE, 2008). Existe una serie de métodos de ponderación para un índice compuesto, los cuales pueden definirse como (a) pesos iguales, (b) estadísticos o basados en la data misma, y c) participativos o basados en el marco de referencia.

Dada la naturaleza de la metodología de elaboración de un índice compuesto, la falta de un único método de ponderación objetivo no supone la pérdida de validez del índice (OCDE, 2008). Lo importante es que exista una justificación respaldada por el marco teórico, que determine de forma transparente la relevancia del método de ponderación elegido, así como una validación estadística posterior que permita probar el alcance de la metodología como herramienta para alcanzar los objetivos planteados de los constructores del índice compuesto.

3.1.7. Validación del Índice y Análisis de Sensibilidad

Para determinar la validez del índice y, por tanto, su robustez, la metodología de la OCDE (2008) propone realizar un análisis de sensibilidad donde se compare la diferencia en resultados para el instrumento luego de cambiar o modificar criterios clave en su construcción. Estos criterios son: la exclusión de cada variable que se ha incluido en el método de ponderación y el método de normalización. Para medir el impacto de la exclusión de variables en la consistencia del índice, se ha utilizado el coeficiente Alfa de Cronbach, a fin de realizar la comparación estándar en cada escenario. Un valor de Alfa de Cronbach más cercano a uno implica una mayor consistencia de los datos bajo análisis, mientras que más cercano a cero implica lo contrario. Generalmente se considera que un valor superior a 0.6 indica un grado de consistencia aceptable (OCDE, 2008). En el caso de la sensibilidad ante distintos métodos de ponderación y normalización, se ha optado por evaluar los resultados del índice y las posiciones relativas de cada empresa, con el objetivo de observar la consistencia en resultados ante los distintos cambios.

Por otra parte, para la validación del índice y del instrumento de recolección como una encuesta de percepción, se sugiere por un segundo método complementario denominado Juicio de Expertos, a fin de incorporar las sugerencias y ajustes de especialistas en el tema de investigación respecto a la estructura del índice y la elaboración del instrumento de recolección.

3.1.8. Análisis de la Data

La principal sugerencia para el análisis de resultados del indicador compuesto ofrecida por la OCDE (2008) implica desagregar el índice en sus pilares o subíndices. Si bien una de las ventajas principales de un indicador compuesto es su capacidad para agregar resultados y sintetizar distintas dimensiones en una sola categoría comparable y capaz de guiar decisiones de política (OCDE, 2008), es importante para la comprensión más profunda

de las dinámicas que se interrelacionan dentro del índice el poder identificar la contribución independiente de cada componente para obtener así una idea más completa de la razón detrás del resultado en cada empresa, país, o región que pueda luego guiar investigaciones futuras o análisis posteriores, como correlaciones o nuevos planteamientos de modelo teórico.

El análisis de cada pilar del índice de forma desagregada permite también identificar con mayor claridad las ventajas y desventajas del índice propuesto, así como de cada unidad bajo análisis. De acuerdo con la OCDE (OCDE, 2008), no existe una única forma óptima de presentar los resultados de tal forma que contribuyan a determinar ventajas y desventajas, aunque casos usuales incluyen gráficos de semáforo, diagramas radiales, descomposiciones ordenadas por color, y descomposiciones ordinales que ordenan los resultados y los categorizan.

Al finalizar esta etapa, el índice debería haber sido descompuesto en sus principales componentes o pilares y analizado mediante representación gráfica. Además, se debería haber identificado que pilar determina los resultados del indicador compuesto para cada caso, si es que el resultado global está siendo dominado por un subconjunto de componentes específicos, y tener claridad respecto a la importancia relativa de cada pilar del índice (OCDE, 2008).

3.1.9. Vínculo con Otros Indicadores

Un paso adicional que sugiere la OCDE (2008) para el análisis de resultados obtenidos por el índice compuesto es la comparación con otros indicadores o variables que puedan aproximarse al fenómeno bajo estudio (OCDE, 2008). Es usual que el índice bajo construcción mida un fenómeno sobre el cual el marco teórico espere que exista una correlación con otras variables o indicadores. Un gráfico de dispersión que cruce los resultados del índice compuesto elaborado, con otra variable como el Producto Bruto Interno (PBI) en el caso de países o la rentabilidad en el caso de empresas, permite probar el poder

explicativo del índice, así como ampliar el análisis sobre los resultados globales del mismo, abriendo rutas de investigación posteriores (OCDE, 2008).

Al finalizar esta etapa, debe haberse analizado el índice compuesto junto con variables o indicadores comparables, utilizando análisis de sensibilidad o gráficos de dispersión que permitan visualizar correlaciones en la data y obtener conclusiones al respecto.

3.1.10. Visualización de Resultados

La visualización de resultados sugerida por la OCDE (OCDE, 2008) es una decisión importante en cuanto la capacidad de análisis y conclusiones es una de las ventajas principales en la elaboración de un índice compuesto. En este sentido, optar por la representación gráfica o de tablas (o ambas) que permita transmitir dichas conclusiones es necesario si se busca que el ejercicio de construcción del índice sea fructífero.

Si bien indica que existe una variedad de alternativas sujetas al criterio de los constructores del índice, la OCDE (2008) sugiere una serie de alternativas gráficas y tabulares para la presentación de resultados. Estas incluyen el uso de un formato tabular, con los resultados de cada país o empresa ordenados de forma descendiente, lo cual puede ser particularmente útil para identificar cambios entre resultados de distintos años para el mismo índice. Otra alternativa es el uso de un gráfico de barras, colocando las empresas o países en el eje vertical y los resultados en el eje horizontal, inclusive con la alternativa de un segundo conjunto de barras que indiquen las metas a alcanzar o el resultado esperado para cada país, o el resultado de un año anterior del mismo índice. Por otra parte, la tercera alternativa propuesta por la OCDE es el uso de gráficos de línea los cuales permiten observar cambios o la evolución de resultados a lo largo de un período de tiempo. Finalmente, la cuarta alternativa es el uso de gráficos radiales, que permita identificar resultados conglomerados o tendencias de agrupación, así como diferencias entre resultados ideales y resultados de empresas o países en proceso.

Al final de esta etapa, se debe haber elegido y elaborado un conjunto de herramientas gráficas o tabulares para presentar los resultados finales del índice compuesto que comunique la información deseada y permita visualizar los resultados de forma clara y acertada (OCDE, 2008).

3.2. Resumen

La metodología propuesta por el Manual Para Construcción de Índices Compuestos de la OCDE (2008) es completa y comprehensiva. Prioriza la solidez teórica como base para proceder a la construcción del índice, y facilita un conjunto de herramientas para la construcción de componentes e interpretación de resultados de forma tal que se pueda sacar el mayor provecho posible a las ventajas de contar con un índice compuesto. Los pasos para construir un índice compuesto según este manual de la OCDE (2008) son: (a) establecimiento del marco teórico, (b) selección de componentes, (c) análisis de imputación de la data, (d) análisis multivariado de la data, (e) normalización de la data, (f) determinación de pesos, (g) validación del índice y análisis de sensibilidad, (h) análisis de la data, (i) vínculo con otros indicadores y (j) visualización de resultados. Estos pasos serán tomados en cuenta para efectos de la presente investigación.

Capítulo IV: Elaboración del Índice de Transparencia Corporativa Perú

Una vez definida la metodología a seguir para la elaboración del Índice de Transparencia Corporativa Perú, en adelante ITC Perú, el presente capítulo comprende los pasos 1 al 7 del Manual para Construcción de Índices Compuestos de la OCDE (2008), los cuales han sido distribuidos de la siguiente forma: (a) El establecimiento del marco teórico en el Capítulo IV.1, (b) La selección de los componentes del indicador en el Capítulo IV.2, (c) El análisis e imputación de data faltante, análisis multivariado y normalización de la data en el Capítulo IV.3, (d) La determinación de pesos y agregaciones en el Capítulo IV.4, (e) El análisis de sensibilidad y validación del índice en el Capítulo IV.6 y (f) El análisis de la data y visualización de resultados en el Capítulo V.

4.1. Marco Teórico del Índice

El marco teórico del índice es el punto de partida para la elaboración del índice, considerando que aquello que está mal planteado será inevitablemente mal medido (OCDE, 2008). De esta forma, el ITC Perú inicia por el establecimiento del marco teórico, que comprende la definición del fenómeno bajo estudio que se utilizará a lo largo del índice, y la definición del modelo específico que se empleará para la construcción posterior.

4.1.1 Definición de Transparencia Corporativa del Índice

El concepto de transparencia corporativa no tiene una definición única en la literatura, y el Capítulo II.1 ha consistido en la revisión de las distintas propuestas de definición y enfoque para el fenómeno bajo estudio por el presente trabajo de investigación. Tomando en cuenta la sugerencia proporcionada por el marco metodológico de la OCDE (OCDE, 2008), es importante iniciar la construcción del índice con una definición clara respecto al fenómeno bajo análisis. Por ello, se ha optado por definir la transparencia corporativa para fines del presente ITC Perú como la publicación de información sobre las organizaciones que es relevante para evaluar a las mismas de forma oportuna (Lindstedt & Naurin, 2010). Esta

definición es la más comprehensiva de la revisión de literatura, ya que implica que la información a divulgar por parte de la empresa debe ser oportuna y relevante desde la perspectiva del grupo de interés. Esto quiere decir que la construcción del índice deberá contemplar aquellos pilares o componentes que permitan evaluar el nivel de divulgación de información, y que dicha información tenga un sustento mediante el cual pueda considerarse relevante. Con esto, uno de los principales retos en la construcción del ITC Perú supone la inclusión de un pilar que evalúe o permita una aproximación a la divulgación oportuna y relevante.

4.1.2 El Modelo de Transparencia Corporativa del ITC Perú

Una vez definido el concepto de transparencia corporativa con el que trabajará el ITC Perú, es importante como parte del marco teórico establecer el modelo específico con el que se desarrollará la construcción del índice compuesto. El primer paso en el modelo del ITC Perú es la recopilación de información, la cual vendrá de dos fuentes: primarias, a través de una encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa realizada a una muestra del grupo de interés; y secundarias, mediante la recopilación de información disponible en la página web de las empresas, entidades gubernamentales y medios de comunicación (ver Apéndices A y B). Esta información se organiza en cuatro pilares, los cuales son (a) Gobierno Corporativo, (b) Información Financiera, (c) Accesibilidad a la Información y (d) Percepción de Transparencia Corporativa. Dada la naturaleza de la información a recopilar, existirán escalas diferentes de medición entre pilares, con lo cual la etapa de normalización será esencial si se desea analizar resultados y sacar conclusiones a partir de lo obtenido por el ITC Perú. Para ello, se recurre a la metodología propuesta por la OCDE, al igual que como guía para el análisis y presentación de resultados, que contendrá un análisis global, por pilar y por empresa. Esto se puede observar en la Figura 4:

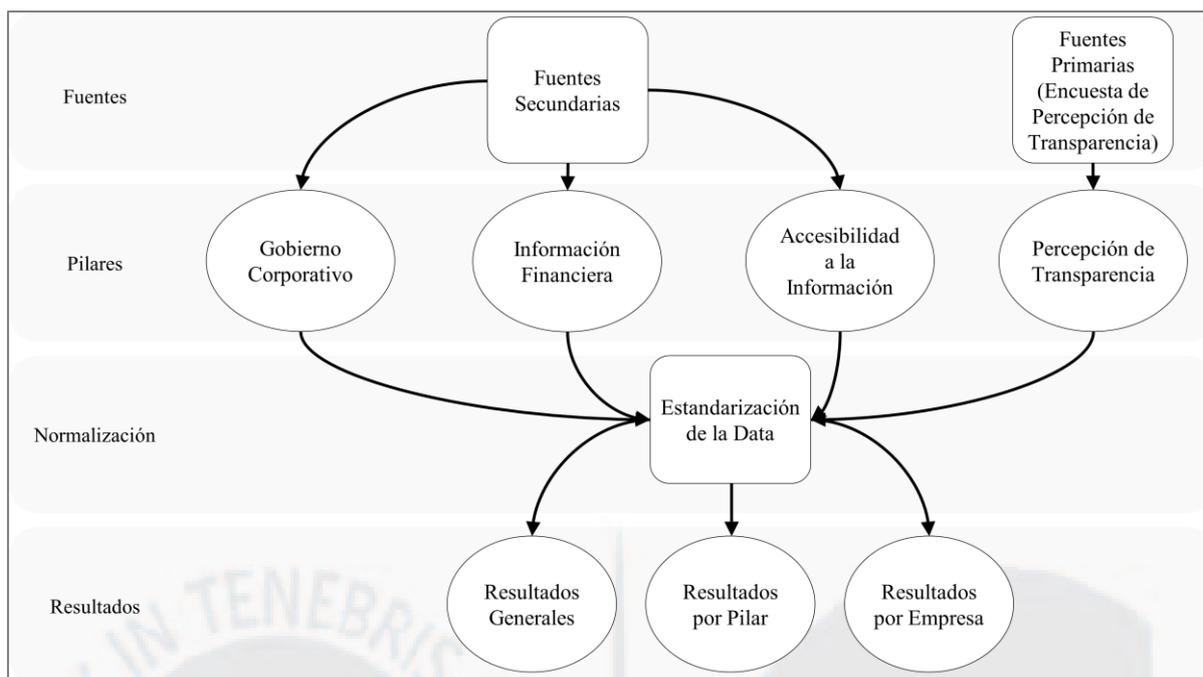


Figura 4. Modelo Específico del Índice de Transparencia Corporativa Perú

A continuación, se presentará el contenido de cada pilar del ITC Perú:

4.2. Selección de Componentes del ITC Perú

De acuerdo con el modelo específico para la elaboración del ITC Perú establecido para la determinación de un índice de transparencia del Capítulo IV.1, y tomando en cuenta los criterios de selección del Capítulo III.2, se realizó la selección de componentes para el ITC Perú. Los componentes del ITC Perú estarán definidos, entonces, como Pilares (Subíndices), Factores (Elementos de cada Subíndice) y Variables (Agrupaciones de data para cada Elemento).

4.2.1. Pilares

Los pilares representan los componentes principales del ITC Perú, también considerados como subíndices agregados en un índice compuesto. Debido a esto, cada pilar podría ser evaluado de forma independiente, al representar un efecto específico, y de forma agregada como parte del ITC Perú. Los pilares han sido definidos en el modelo de transparencia del índice a partir de la revisión de literatura y son: Gobierno Corporativo,

Información Financiera, Accesibilidad a la Información, y Percepción de Transparencia Corporativa.

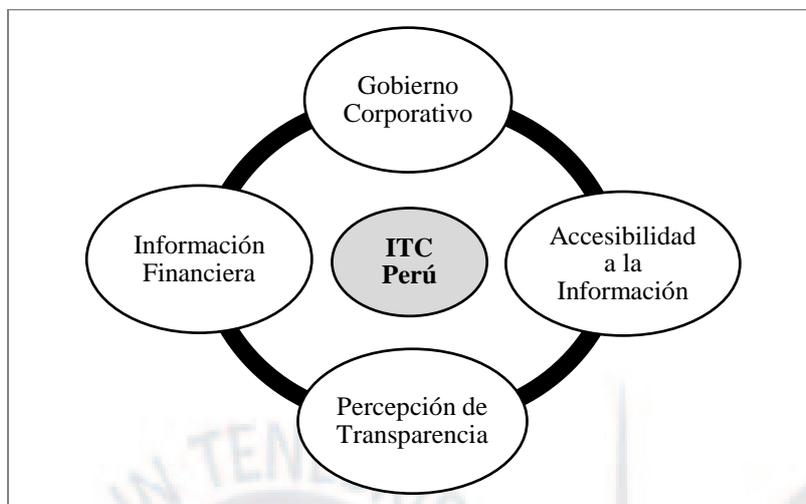


Figura 5. Pilares del índice de Transparencia Corporativa

A continuación, se define cada pilar y se sustenta su inclusión como determinantes de la transparencia corporativa en el ITC Perú:

Gobierno Corporativo. El primer pilar de la transparencia corporativa es el que compete al Gobierno Corporativo, el cual ha sido el concepto que estuvo vinculado con la transparencia corporativa con la mayor frecuencia a lo largo de la revisión de literatura del Capítulo II. Aman, Beekes y Brown (2017); Bauer, Guenster y Otten (2004); Baysinger y Hoskisson (1990); Beekes y Brown (2006); Bhat, Hope y Kang (2006); Camacho (2017); Cervantes (2017); Córdova et al (2017); Drobetz, Schillhofer y Zimmermann (2004); Dyck, Volchkova y Zingales (2008); Franco, Pipoli y Varela (2009); Garay y González (2008); Gilson (2000); Haufler (2010); Indacochea (2000); Inteligencia de Negocios (2012a, 2012b, 2012c); Jaffar, Mardinah y Abad (2013); Mateescu (2015); OCDE (2004); Pattnaik, Chang y Shin (2013); Penfold, Oneto y Rodríguez (2015) mencionan, analizan o investigan respecto al Gobierno Corporativo y lo vinculan con transparencia corporativa en distintas medidas, corroborando una relación directa entre ambos fenómenos. Es por ello que el ITC Perú debe contener un subíndice dedicado a validar el cumplimiento de políticas de Gobierno

Corporativo por parte de las empresas que estén bajo evaluación, ya que este será un primer paso fundamental hacia la Transparencia Corporativa como ha sido planteada para fines de la presente investigación.

Según Cervantes (2017), Gobierno Corporativo “es el cumplimiento de principios, reglas o estándares en el manejo de las empresas, que a la vez que permiten el alcance de los objetivos corporativos y su permanente evaluación, constituyen una plataforma de protección a los inversionistas”. De acuerdo con Bandush, Pate y Thies (2008), el Gobierno Corporativo se refiere a principios y prácticas que dirigen los procesos y las relaciones centrales de una empresa, reflejando los valores y procedimientos implementados por la autoridad de la empresa en sus operaciones e interacciones con las partes interesadas.

La importancia del Gobierno Corporativo para los analistas financieros puede explicarse por dos razones. La relacionada con la integridad o la credibilidad de las revelaciones financieras y la vinculada con el papel de las revelaciones de gobierno en la reducción de la incertidumbre que rodea el desempeño futuro. La información relacionada con la estructura de gobierno corporativo de la empresa debería servir para que los analistas realicen expectativas sobre el desempeño futuro de la compañía. El Gobierno Corporativo está relacionado con la integridad de la información financiera y la calidad de los informes financieros está asociada con la precisión de los pronósticos de los analistas (Bhat, Hope & Kang, 2006).

La relevancia del Gobierno Corporativo como pilar del ITC Perú viene en parte por su vínculo con la transparencia, analizado por amplios casos de la revisión literaria. En resumen, los componentes de este pilar y las prácticas de gobierno corporativo en una empresa son catalizadores de un marco institucional que permitirá una mayor transparencia corporativa en la organización. Este pilar permitirá incorporar en el ITC Perú los componentes relacionados con la existencia de un código de ética, regulaciones internas mínimas y no negociables para

ordenar la actividad y el comportamiento dentro y fuera de la empresa, el establecimiento y difusión de políticas y estatutos, la forma de comunicar sus informes y reportes, así como la identificación de sus riesgos y elaboración de informes de sostenibilidad, entre otros.

Información Financiera. El segundo pilar del modelo de transparencia corporativa es aquel que compete a la Información Financiera. En la revisión de literatura del Capítulo II, la divulgación de información asociada a transparencia corporativa tiene un vínculo frecuente con información de carácter financiero. Dado que la información compartida debe ser relevante y permitir la comprensión del estado financiero pasado, actual y/o futuro de la empresa, se entiende que la información financiera será necesaria para que accionistas y diversos grupos de interés puedan tomar decisiones y formarse una idea respecto de esta. Bauer, Guenster y Otten (2004); Beekes y Brown (2006); Berglöf y Pajuste (2005); Bhat, Hope y Kang (2006); Bonsón y Escobar (2004); Bonsón y Escobar (2006); Briano y Rodríguez (2013); Briano (2014); Bushman y Smith (2001); Bushman y Smith (2003); Bushman, Piotroski y Smith (2004); Camacho (2017); Chang, Khanna y Palepu (2000); Córdova, García, Pérez y Pinto (2017); Craven y Marston (1999); Depoers (2000); Drobetz, Schillhofer y Zimmermann (2004); Djokic y Duh (2015); Garay y González (2008); Gilson (2000); Inteligencia de Negocios (2012a, 2012b, 2012c); Marston y Poley (2004); Mateescu (2015); Nwobu (2017); Ozsozgun y Guller (2014); Patel, Balic y Bwakira (2002); Pattnaik, Chang y Shin (2013); Sanz y Bernal (2008); Vasylieva, Lieonov y Makarenko (2017) incorporan el análisis de información financiera, la disponibilidad de la misma o su nivel de reporte como parte de investigaciones orientadas a temas de Gobierno Corporativo o Transparencia Corporativa. Es por esto que se considera la existencia y divulgación de Información Financiera como el segundo pilar del ITC Perú, ya que todas las referencias mencionadas consideran que la información capaz de otorgar a los grupos de interés del

conocimiento suficiente respecto a las actividades de la empresa es aquella que tiene carácter financiero.

Accesibilidad a la Información. El tercer pilar de la transparencia corporativa es el que compete a la Accesibilidad a la Información, el cual representa el nivel de divulgación de información por parte de las empresas bajo análisis por el ITC Perú. Si el primer pilar de Gobierno Corporativo mide la existencia de políticas e información institucional, y el segundo pilar de Información Financiera mide la existencia de reportes contables y financieros entre lo divulgado por la organización, el tercer pilar de Accesibilidad a la Información mide qué tan fácil será para los grupos de interés acceder a la información recopilada en los primeros dos pilares. En este sentido, el tercer pilar mide la divulgación de información de la empresa en los distintos medios a los que tiene acceso, tanto propios (página web corporativa, por ejemplo) como de terceros (medios de comunicación).

Beekes y Brown (2006); Berglöf y Pajuste (2005); Bonsón y Escobar (2004); Briano y Rodríguez (2013); Bushman y Smith (2003); Chang, Khanna y Palepu (2000); Craven y Marston (1999); Depoers (2000); Djokic y Duh (2015); Dyck, Volchkova y Zingales (2008); Jaffar, Mardinah y Abad (2013); Mañas y Montes (2016); Marston y Polei (2004); Ortiz y Marín (2014); Ozsozgun y Guller (2014); Patel, Balic y Bwakira (2002); Penfold, Oneto y Rodríguez (2015); Sanz y Bernal (2008); Vasylieva, Lieonov y Makarenko (2017) incorporan la Accesibilidad a la Información como parte de sus investigaciones, y el nivel mediante el cual las empresas comparten información, ya sea financiera o no financiera, tanto en medios propios como de terceros, por lo que se ha considerado como parte importante del presente índice compuesto.

Percepción de Transparencia Corporativa. El cuarto pilar de la transparencia corporativa es el aporte que complementa la información evaluada por los otros tres pilares del ITC Perú. Si los primeros tres pilares se basan en evaluar información secundaria, de

gobierno corporativo o financiera, que la empresa divulga tanto en medios propios como de terceros, el cuarto pilar busca congregar un conjunto de variables que aproximen la relevancia de dicha información, mediante su efectividad para afectar la percepción de los grupos de interés respecto al accionar de la empresa. Es por esto que el cuarto pilar del ITC Perú representa la Percepción de Transparencia Corporativa por parte de los grupos de interés de la empresa, representados por los clientes, colaboradores, proveedores, entre otros relacionados. Este pilar sirve como aproximación para determinar la eficacia de la empresa al divulgar de forma oportuna la información pertinente, y de esta forma complementa los otros tres pilares.

Arredondo, De La Garza y Vásquez (2014); Bandsuch, Pate y Thies (2008); Baraibar y Luna (2018); Díaz, Chávez y Hernández (2015); Halter, Coutinho y Halter (2009); Jones (1995); Kim y Kim (2017); Lambsdorff (1999); Lindstedt y Naurin (2010); Mañas y Montes (2016); Wilhelm (2002) utilizan la percepción de grupos de interés como parte de su evaluación. Si bien este uso no es directamente mediante la Percepción de Transparencia Corporativa, sí se sienta el precedente para utilizar la percepción, evaluada mediante una fuente primaria como una encuesta a los grupos de interés, para complementar el análisis de diversos fenómenos, como la corrupción (Lambsdorff, 1999). Este pilar representa el aporte principal de la presente investigación a los índices de transparencia corporativa del mundo.

4.2.2. Factores y Variables

Los factores son los elementos que componen cada pilar o subíndice del ITC Perú. Estos factores a su vez están determinados por un conjunto de variables, que son las agrupaciones de información o datos que miden los fenómenos que componen a cada factor. En su conjunto, factores y variables representan la medición efectiva del ITC Perú. Los criterios de selección han sido los siguientes:

1. La información debe estar disponible a nivel de cada empresa. Dada la naturaleza del índice de transparencia bajo elaboración, no es suficiente contar con información de

una industria o del mercado en general. La unidad de medición del ITC Perú es una empresa, por lo que las variables deben poder medirse con ese nivel de sensibilidad.

No se estimará o asignará puntaje a una cierta empresa en función del resultado agregado de su sector.

2. En caso de que la variable sea construida a partir de un cuestionario, el criterio de aceptación (0/1) de la misma tiene que ser observable y objetivo. En ningún caso puede incluirse una variable cuyo criterio de aceptación sea subjetivo o esté determinado por el criterio del investigador.
3. La información debe haber sido publicada por la empresa, o por una institución tercera. Debido a la naturaleza de la investigación, y a que el ITC Perú justamente busca medir la transmisión oportuna de información pertinente por parte de la empresa, no se considerará variables cuya información sea obtenida de fuentes no oficiales como válida.
4. En el caso de que se incluya un instrumento de recolección de datos como una encuesta, los resultados representarán la suma de percepciones respecto a una empresa que tengan aquellos encuestados que hayan pertenecido al público objetivo definido por los parámetros de la encuesta.

Producto de los criterios de selección indicados, en la Figura 6 se muestran los factores del pilar Gobierno Corporativo. Estos son (a) Directorio y Accionistas y (b) Gobernanza Corporativa. Directorio y Accionistas representa el conjunto de ejecutivos a quienes los accionistas han delegado la responsabilidad de tomar decisiones dentro de la empresa para velar por sus intereses, quienes deben actuar de manera diligente para asegurarse que las decisiones que tomen afecten por igual a los diferentes accionistas (Lefort, 2003). Este factor permitirá incorporar en el ITC Perú los componentes de transparencia empresarial relacionados con la independencia del directorio, la participación de familiar en

el directorio, la concentración de la propiedad, las asambleas de directorio y las políticas de dividendos que se acuerden, cuya composición, realización y decisiones que tomen influyen en la transparencia corporativa de la empresa.

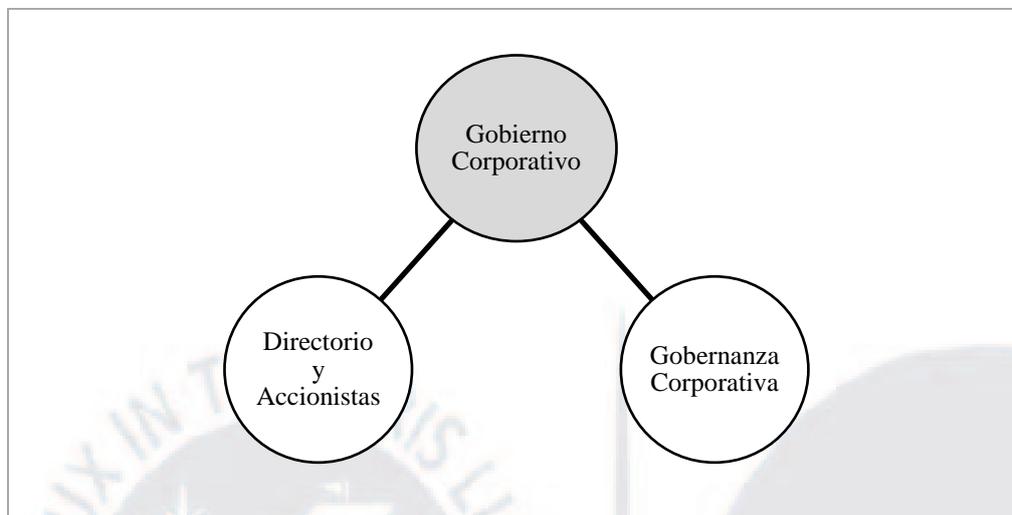


Figura 6. Cuadro de factores del Pilar Gobierno Corporativo

En la Figura 7 se muestran los factores del pilar Información Financiera. Estos son (a) Reportes de Información Financiera y (b) Servicios al Inversionista. Los Reportes de Información Financiera muestran los recursos económicos de la empresa y en función a ello, se toman decisiones de negocio, inversión y operación en el ámbito financiero, laboral, legal o fiscal. Siendo de vital importancia que la información financiera sea confiable y útil para que la toma de decisiones de los usuarios sea objetiva (Granados & Rendón, 2010). Esta variable nos permitirá incorporar en el ITC Perú los factores relacionados con la publicación de la información financiera, que estos estados financieros sean auditados, que en las notas a los estados financieros se aclare la información y que la información financiera este publicada y disponible para los usuarios interesados.

Por otro lado, Servicio al Inversionista es la información que se le brinda a los accionistas, que combinada con el conocimiento reduce las probabilidades de errar en la toma de decisiones y se traduce en una fuente de ventaja competitiva si se integra en la planificación y otras actividades de la empresa (Pallares & Serrano, 2017). Esta variable nos

permitirá incorporar en el ITC Perú los factores relacionados referidos a que la información financiera esté disponible para los accionistas, que existan presentaciones corporativas disponibles y que la empresa comunique noticias y asuntos de interés públicos relacionados con la empresa, tales como: la identidad de los accionistas, gerentes, miembros del directorio y sus remuneraciones e información relacionada a la propiedad de las acciones.

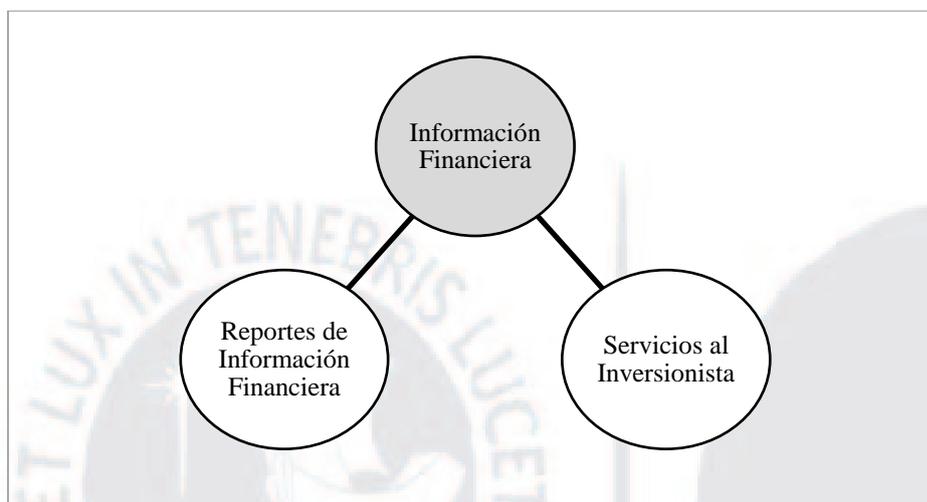


Figura 7. Cuadro de factores del Pilar Información Financiera

En la Figura 8 se muestran los factores del pilar Accesibilidad a la Información. Estos son (a) Información Compartida en Medios de Terceros y (b) Información Compartida en Medios Propios. La Información Compartida por Terceros es aquella que se publica sobre la empresa y permite que las personas que estén dentro o fuera puedan adquirirla y formarse una opinión o idea sobre las acciones y procesos de la empresa. Esta información permite que directores puedan conocer una empresa desde fuera y pueda convertirse en atractiva para el mercado. El fácil acceso a la información incrementará la probabilidad de llegar a un público más amplio (Lindstedt & Naurin, 2010). Esta variable permitirá incorporar en el ITC Perú los factores relacionados con la publicación por parte de terceros de información de la empresa en medios impresos locales, medios digitales, portales de información financiera o medios especializados del sector.

La Información Voluntariamente Compartida es la información que las empresas comunican a la opinión pública a través de internet, la cual favorece las relaciones entre éstos y aportan beneficios para la organización. Actualmente resulta imprescindible su aplicación por parte de las compañías, por la rentabilidad que genera una oportuna interacción comunicativa entre la empresa u organización y sus públicos objetivos (Dueñas, Gonzales, De La Vega & Franco, 2016). Esta variable permitirá incorporar en el ITC Perú los factores relacionados con la información corporativa y financiera de la empresa que se pública en su página web, en medios impresos y digitales, en medios especializados de su sector y del sector empresarial, y en entidades gubernamentales de acceso público.

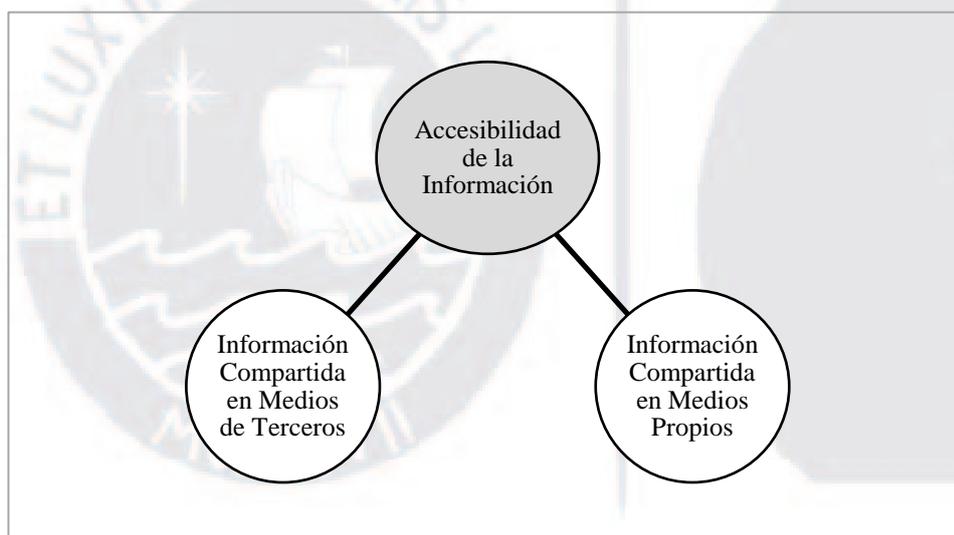


Figura 8. Cuadro de factores del Pilar Accesibilidad a la Información

Los factores que componen el pilar de Percepción de Transparencia Corporativa suponen uno de los principales aportes del ITC Perú, al representar la inclusión de una fuente primaria como aproximación a la relevancia de la información compartida y recopilada por los primeros tres pilares. Debido a esto, la elaboración de la encuesta de Percepción de Transparencia representa el instrumento metodológico más importante para la construcción de este pilar, y su desarrollo se detalla en el Capítulo IV.5.

En la Figura 9 se muestran los factores del pilar Percepción de Transparencia Corporativa. Estos son (a) Percepción de Credibilidad y (b) Percepción de Comunicación (Bandsuch, Pate & Thies, 2008). La Percepción de Credibilidad representa aquellas variables vinculadas a la capacidad de la empresa para generar confianza, su reputación corporativa y la idea de los diversos grupos de interés respecto a la integridad con la que conduce sus actividades regulares. Por otra parte, la Percepción de Comunicación está vinculada a aquellas variables que reflejan qué tanto confían los grupos de interés en la comunicación que comparte la empresa, qué tan abierta al diálogo es y la percepción respecto a la claridad y pertinencia de la información compartida. Dado que la transparencia corporativa ha sido definida como la publicación de información oportuna y relevante para la evaluación de una organización (Lindstedt & Naurin, 2010), es valioso contar con un conjunto de variables que identifiquen la percepción de los grupos de interés respecto a la relevancia de la información compartida por las empresas que evalúa el ITC Perú. Es decir, si los primeros tres pilares evalúan si la empresa comparte información de forma oportuna, el cuarto pilar aproxima qué tan oportuna y relevante es la información compartida, a través del efecto que tiene dicha información sobre la percepción de los grupos de interés.

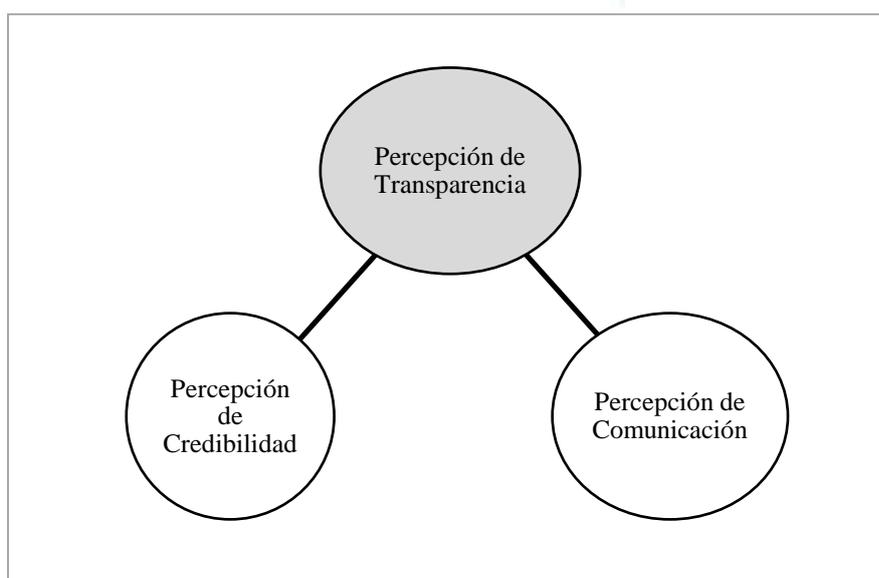


Figura 9. Cuadro de factores del Pilar de Percepción de Transparencia Corporativa

Las variables representan el mecanismo mediante el cual se mide de forma operativa a un factor que compone el ITC Perú. De esta forma, cada variable está vinculada a un criterio operacional que la determina. Este criterio se ha colocado de acuerdo con lo observado a lo largo de la literatura en distintos indicadores de transparencia corporativa aplicados a otros países. En el caso de la Percepción de Transparencia Corporativa, los criterios de determinación de cada variable están definidos de acuerdo con el criterio definido por la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa. En la siguiente figura se muestra un resumen de los factores para cada uno de los cuatro pilares del ITC Perú, así como un resumen para cada pilar de las variables clasificadas en función de cada factor del índice. Asimismo, de la Tabla 15 a la Tabla 22 se muestran las variables de cada factor según el pilar al que pertenecen, indicando el criterio de medición, fuente y ponderación.

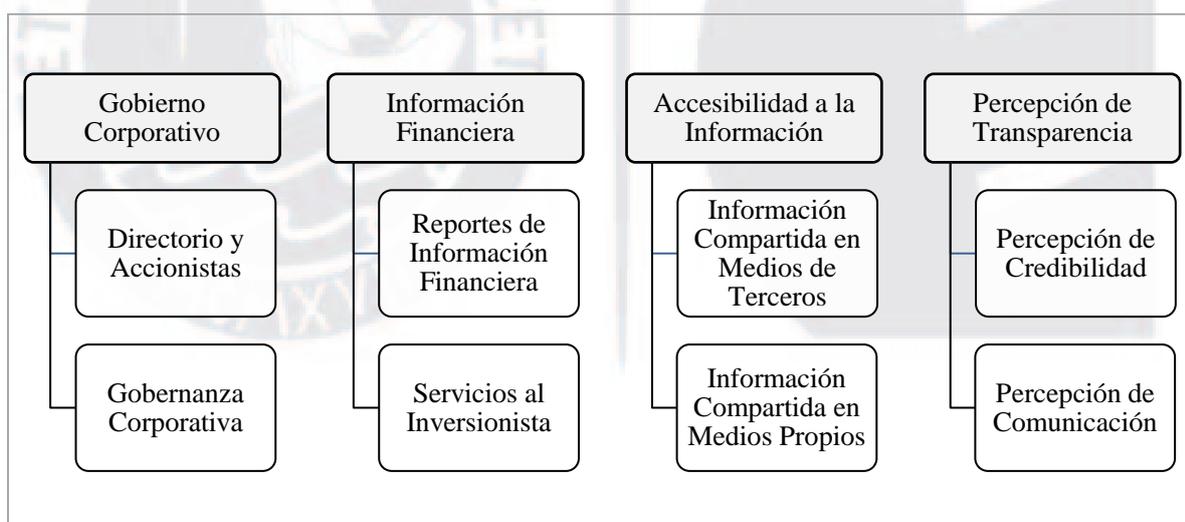


Figura 10. Cuadro resumen de Pilares y Factores del ITC Perú

Tabla 15

Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Gobierno Corporativo 1

| Factor | Variable | Ponderación | Unidad/Criterio de Medición | Período | Fuente | Referencia |
|-----------------------------------|------------------------------------|-------------|---|---------|---|---------------------------|
| 1. Directorio y Accionistas | Independencia del Directorio | 14.30% | 0 = 30% o más del directorio en propiedad familiar 1 = <30% del directorio en propiedad familiar | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Concentración de la Propiedad | 14.30% | 0 = Un propietario con 50% o más de acciones 1 = No hay propietarios con 50% o más de acciones | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Tamaño del Directorio | 14.30% | 0 = 5 o menos directores 1 = Más de 5 directores | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Asamblea de Accionistas | 14.30% | 0 = No Existe Asamblea de Accionistas 1 = Si Existe Asamblea de Accionistas | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Derechos de Accionista Minoritario | 14.30% | 0 = No se define protección a accionistas minoritarios 1 = Está definida la protección de accionistas minoritarios | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Política de Dividendos | 14.30% | 0 = No Existe Política de Dividendos 1 = Si Existe Política de Dividendos | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Oferta Pública de Adquisiciones | 14.30% | 0 = No Realizó Oferta Pública de Adquisiciones 1 = Sí Realizó Oferta Pública de Adquisiciones | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |

Tabla 16

Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Gobierno Corporativo 2

| Factor | Variable | Ponderación | Unidad/Criterio de Medición | Período | Fuente | Referencia |
|---------------------------------|--|-------------|--|---------|---|---------------------------|
| 2. Gobernanza Corporativa | Código de Ética y Regulaciones Internas | 14.30% | 0 = No Existe Código de Ética y Regulaciones Internas 1 = Sí Existe Código de Ética y Regulaciones Internas | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Políticas o Informes de Gobierno Corporativo | 14.30% | 0 = No Existe Políticas de Gobierno Corporativo 1 = Sí Existe Políticas de Gobierno Corporativo | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Comités de Auditoría | 14.30% | 0 = No Existe Comités de Auditoría con Reporte Directo 1 = Sí Existe Comités de Auditoría con Reporte Directo | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Estatutos Sociales | 14.30% | 0 = No Existe Estatutos Sociales en la empresa 1 = Sí Existe Estatutos Sociales en la empresa | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Comunicación de Reportes e Informes | 14.30% | 0 = No se comunican los reportes e informes del factor 1 = Sí se comunican los reportes e informes del factor | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Factores de Riesgo Identificados | 14.30% | 0 = No tiene identificados sus factores de riesgo 1 = Si tiene identificados sus factores de riesgo | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Reporte de Sostenibilidad | 14.30% | 0 = No Existe un Reporte de Sostenibilidad 1 = Sí Existe un Reporte de Sostenibilidad | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |

Tabla 17

Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Información Financiera 1

| Factor | Variable | Ponderación | Unidad/Criterio de Medición | Período | Fuente | Referencia |
|---------------------------------------|---|-------------|---|---------|---|-----------------------------------|
| 1. Reportes de Información Financiera | Informes Anuales y Trimestrales | 14.30% | 0 = No Se Publican Informes Anuales y Trimestrales 1 = Sí Se Publican Informes Anuales y Trimestrales | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Informes Auditados y Consolidados | 14.30% | 0 = Los Reportes Publicados, No Son Auditados y Consolidados 1 = Los Reportes Publicados, Sí Son Auditados y Consolidados | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Notas a los Estados Financieros | 14.30% | 0 = No Se Comunican Notas a los EEFF 1 = Sí Se Comunican Notas a los EEFF | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Briano y Rodríguez (2013) |
| | Inversiones a Largo Plazo en Notas a los EEFF | 14.30% | 0 = No Se Comunican Inversiones a LP en los EEFF 1 = Sí Se Comunican Inversiones a LP en los EEFF | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Información sobre el Segmento en Notas a los EEFF | 14.30% | 0 = No Se Comunica Información del Segmento en los EEFF 1 = Sí Se Comunica Información del Segmento en los EEFF | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Reportes Disponibles en inglés u Otro Idioma | 14.30% | 0 = Los Reportes No Están Disponibles en inglés u Otro Idioma 1 = os Reportes Sí Están Disponibles en inglés u Otro Idioma | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Presentaciones Corporativas Disponibles | 14.30% | 0 = No Hay Presentaciones Corporativas Disponibles 1 = Sí Hay Presentaciones Corporativas Disponibles | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |

Tabla 18

Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Información Financiera 2

| Factor | Variable | Ponderación | Unidad/Criterio de Medición | Período | Fuente | Referencia |
|-------------------------------|---|-------------|--|---------|---|-----------------------------------|
| | Servicios e Información para Inversionistas | 14.30% | 0 = No Hay Disponible Servicios e Información al Inversionista 1 = Sí Hay Disponible Servicios e Información al Inversionista | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Remuneración de Alta Dirección y Directores | 14.30% | 0 = No Se Comunica la Remuneración de Alta Dirección 1 = Sí Se Comunica la Remuneración de Alta Dirección | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Noticias y Asuntos de Interés Público | 14.30% | 0 = No Se Comunica Noticias y Asuntos de Interés Público 1 = Sí Se Comunica Noticias y Asuntos de Interés Público | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| 2. Servicios al Inversionista | Identidad de Accionistas Disponible | 14.30% | 0 = No Se Comunica la Identidad de los Accionistas 1 = Sí Se Comunica la Identidad de los Accionistas | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Identidad de Gerentes Disponible | 14.30% | 0 = No Se Comunica la Identidad de la Gerencia 1 = Sí Se Comunica la Identidad de la Gerencia | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Identidad de Directorio Disponible | 14.30% | 0 = No Se Comunica la Identidad de los Miembros del Directorio 1 = Sí Se Comunica la Identidad de los Miembros del Directorio | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Acciones en Propiedad de Empleados y Directores | 14.30% | 0 = No Se Comunica las Acciones en Propiedad de Empleados y Directores 1 = Sí Se Comunica las Acciones en Propiedad de Empleados y Directores | jul-18 | SMV, SUNAT, Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |

Tabla 19

Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Accesibilidad de Información 1

| Factor | Variable | Ponderación | Unidad/Criterio de Medición | Período | Fuente | Referencia |
|---|--|-------------|--|---------|---|-----------------------------------|
| 1. Información Compartida en Medios de Terceros | Top 5 Medios Impresos, últimos 12 meses | 14.30% | 0 = Los tops 5 Medios Impresos, No han publicado sobre la empresa en los últimos 12 meses 1 = Los tops 5 Medios Impresos, Sí han publicado sobre la empresa en los últimos 12 meses | jul-18 | Top 5 Medios Impresos (Apéndice B) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Top 5 Medios Digitales, últimos 12 meses | 14.30% | 0 = Los tops 5 Medios Digitales, No han publicado sobre la empresa en los últimos 12 meses 1 = Los tops 5 Medios Digitales, Sí han publicado sobre la empresa en los últimos 12 meses | jul-18 | Top 5 Medios Digitales (Apéndice B) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Portales de información financiera, últimos 12 meses | 14.30% | 0 = Los Portales de Información Financiera, No han publicado sobre la empresa en los últimos 12 meses 1 = Los Portales de Información Financiera, Sí han publicado sobre la empresa en los últimos 12 meses | jul-18 | Portales de Información Financiera (Apéndice B) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Medios Especializados del sector, últimos 12 meses | 14.30% | 0 = Los Medios Especializados, No han publicado sobre la empresa en los últimos 12 meses 1 = Los Medios Especializados, Sí han publicado sobre la empresa en los últimos 12 meses | jul-18 | Medios Especializados del Sector (Apéndice B) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Ha publicado en medios impresos locales | 14.30% | 0 = La Empresa No Ha Publicado en Medios Impresos, en los últimos 12 meses. 1 = La Empresa Sí Ha Publicado en Medios Impresos, en los últimos 12 meses. | jul-18 | Top 5 Medios Impresos (Apéndice B) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Ha publicado en medios digitales | 14.30% | 0 = La Empresa No Ha Publicado en Medios Digitales, en los últimos 12 meses. 1 = La Empresa Sí Ha Publicado en Medios Digitales, en los últimos 12 meses. | jul-18 | Top 5 Medios Digitales (Apéndice B) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |
| | Ha publicado en medios especializados de su sector | 14.30% | 0 = La Empresa No Ha Publicado en Medios Especializados, en los últimos 12 meses. 1 = La Empresa Sí Ha Publicado en Medios Especializados, en los últimos 12 meses. | jul-18 | Medios Especializados del Sector (Apéndice B) | Bushman, Piotroski y Smith (2004) |

Tabla 20

Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Accesibilidad de Información 2

| Factor | Variable | Ponderación | Unidad/Criterio de Medición | Período | Fuente | Referencia |
|--|--|-------------|--|---------|--|--------------------------|
| 2. Información Compartida en Medios de Propios | Sitio Web Propio | 14.30% | 0 = La Empresa No Cuenta Con Sitio Web Propio 1 = La Empresa Sí Cuenta Con Sitio Web Propio | jul-18 | Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Berglöf y Pajuste (2005) |
| | Reportes utilizados en Directorio y Accionistas en Web | 14.30% | 0 = El sitio web No contiene los reportes utilizados como criterio para el factor "Directorio y Accionistas" 1 = El sitio web Sí contiene los reportes utilizados como criterio para el factor "Directorio y Accionistas" | jul-18 | Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Berglöf y Pajuste (2005) |
| | Reportes utilizados en Gobernanza Corporativa en Web | 14.30% | 0 = El sitio web No contiene los reportes utilizados como criterio para el factor "Gobernanza Corporativo" 1 = El sitio web Sí contiene los reportes utilizados como criterio para el factor "Gobernanza Corporativo" | jul-18 | Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Berglöf y Pajuste (2005) |
| | Reportes Utilizados en Reportes de Información Financiera en Web | 14.30% | 0 = El sitio web No contiene los reportes utilizados como criterio para el factor "Reportes de Información Financiera" 1 = El sitio web Sí contiene los reportes utilizados como criterio para el factor "Reportes de Información Financiera" | jul-18 | Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Berglöf y Pajuste (2005) |
| | Reportes Utilizados en Servicios al Inversionista en Web | 14.30% | 0 = El sitio web No contiene los reportes utilizados como criterio para el factor "Servicios al Inversionista" 1 = El sitio web Sí contiene los reportes utilizados como criterio para el factor "Servicios al Inversionista" | jul-18 | Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Berglöf y Pajuste (2005) |
| | Información Compartida en Medios de Terceros en Web | 14.30% | 0 = El sitio web No contiene los reportes utilizados como criterio para el factor "Información Compartida en Medios de Terceros" 1 = El sitio web Sí contiene los reportes utilizados como criterio para el factor "Información Compartida en Medios de Terceros" | jul-18 | Página Web de la Empresa (Apéndice A) | Berglöf y Pajuste (2005) |
| | Comparte información con entidad gubernamental | 14.30% | 0 = La Empresa No Comparte Información Con Al Menos Una Entidad Gubernamental 1 = La Empresa Sí Comparte Información Con Al Menos Una Entidad Gubernamental | jul-18 | SUNAT, SMV, SBS, BCRP (Apéndice A) | Berglöf y Pajuste (2005) |

Tabla 21

Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Percepción Transparencia 1

| Factor | Variable | Ponderación | Unidad/Criterio de Medición | Período | Fuente | Referencia |
|--|--------------------------------------|-------------|--|---------|--|-------------------------|
| 1. Percepción de Credibilidad | Percepción de Confianza | 14.30% | En una escala del 1 al 5, responda si está de acuerdo con las siguientes afirmaciones: “Percibo que la empresa es confiable.” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Kim y Kim (2017) |
| | Percepción de Equidad | 14.30% | “Percibo que la empresa es equitativa con sus colaboradores, clientes, proveedores” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Arredondo et al. (2014) |
| | Percepción de Responsabilidad | 14.30% | “Percibo que la empresa cumple con sus acuerdos y obligaciones.” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Arredondo et al. (2014) |
| | Reputación | 14.30% | “Percibo que la empresa tiene una buena reputación” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Mañas y Montes (2016) |
| | Percepción de Inclusividad | 14.30% | “Percibo que la empresa no discrimina en términos de género, raza, religión.” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Arredondo et al. (2014) |
| | Corrupción Percibida | 14.30% | “Percibo que la empresa ha estado involucrada en actos corruptos o poco transparentes.” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Arredondo et al. (2014) |
| | Percepción de Responsabilidad Social | 14.30% | “Percibo que la empresa es socialmente responsable con su entorno.” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Arredondo et al. (2014) |

Tabla 22

Factores, Variables, Ponderación, Medición y Fuentes del Pilar Percepción Transparencia 2

| Factor | Variable | Ponderación | Unidad/Criterio de Medición | Período | Fuente | Referencia |
|-------------------------------|---------------------------------|-------------|---|---------|--|-------------------------------|
| 2. Percepción de Comunicación | Apertura al Diálogo | 14.30% | En una escala del 1 al 5, responda si está de acuerdo con las siguientes afirmaciones: “Percibo que la empresa es abierta al diálogo ante consultas y reclamos.” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Arredondo et al. (2014) |
| | Información al Cliente | 14.30% | “Percibo que los clientes de la empresa están informados sobre la operación de esta.” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Kim y Kim (2017) |
| | Información al Colaborador | 14.30% | “Percibo que los colaboradores y grupos sindicales de la empresa están informados sobre la operación de esta.” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Arredondo et al. (2014) |
| | Información al Proveedor | 14.30% | “Percibo que los proveedores de la empresa están informados sobre la operación de esta.” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Mañas y Montes (2016) |
| | Accesibilidad de la Información | 14.30% | “Percibo que puedo acceder a información de la empresa de forma oportuna si lo deseo.” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Bushman y Smith (2003) |
| | Claridad de la Información | 14.30% | “Percibo que la información que comparte la empresa es clara.” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Bandsuch, Pate y Thies (2008) |
| | Relevancia de la Información | 14.30% | “Percibo que la información que comparte la empresa me es relevante.” | jul-18 | Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (Apéndice C) | Bandsuch, Pate y Thies (2008) |

Recolección de Datos. Junto con la conformación de los distintos factores y variables del índice, habrá dos fuentes principales utilizadas para la determinación del ITC Perú. Estas son la información publicada por cada empresa en medios propios, de terceros y oficiales, así como la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa (ver Apéndices A, B y C).

4.3. Normalización de Datos y Agregación del Índice

Dada la naturaleza de las variables bajo construcción del ITC Perú, no se ha considerado necesaria la imputación de datos para la información recopilada de las fuentes, tanto secundarias como primarias (encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa). Esto dado que la imputación de datos se realiza cuando existe un dato faltante en una serie de tiempo, corte transversal de datos o panel (OCDE, 2008). Ya que la recopilación mediante fuentes secundarias y primarias ha permitido contar con variables cuyo conjunto de observaciones está completo, no será necesaria la imputación.

Para el caso del ITC Perú, la principal necesidad de normalización de los datos proviene de la diferencia en bases entre el pilar que incluirá la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa, que agrupa un conjunto de preguntas en escala de Likert (1 a 5), con los otros pilares del índice, que agrupan un conjunto de variables definidas operacionalmente entre 0 y 1. En un caso, el puntaje total por empresa representa un promedio que oscila entre 5 y 25, y en el otro, el puntaje total por empresa representa una suma que oscila entre 0 y 14. Debido a esto, se ha optado por el método de normalización Distancia Relativa, mediante el cual se considera como referencia el valor máximo que puede obtener cada variable como 1, y se coloca a todas las variables dentro del mismo rango [0,1] en función de su posición relativa al valor máximo 1, utilizando la siguiente fórmula, donde “q” representa el pilar y “c” la empresa:

$$I_{qc} = \frac{X_{qc}}{\max(x_q)}$$

4.4. Ponderaciones y Criterios de Ponderación del Índice

Los pesos que se asignan a cada variable ponderan el resultado final en función de la importancia relativa que están representando. Efectivamente, son una herramienta para realizar un juicio de valor sobre las variables, indicando qué variable es más o menos importante para determinar el efecto que el índice busca agrupar. Debido a esto, es vital considerar que no colocar pesos de por sí, es una ponderación y está emitiendo un juicio de valor por defecto, mediante el cual todas las variables tienen el mismo valor sobre el indicador en su conjunto. Esto puede suponer que siempre se está ponderando a las variables del índice, y el no colocar pesos inclusive es ponderar con pesos iguales a todo el modelo. Existen diversas alternativas para asignar los pesos que ponderan a cada variable en el Manual Para Construcción de Índices Compuestos de la OCDE (2008), y cada una tiene fortalezas y debilidades que aportan al índice tras su adopción. En conjunto, los métodos para determinar la ponderación de las variables del modelo pueden definirse como (a) pesos iguales, (b) estadísticos o basados en la data misma y (c) participativos o basados en el marco de referencia.

La metodología de pesos iguales supone que todas las variables tienen el mismo grado de importancia sobre el índice. Esto puede suponer una serie de riesgos, como el generar un sesgo hacia los factores y pilares que hayan concentrado más variables en su elaboración, ya que todas las variables tienen un mismo peso y no podrían compensarse, o como en la posibilidad de generar doble conteo. El doble conteo se manifiesta cuando dos variables exhiben un grado de correlación que resulta en un mismo fenómeno teniendo un peso efectivamente dos veces mayor dentro del índice, lo cual generalmente podría ser solucionado o mitigado reduciendo el peso combinado de ambas variables. Sin embargo, cabe la posibilidad de que dicho ajuste limite la posibilidad del índice de identificar los

efectos específicos que cada variable aporta, más allá del efecto correlacionado entre ambas (OCDE, 2008).

Las metodologías de determinación estadística permiten que el índice brinde mayor peso a las variables cuya data tiene mayor poder explicativo, o en todo caso que se autodeterminen los pesos en función de la muestra recopilada. Sin embargo, esta alternativa presenta el problema de exacerbar o perpetuar los problemas de muestreo o de recopilación de datos que pudieran existir, enfatizándolos al otorgar más pesos con el mismo sesgo de la muestra de datos. Cuando una muestra o la amplitud de los datos son limitadas, se puede llevar a conclusiones o ponderaciones contra intuitivas con el marco teórico (OCDE, 2008).

Finalmente, las metodologías participativas o de determinación basadas en el marco teórico permiten incorporar las impresiones generales del marco teórico respecto a las variables y pilares que tienen una mayor importancia en el índice, a la vez que reducen la arbitrariedad otorgando un marco metodológico para sustentar dichas elecciones. En este caso, existen alternativas como el método BAP (*Budget Allocation Process o Proceso de Asignación Presupuestal*) donde se consulta con expertos o grupos de interés y se les asigna 10 monedas para repartir según su criterio entre las variables principales. Este método tiene la restricción de no poder utilizarse con listas de variables superiores a los 10-12 indicadores. En ciertos casos, dichas metodologías pueden utilizarse con el público en general, dependiendo del fenómeno bajo análisis (OCDE, 2008).

Para el caso del ITC Perú, se ha optado por medir y comparar los resultados la metodología de Pesos Iguales o *Equal Weighting* de la OCDE (2008), considerando además como parte del análisis de sensibilidad posterior dos alternativas de ponderación: una, basada en los pesos propuestos por Briano y Rodríguez (2013); y la otra, considerando un mayor peso al pilar de percepción de grupos de interés como referencia. El detalle de las

ponderaciones se presenta en los cuadros para cada factor con variables, ponderación, medición y fuente presentados desde la Tabla 15 a la Tabla 22.

4.5. Metodología para la Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa

Como se detalló anteriormente, una de las fuentes principales de recolección consistirá en el desarrollo del instrumento de medición de la encuesta, con el objetivo de contar con la Percepción de Transparencia Corporativa de los grupos de interés de las empresas bajo evaluación por el ITC Perú. Al determinar la percepción que tienen los grupos de interés e idealmente aquellas personas directamente involucradas con la organización en algún momento del presente o del pasado, se puede aproximar la medición respecto a qué tan eficiente está siendo la labor de la empresa en los tres primeros pilares sobre su imagen de transparencia corporativa en general. Dado que esto es necesario para la elaboración de los factores que conforman el pilar de Percepción de Transparencia Corporativa, y que este pilar es uno de los aportes principales del ITC Perú, la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa cobra una relevancia especial como instrumento de recopilación de datos primarios.

4.5.1 Población Objetivo y Muestreo de la Encuesta de Percepción

La población objetivo de la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa serán personas pertenecientes a la Población Económicamente Activa (PEA) y ocupada de la zona o ámbito de acción de las empresas evaluadas, de cualquier nivel socioeconómico, que tengan nivel de educación superior y estén empleadas en empresas vinculadas al sector empresarial que se desea evaluar. La muestra, por otro lado, se puede establecer aplicando la fórmula de muestreo para investigaciones cuantitativas, que podría ser muestreo por conveniencia.

4.5.2. Encuesta Piloto de Percepción

Para desarrollar y afinar el cuestionario final de la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa del ITC Perú, es importante aplicar una encuesta piloto a una muestra tentativa de personas que cumplan con las características establecidas en la Población Objetivo. La encuesta piloto es una herramienta que ayuda a medir la respuesta de los encuestados respecto al fraseo de las preguntas, la pertinencia de los aspectos encuestados y las empresas evaluadas. Los resultados de la encuesta piloto contribuirán a hacer de la encuesta final un instrumento de recolección de datos más sólido y claro.

4.5.2. Cuestionario Final de la Encuesta de Percepción

El instrumento de recolección final, en adelante denominado como encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa, será tipo cuestionario, dividida en dos partes: la primera, con dos preguntas de filtro que deberán responderse con sí o no; y la segunda, con 14 preguntas que deberán responderse según la escala de Likert, cada una con cinco niveles de respuesta. Respecto a la primera parte, los encuestados responderán si tienen o han tenido relación directa o indirecta con el sector empresarial evaluado en el ITC Perú. Solo si las personas responden afirmativamente a alguna de las preguntas podrán continuar participando de la encuesta, toda vez que es importante conocer la percepción solo de aquel grupo de interés que conoce y se ha relacionado con las empresas evaluadas. En la segunda parte, los encuestados responderán siete preguntas relacionadas al factor Percepción de Credibilidad y al de Percepción de Comunicación.

La encuesta puede visualizarse en la Tabla 23.

Tabla 23

Preguntas de la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa

| Preguntas de la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa |
|--|
| 1. Percibo que la empresa es confiable. |
| 2. Percibo que la empresa es equitativa con sus colaboradores, clientes y proveedores. |
| 3. Percibo que la empresa cumple con sus acuerdos y obligaciones. |
| 4. Percibo que la empresa tiene una buena reputación. |
| 5. Percibo que la empresa no discrimina en términos de género, raza, religión. |
| 6. Percibo que la empresa ha estado involucrada en actos corruptos o poco transparentes. |
| 7. Percibo que la empresa es socialmente responsable con su entorno. |
| 8. Percibo que la empresa es abierta al diálogo ante consultas y reclamos. |
| 9. Percibo que los clientes de la empresa están informados sobre la operación de esta. |
| 10. Percibo que los colaboradores y grupos sindicales de la empresa están informados sobre la operación de esta. |
| 11. Percibo que los proveedores de la empresa están informados sobre la operación de esta. |
| 12. Percibo que puedo acceder a información de la empresa de forma oportuna si lo deseo. |
| 13. Percibo que la información que comparte la empresa es clara. |
| 14. Percibo que la información que comparte la empresa me es relevante. |

4.5.4. Validación de la Encuesta de Percepción

La validación de la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa se realizó aplicando la misma metodología que el resto de las variables del ITC Perú. Para ello, se ha utilizado el coeficiente Alfa de Cronbach con el objetivo de medir la consistencia de respuestas para cada pregunta a lo largo de toda la muestra. En la Tabla 11 se puede observar el resultado de aplicar el coeficiente a la encuesta de Percepción de Transparencia

Corporativa, y el resultado del coeficiente de 0.956 significa que las respuestas de la encuesta han sido consistentes, como se amplía en el Capítulo IV.6.

Tabla 24

Alfa de Cronbach del Pilar Percepción de Transparencia Corporativa

| Número de Variables | Suma de Varianzas Individuales | Varianza Total | Coeficiente de Alfa de Cronbach |
|---------------------|--------------------------------|----------------|---------------------------------|
| 14 | 1.024 | 9.131 | 0.956 |

4.6. Validación del Índice y Análisis de Sensibilidad

De acuerdo con lo indicado en el Capítulo III.3, se han utilizado dos metodologías para la validación del presente ITC Perú, siendo la primera el Juicio de Expertos. Los expertos consultados laboran en el sector privado y desempeñan cargos como Gerente General, Gerente Legal, Gerente Central de Producción, Gerente de Finanzas y Jefe Corporativo de Control Interno. La segunda metodología es empírica y consiste en el uso del coeficiente Alfa de Cronbach, aplicado a cada pilar del ITC Perú, seguido de un análisis de sensibilidad que mide la robustez del índice ante distintos cambios. Los resultados de ambos análisis se incluirán en el Capítulo V.6.

4.7. Escala de Calificación de los Resultados del ITC Perú

Para efectos de la presente investigación, los resultados de la aplicación del ITC Perú se calificarán mediante la siguiente escala: Bajo, si los resultados generales se encuentran entre 0% y 50%; Medio, si van de 51% a 75%; y Alto, si son de 76% a 100%. La Figura 11 muestra las escalas de calificación descritas.

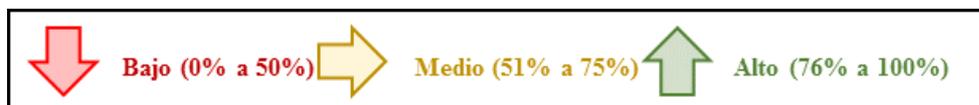


Figura 11. Leyenda de Escala de Calificación de Resultados del ITC Perú

4.8. Resumen

El ITC Perú está compuesto por tres pilares teóricos de transparencia corporativa: Gobierno Corporativo, Información financiera y Accesibilidad a la Información, donde se incluirá la información que las empresas comparten de dominio público y se asume es veraz. Sin embargo, debido a la coyuntura actual y a fin de obtener un indicador de transparencia más real y que recoja la percepción de los grupos de interés, la presente investigación incorporará también un pilar adicional de Percepción de Transparencia Corporativa, el cual se medirá a través de una encuesta. La selección de los componentes del ITC Perú está compuesta por pilares, factores y variables. Los pilares representan componentes principales del ITC Perú y podrían ser evaluado de manera independiente; los factores son elementos que componen a cada pilar y a su vez están compuestos por un conjunto de variables; las variables son las agrupaciones de información o data que miden los fenómenos que componen a cada factor.

El ITC Perú propuesto estará compuesto por los pilares (a) Gobierno Corporativo, con sus factores Directorio y Accionistas y Gobernanza Corporativa; (b) Información Financiera, con sus factores Reporte de Información Financiera y Servicios al Inversionista; (c) Accesibilidad a la Información, con sus factores Información Compartida en Medios de Terceros e Información Compartida en Medios Propios; y (d) Percepción de Transparencia Corporativa, con sus factores Percepción de Credibilidad y Percepción de Comunicación. Asimismo, cada factor está compuesto por siete variables, con lo cual el ITC Perú contendría un total de 56 variables. El ITC Perú se validará utilizando la metodología de Juicio de Expertos y el uso del coeficiente de Alfa de Cronbach.

El pilar Percepción de Transparencia Corporativa constituye el aporte de la presente investigación a los índices estudiados, analizados y desarrollados por la literatura mundial. La propuesta metodológica del ITC Perú ha sido desarrollada en base a la literatura mundial en

temas de transparencia corporativa, la cual es revisada y comentada en el Capítulo II, así como por la estructura propuesta por el Manual para Construcción de Índices Compuestos de la OCDE (2008). El ITC Perú contendrá cuatro pilares de evaluación y podrá ser aplicado a cualquier empresa de cualquier sector empresarial de un país. En el siguiente capítulo, el ITC Perú se aplicará un determinado sector empresarial del Perú, por lo que se comentarán los resultados de la aplicación a las empresas que conforman dicho sector evaluado.



Capítulo V: Resultados del Índice de Transparencia Corporativa Perú

Una vez definido, construido y validado el ITC Perú, se procedió a aplicar el índice a una muestra de empresas vinculadas al sector construcción industrial del país, de acuerdo con la naturaleza e indicaciones de la presente investigación. Para la selección del conjunto de empresas sobre el cual se aplicó el índice, se consideró el enfoque operativo del mismo y la definición de transparencia que el ITC Perú busca evaluar; definición entendida como la publicación de información oportuna y relevante para la evaluación de cada organización (Lindstedt & Naurin, 2010).

5.1. Análisis del Sector Construcción Industrial en Perú

La investigación presenta al sector construcción industrial como aquel referido a la fabricación de infraestructura civil (edificios, viviendas), vial (carreteras, puentes), etc.; que emplea insumos industriales (hormigón, piedra, arena, cemento, etc.) para el desarrollo de sus obras y proyectos (Graña & Sánchez, 2002). En la escena local del Perú, en los últimos años han surgido problemas de corrupción pública que han involucrado a funcionarios y personalidades de la construcción industrial, energía, minería, entre otros sectores productivos.

La credibilidad de las empresas del sector construcción industrial se ha visto impactada a raíz de los escándalos públicos de corrupción, como el de Lava Jato en Brasil que tuvo implicancias en diversos países de la región, entre ellos Perú; o el autodenominado “Club de la Construcción” peruano (Diario Gestión, 2018), que incluía lavado de activos, sobornos, etc., de empresas proveedoras y contratistas del sector construcción industrial. Esto ha generado que la población en general pierda confianza en las entidades públicas y privadas relacionadas a esa categoría, y ahora más que nunca mantiene un interés en conocer qué hay detrás de las operaciones de dichas entidades. Por ello la importancia de que el sector empresarial de la construcción industrial peruana se muestre abierto a recobrar credibilidad y

confianza de sus consumidores y la opinión pública, con protocolos de rendición de cuentas, información de acceso público, transparencia administrativa, etc. Es decir, con mejores mecanismos de control y mayor transparencia corporativa. En ese sentido, se hizo pertinente la selección del sector construcción industrial para la aplicación del presente ITC Perú.

5.2. Población Objetivo para la Aplicación del ITC Perú

La población objetivo de una investigación es aquel conjunto de casos que concuerdan con una serie de características, condiciones y especificaciones pertinentes para determinado estudio (Hernández, Fernández & Baptista, 2014). Como se expuso anteriormente, para aplicar el ITC Perú se optó por el sector construcción industrial del Perú. Bajo esta óptica, la población objetivo se determinó como todas aquellas empresas que pertenezcan a dicho sector en la Bolsa de Valores de Lima (2018), conformadas actualmente por 48 empresas. Siendo que el concepto de transparencia corporativa está recién iniciando en Perú, y dado que las empresas que cotizan en la bolsa de valores están naturalmente impulsadas a divulgar más y mejor información; se decidió por determinar a la Bolsa de Valores de Lima como un parámetro de selección para la población objetivo.

La población objetivo para la aplicación de la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa serán personas pertenecientes a la población económicamente activa (PEA) y ocupada de la zona urbana de Lima Metropolitana, de cualquier nivel socioeconómico, que tengan nivel de educación superior y estén empleadas en empresas vinculadas al sector construcción industrial del país (INEI, 2018). La decisión de seleccionar Lima Metropolitana pasó por ser la ciudad en donde están las sedes principales de las siete empresas analizadas en la aplicación inicial del ITC Perú.

5.3. Determinación de la Muestra para la Aplicación del ITC Perú

Como investigación de naturaleza cuantitativa, la muestra inicial del ITC Perú no será probabilística y no buscará generalizar resultados (Hernández, Fernández & Baptista, 2014).

Esta muestra buscará más bien una unidad de análisis que se pueda encontrar en el contexto de los investigadores, Lima Metropolitana, y que vaya acorde a la capacidad de recolección y análisis del presente estudio. En ese sentido, se estableció un parámetro de selección adicional al sector empresarial elegido: la facturación anual en soles de las empresas. Esto por dos razones: la primera porque diversos autores revisados en la literatura y mencionados en el Capítulo II.2 plantean dentro de sus índices la información financiera reportada como un pilar importante de transparencia corporativa; y la segunda porque dichos autores también plantean una relación directa entre el tamaño de la empresa en términos de facturación y el nivel de divulgación de información. Así, se ha seleccionado como muestra para la aplicación del ITC Perú a aquellas empresas del sector construcción industrial que coticen en la Bolsa de Valores de Lima y hayan facturado más de S/ 1,000 millones en 2017. Los datos de facturación fueron obtenidos del listado de las 10,000 empresas que más facturaron en dicho año (Top Publications, 2018).

La muestra así planteada estaría conformada por siete empresas: Graña y Montero S.A.A. (en adelante, GyM), Ferreycorp S.A.A. (en adelante, Ferreyros), Corporación Aceros Arequipa S.A.A. (en adelante, Aceros Arequipa), Unión Andina de Cementos S.A.A. (en adelante, Cementos Lima), Empresa Siderúrgica del Perú S.A.A. (en adelante, SiderPerú), Cosapi S.A. (en adelante, Cosapi) y Cemento Yura.

Respecto a la muestra para la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa, ésta se estableció en dos etapas: la primera, a través de una inmersión inicial con una encuesta piloto, que fue realizada a diez personas con relación directa e indirecta vigente y pasada con las empresas evaluadas, tal como se propone en el Capítulo IV.5.2. y sin desmedro de que sea estadísticamente representativa de toda la población objetivo (Hernández, Fernández & Baptista, 2014). A partir de ello y con la recolección de los primeros datos, se estableció una muestra final por conveniencia de 100 personas, tomando

en cuenta tres criterios según Hernández, Fernández y Baptista (2014): la capacidad operativa de recolección y análisis de los investigadores, el entendimiento del fenómeno y la naturaleza del fenómeno en términos de frecuencia, accesibilidad y tiempo.

5.4. Recolección de Datos

La recolección de datos para la presente investigación se dio a través de fuentes primarias y secundarias. Como fuentes primarias, se realizó una encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa a 100 personas vinculadas directa e indirectamente con el sector construcción industrial del Perú (ver Tabla 25). Como fuentes secundarias, están las relacionadas a los pilares propuestos, dentro las que destacan las páginas web de las empresas evaluadas, la Bolsa de Valores de Lima, noticias en medios de comunicación, entre otros (ver Tabla 26 y Tabla 27).

Tabla 25

Preguntas de la Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa

Preguntas de la Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa

1. Percibo que la empresa es confiable.
2. Percibo que la empresa es equitativa con sus colaboradores, clientes y proveedores.
3. Percibo que la empresa cumple con sus acuerdos y obligaciones.
4. Percibo que la empresa tiene una buena reputación.
5. Percibo que la empresa no discrimina en términos de género, raza, religión.
6. Percibo que la empresa ha estado involucrada en actos corruptos o poco transparentes.
7. Percibo que la empresa es socialmente responsable con su entorno.
8. Percibo que la empresa es abierta al diálogo ante consultas y reclamos.
9. Percibo que los clientes de la empresa están informados sobre la operación de esta.
10. Percibo que los colaboradores y grupos sindicales de la empresa están informados sobre la operación de esta.

11. Percibo que los proveedores de la empresa están informados sobre la operación de esta.
12. Percibo que puedo acceder a información de la empresa de forma oportuna si lo deseo.
13. Percibo que la información que comparte la empresa es clara.
14. Percibo que la información que comparte la empresa me es relevante.

Tabla 26

Fuentes secundarias utilizadas como parte del ITC Perú

| Empresa / Institución | Página Web |
|--|---|
| Graña y Montero S.A.A. (GyM) | http://www.granaymontero.com.pe/inicio |
| Ferreycorp S.A.A. (Ferreyros) | https://www.ferreycorp.com.pe/es/ |
| Corporación Aceros Arequipa S.A.A. (Aceros Arequipa) | http://www.acerosarequipa.com |
| Unión Andina de Cementos S.A.A. (Cementos Lima) | http://www.unacem.com.pe |
| Empresa Siderúrgica del Perú (SiderPerú) | http://www.sider.com.pe/Default.aspx |
| Cosapi S.A. (Cosapi) | https://www.cosapi.com.pe |
| Cemento Yura | http://www.yura.com.pe |
| Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT) | http://www.sunat.gob.pe |
| Sociedad Nacional de Industrias (SNI) | http://www.sni.org.pe |
| Comités Metal Mecánicos (CMM-SNI) | http://www.cmm.org.pe |
| Gobierno Regional de Arequipa | http://www.regionarequipa.gob.pe |
| Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) | http://www.smv.gob.pe |

Tabla 27

Fuentes secundarias utilizadas como parte del ITC Perú

| Medio | Naturaleza | Página Web |
|------------------------------------|---------------------------------|--|
| Diario El Comercio | Medio Impreso / Digital | www.elcomercio.pe |
| Diario La República | Medio Impreso / Digital | www.larepublica.pe |
| Diario Correo | Medio Impreso / Digital | www.diariocorreo.pe |
| RPP Noticias | Medio Digital | www.rpp.pe |
| Agencia Peruana de Noticias Andina | Medio Digital | https://andina.pe/agencia/ |
| Diario Gestión | Medio de Información Financiera | www.gestion.pe |
| Semana Económica | Medio de Información Financiera | www.semanaeconomica.com |
| Minería Energía | Medio Especializado del Sector | www.mineriaenergia.com |
| Portal Constructivo | Medio Especializado del Sector | www.constructivo.com |
| Perú Construye | Medio Especializado del Sector | www.peruconstruye.net |
| Horizonte Minero | Medio Especializado del Sector | www.horizonteminero.com |
| Revista Construir | Medio Especializado del Sector | www.construir.com.pe |

5.5. Resultados del Índice de Transparencia Corporativa Perú Aplicado al Sector Construcción Industrial

5.5.1 Resultado Global del Índice de Transparencia Corporativa Perú

Los resultados de la aplicación del índice de Transparencia Corporativa (ITC Perú) a las empresas seleccionadas vinculadas al sector construcción industrial es de 78.5%, que de acuerdo con nuestra clasificación representa un nivel alto, toda vez que está por encima del 75%. Los pilares Gobierno Corporativo, Información financiera, Accesibilidad a la información y Percepción de Transparencia Corporativa obtuvieron puntajes de 75.7%, 77.9%, 95.0% y 65.3% respectivamente, como se puede observar en la Figura 12.

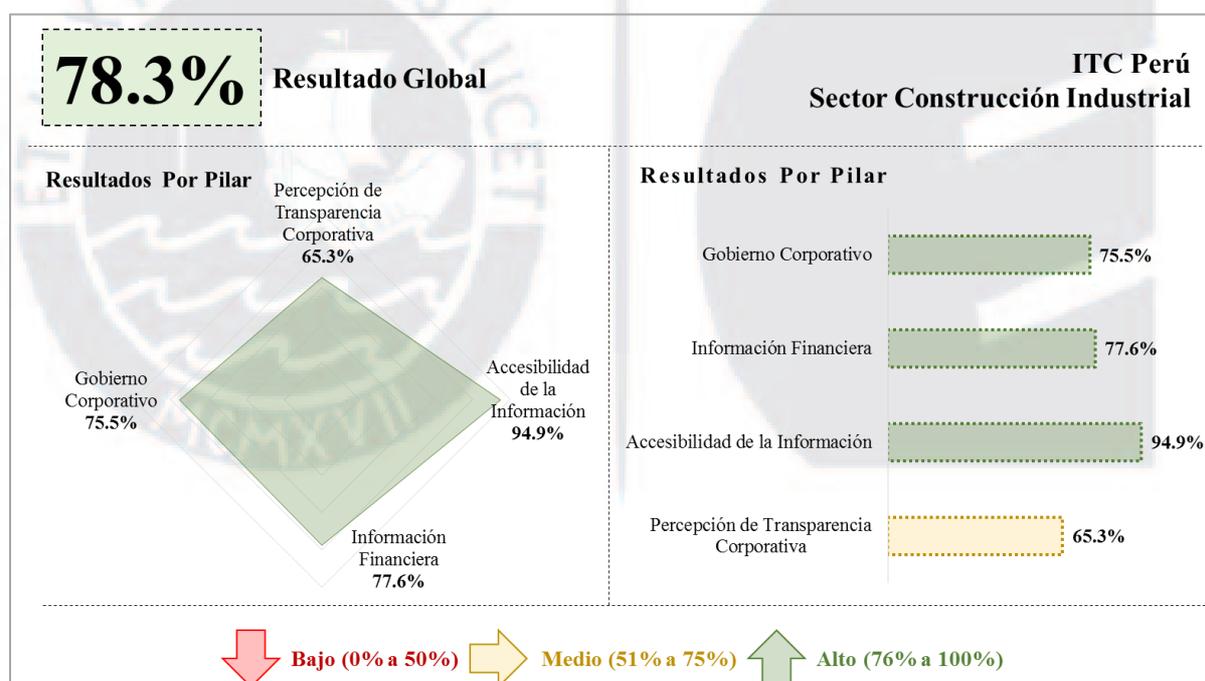


Figura 12. Resultado Global de la aplicación del ITC Perú.

El pilar Accesibilidad a la información obtuvo el mayor puntaje con 95.0% debido a que las empresas evaluadas vienen compartiendo su información en medios de terceros digitales e impresos, así como a través de medios propios como su página web o reportes internos. Asimismo, el pilar Percepción de Transparencia Corporativa tiene el menor puntaje de 65.3%, porque los grupos de interés perciben que la empresa no es muy transparente y que podría existir corrupción en su operaciones y actividad comercial. Por otro lado, se puede

notar que los pilares Gobierno Corporativo e Información Financiera, que obtienen puntajes promedio de 75.71% y 77.9% respectivamente, aún podrían mejorar.

De las siete empresas evaluadas, cuatro obtuvieron un puntaje general mayor al 75% (denominado Alto) y 2 obtuvieron puntajes generales entre 51 y 75% (denominado Medio). La empresa Ferreyros obtuvo el puntaje más alto con 88.5% y la empresa Cementos Yura el menor puntaje con 62.9%. Los resultados de los puntajes del ITC Perú se muestran en la Figura 13.

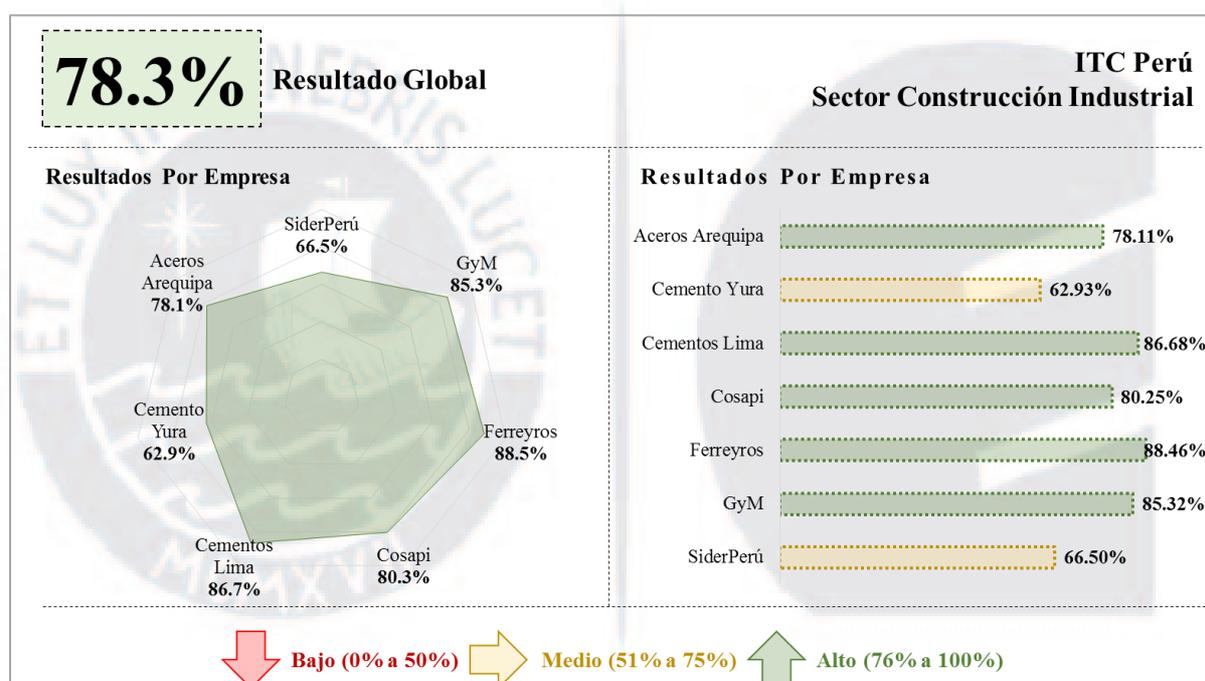


Figura 13. Resultado Global de la aplicación del ITC Perú por empresas.

5.5.2 Resultado por Pilar del Índice de Transparencia Corporativa Perú

Pilar Gobierno Corporativo. Al aplicar el ITC Perú a las empresas del presente estudio, el pilar Gobierno Corporativo obtuvo una puntuación de 75.71% y ocupó el tercer puesto entre los cuatro pilares del ITC Perú. Las empresas Ferreyros y Cementos Lima obtuvieron un empate en el primer lugar con un puntaje de 92.9% (denominado Alto).

El factor Directorio y Accionistas obtuvo un puntaje de 61.22% y el factor Gobernanza Corporativa un puntaje de 89.80%. El factor Directorio y Accionistas afecta negativamente al pilar Gobierno Corporativo, debido a que la mayoría de las empresas

evaluadas no tienen definida en sus políticas la protección de derechos de sus accionistas minoritarios y no realizan oferta pública de adquisiciones. En la Figura 14 se muestran los resultados de este pilar por empresa, así como los resultados de los factores y variables.

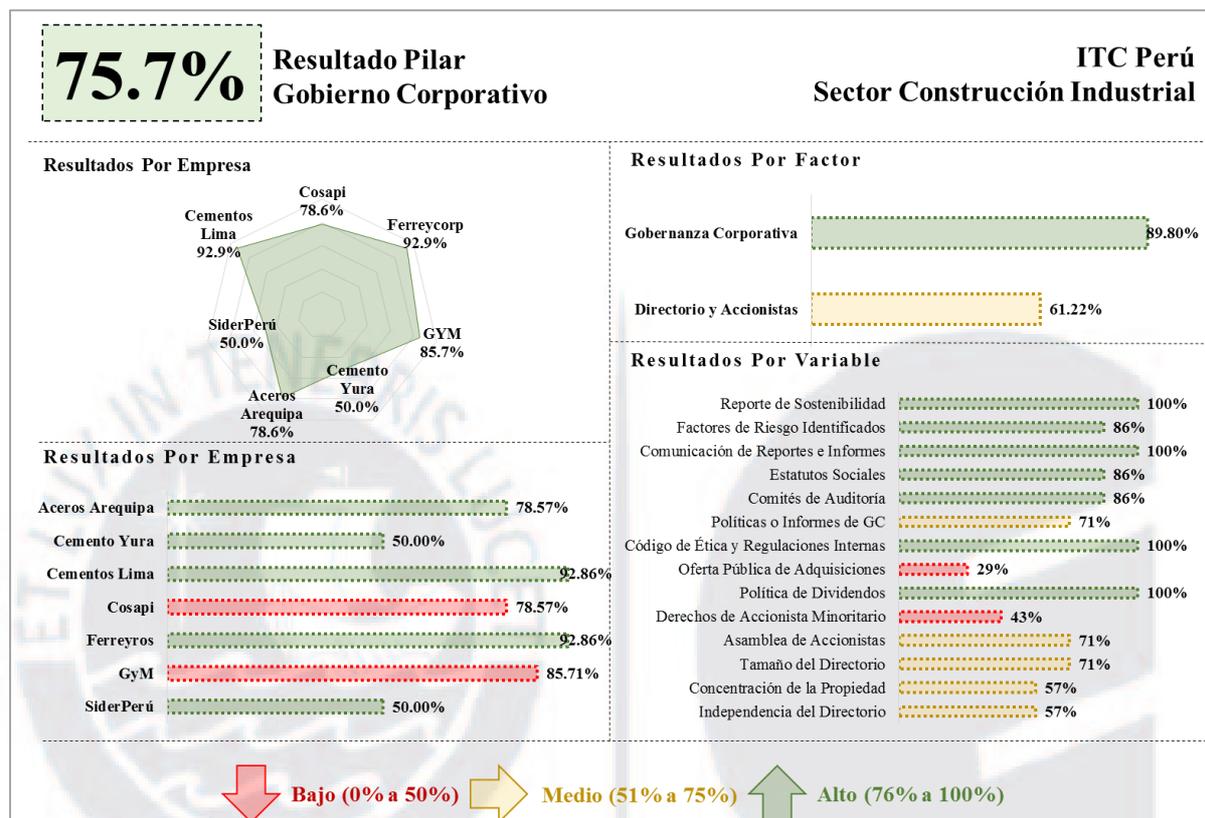


Figura 14. Resultado de la aplicación del ITC Perú del pilar Gobierno Corporativo.

Pilar Información Financiera. Este pilar obtuvo una puntuación de 77.5% y ocupó el segundo puesto entre los cuatro pilares del ITC Perú con un nivel Alto. La empresa GyM obtuvo el primer lugar con un puntaje de 100.0%.

El factor Reportes de Información Financiera y el factor Servicios al Inversionista obtuvieron ambos un puntaje de 77.55% (denominado Alto). De las 14 variables que componen este pilar, ocho tienen un nivel Alto, tres un nivel Medio y tres un nivel Bajo. Hay seis variables de este pilar que todas las empresas evaluadas puntúan en 100%: informes anuales y trimestrales auditados y consolidados, notas a los estados financieros y dentro de ellas información sobre el segmento, identidad de gerentes y directorios. Las tres variables que tienen un nivel Bajo son las que tienen relación con la publicación de la remuneración de

la alta dirección, a que no cuentan con reportes de Información financiera en inglés u otro idioma, y no cuentan con presentaciones corporativas disponibles. En la Figura 15 se muestran los resultados de este pilar por empresa, así como los resultados de los factores y variables.

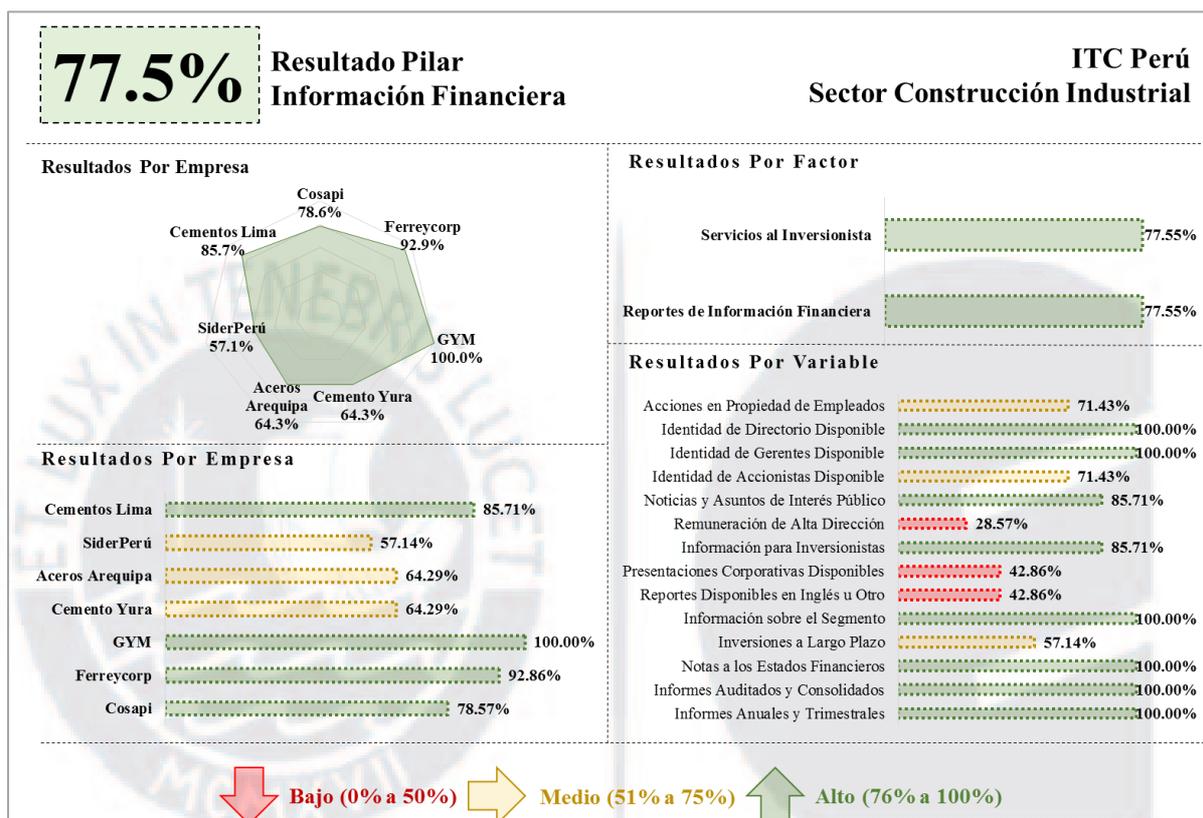


Figura 15. Resultado de la aplicación del ITC Perú del pilar Información Financiera.

Pilar Accesibilidad a la información. Este pilar obtuvo una puntuación de 94.9% y ocupó el primer puesto entre los cuatro pilares del ITC Perú con un nivel Alto. Todas las empresas evaluadas tienen muy desarrollado e implementado este pilar y están en un nivel alto, toda vez que cinco de las siete empresas evaluadas obtuvieron un puntaje de 100.0%, una empresa obtuvo 92.86% y una empresa obtuvo 71.46%.

El factor Información Compartida en Medios Propios obtuvo un puntaje de 95.9% y el factor Información compartida en medios terceros obtuvo un puntaje de 93.9%. De las 14 variables que componen este pilar, 13 variables tienen un nivel Alto y una variable tiene un nivel medio con 71.4%.

Hay 10 variables de este pilar que todas las empresas evaluadas puntúan en 100%. La variable que tiene un nivel Medio es la información compartida en medios de terceros en web, debido a que una empresa no publicó información en los tops cinco medios digitales en los últimos 12 meses y tampoco publicó información en medios especializados de su sector. En la Figura 16 se muestran los resultados de este pilar por empresa, así como los resultados de los factores y variables.

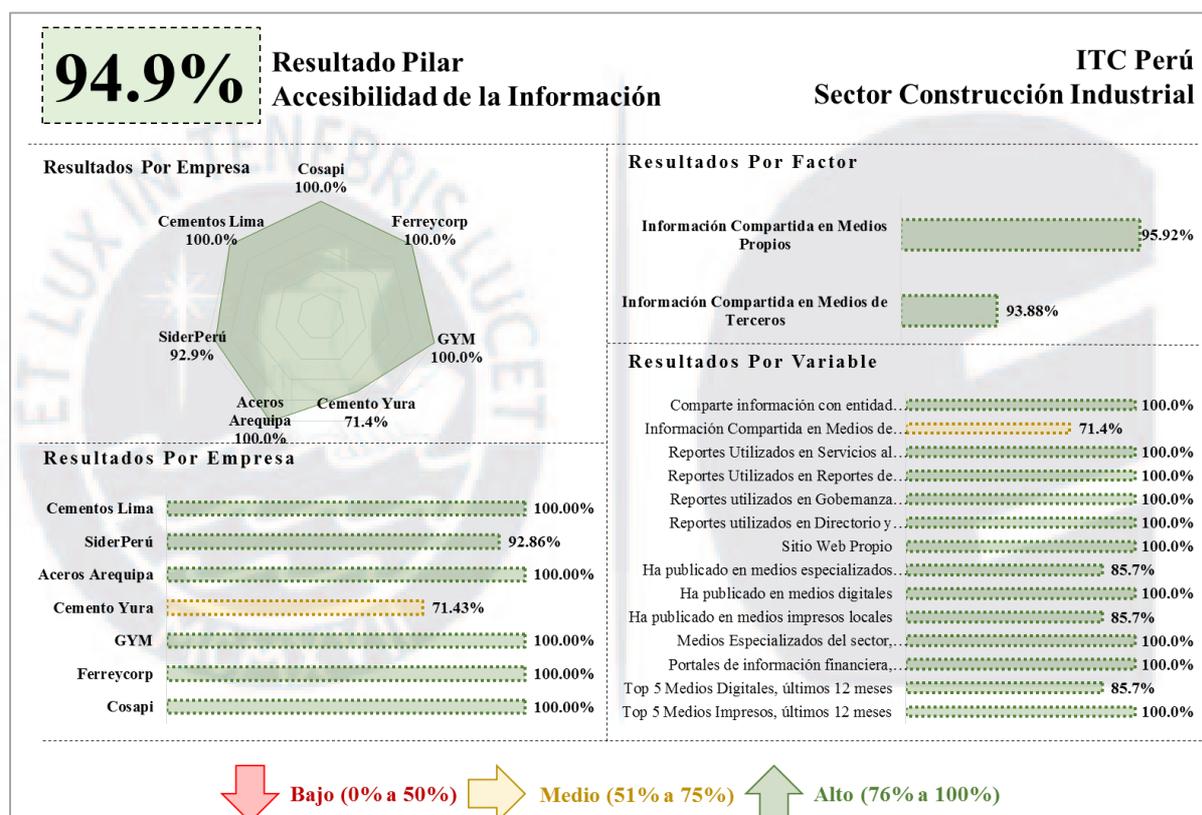


Figura 16. Resultado de la aplicación del ITC Perú del pilar Accesibilidad de la Información.

Pilar Percepción de Transparencia Corporativa. Este pilar obtuvo una puntuación de 65.3%, y ocupó el cuarto puesto entre los cuatro pilares del ITC Perú y un nivel medio al estar entre el 51% y 75%. La empresa Aceros Arequipa obtuvo el primer lugar con un puntaje de 69.57%.

El factor Percepción de Comunicación obtuvo un puntaje de 66.3% y el factor Percepción de Credibilidad obtuvo un puntaje de 64.2%. De las 14 variables que componen este pilar, 13 variables tienen un nivel medio y una variable tiene un nivel bajo. La variable

que tiene un nivel bajo es corrupción percibida, con un puntaje de 41.4%, debido a que las personas encuestadas perciben que la empresa ha estado involucrada en actos corruptos o poco transparentes. En la Figura 20 se muestran los resultados de este pilar por empresa, así como los resultados de los factores y variables.

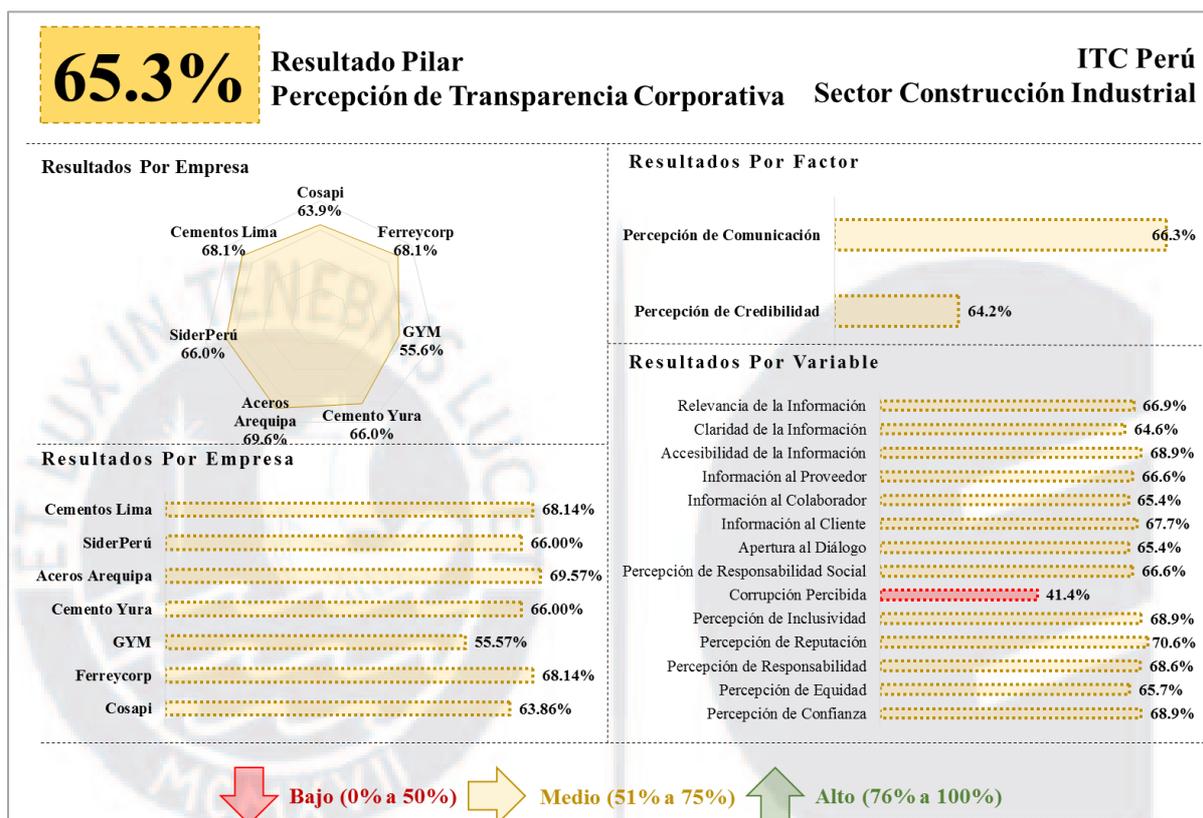


Figura 17. Resultado de la aplicación del ITC Perú del pilar Percepción de Transparencia Corporativa.

5.5.3 Resultado por Empresa del Índice de Transparencia Corporativa Perú

La aplicación del índice de Transparencia Corporativa (ITC Perú) a las empresas seleccionadas vinculadas al sector construcción industrial nos dio como resultado que la empresa Ferreyros obtuvo el primer lugar con un puntaje de 88.5% y a la empresa Cemento Yura con el último lugar con un puntaje de 62.9%. Los resultados de los puntajes del ITC Perú se muestran en la Tabla 28.

Tabla 28

Resultados por Empresas del ITC Perú

| | Resultado Porcentual (max = 100%) | Posición Relativa |
|-----------------|--------------------------------------|-------------------|
| Ferreyros | 88.5% | 1 |
| Cementos Lima | 86.7% | 2 |
| GyM | 85.3% | 3 |
| Cosapi | 80.2% | 4 |
| Aceros Arequipa | 78.1% | 5 |
| SiderPerú | 66.5% | 6 |
| Cemento Yura | 62.9% | 7 |

En la Figura 18, mostramos el ranking de los resultados del ITC Perú de las empresas del presente estudio:

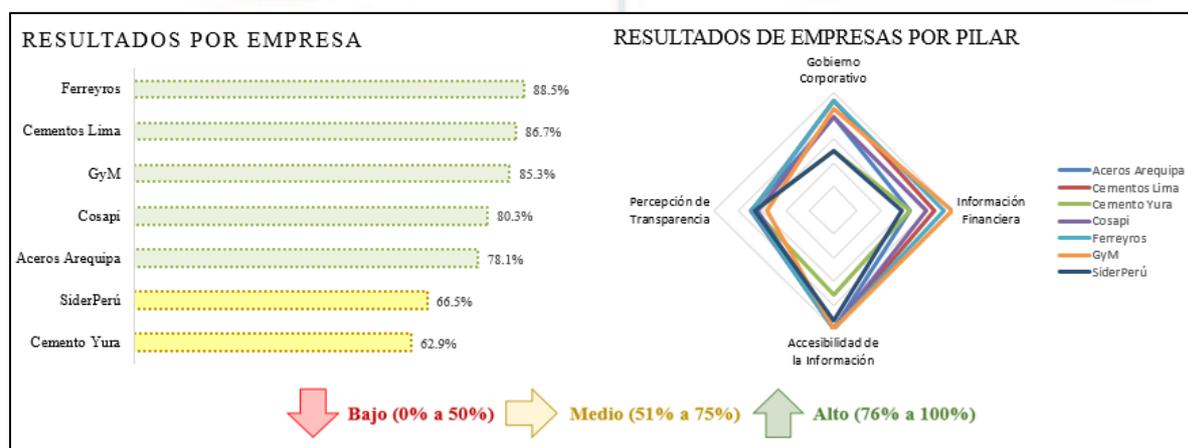


Figura 18. Ranking de la aplicación del ITC Perú por empresas.

Ferreyros. La empresa obtuvo una puntuación de 88.5% y ocupó el primer puesto entre las siete empresas evaluadas, con un nivel alto al estar por encima del 75%.

Los puntajes obtenidos por Ferreyros en los pilares Gobierno Corporativo, Información Financiera, Acceso a la Información y Percepción de Transparencia Corporativa son de 92.9%, 92.9%, 100% y 68.1% respectivamente. Se puede notar que mantiene bien desarrollado el pilar de Acceso a la Información con un puntaje del 100%, y debería desarrollar el pilar de Percepción de Transparencia Corporativa, ya que obtuvo un puntaje de 68.14%.

De los ocho factores que componen este ITC Perú, los factores Gobernanza Corporativa, Directorio y Accionistas, Servicios al Inversionista, Reportes de Información Financiera Información Compartida en Medios Terceros e Información Compartida en Medios Propios tienen un nivel Alto, mientras que los factores de Percepción de Comunicación y Percepción de Credibilidad están en un nivel Medio.

De las 56 variables que componen este ITC Perú, Ferreyros tiene 40 variables implementadas, 2 variables no implementadas y 14 variables del pilar de Percepción de Transparencia Corporativa por desarrollar al estar en un nivel Medio. Cabe resaltar que la variable corrupción percibida por los grupos de interés tiene un nivel bajo de 42%, el cual afecta negativamente al pilar de Percepción de Transparencia Corporativa. En la Figura 19 se muestran los resultados detallados de Ferreyros por pilares, factores y variables.

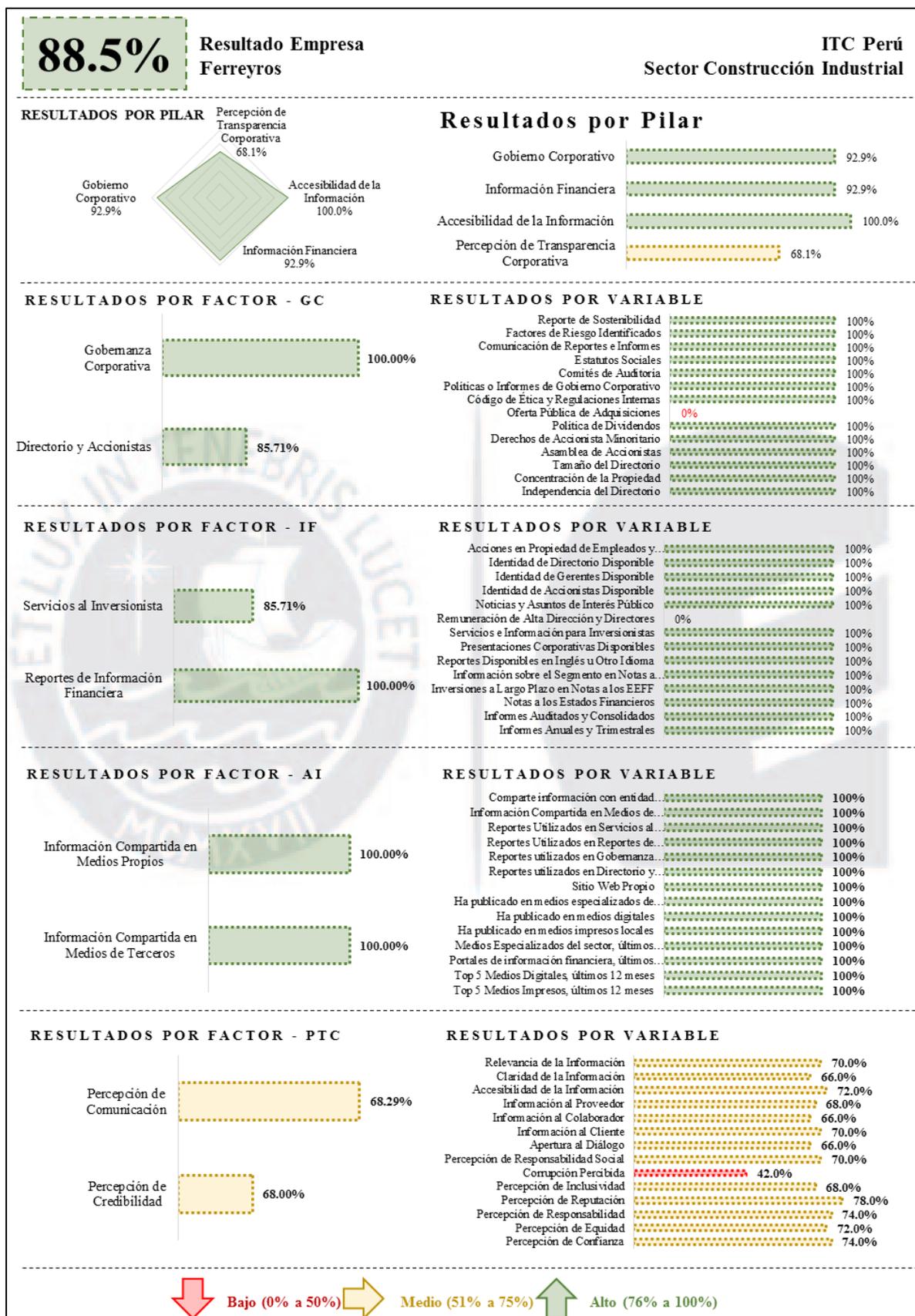


Figura 19. Resultados por pilar, factor y variable para Ferreyros.

Cementos Lima. Tras aplicar el ITC Perú a las empresas del presente estudio, Cementos Lima obtuvo una puntuación de 86.7% y ocupó el segundo puesto entre las siete empresas evaluadas, con un nivel Alto en el rango de Transparencia Corporativa, al estar por encima del 75%.

Los puntajes obtenidos por Cementos Lima en los pilares Gobierno Corporativo, Información Financiera, Acceso a la Información y Percepción de Transparencia Corporativa son de 92.86%, 85.71%, 100% y 68.14% respectivamente. Se puede notar que mantiene bien desarrollado el pilar de Acceso a la Información con un puntaje del 100%, y debería desarrollar el pilar de Percepción de Transparencia Corporativa que obtuvo un puntaje de 68.14%.

De los ocho factores que componen este ITC Perú, los factores Directorio y Accionistas, Gobernanza Corporativa, Reportes de Información Financiera, Servicios al Inversionista, Información Compartida en Medios de Terceros, Información Compartida en Medios Propios tienen un nivel Alto, mientras que los factores y tanto Percepción de Credibilidad como Percepción de Comunicación están en un nivel Medio.

De las 56 variables que componen este ITC Perú, Cementos Lima tiene 42 variables implementadas, 3 variables no implementadas y 14 variables del pilar de Percepción de Transparencia Corporativa por desarrollar al estar en promedio en un nivel Medio. Cabe resaltar que la variable corrupción percibida por los grupos de interés tiene un nivel Bajo. En la Figura 20 se muestran los resultados detallados de Cementos Lima por pilares, factores y variables.

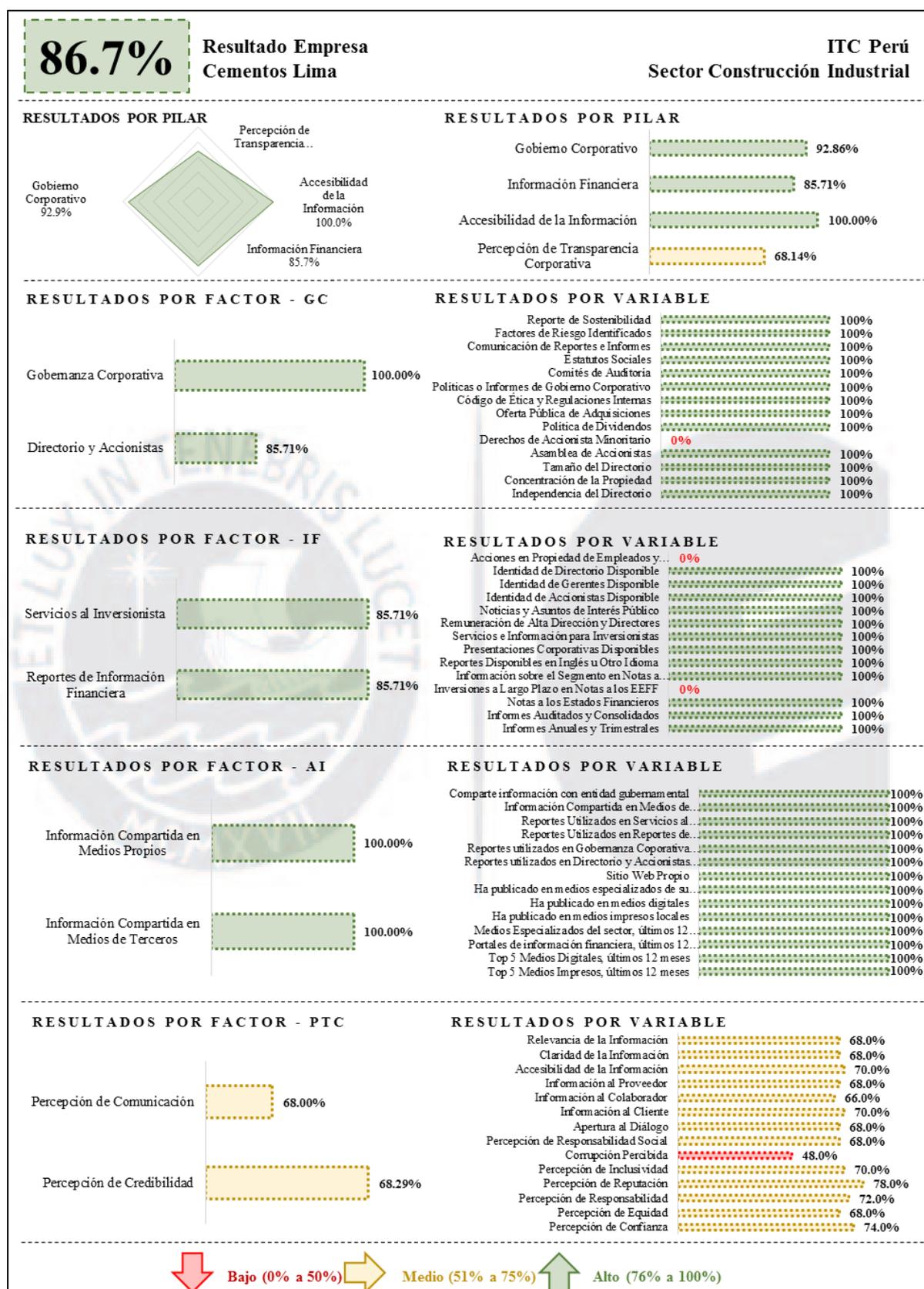


Figura 20. Resultados por pilar, factor y variable para Cementos Lima.

GyM. La empresa obtuvo una puntuación de 85.3% y ocupó el tercer puesto entre las siete empresas evaluadas, con un nivel Alto al estar por encima del 75%.

Los puntajes obtenidos por GyM en los pilares Gobierno Corporativo, Información Financiera, Acceso a la Información y Percepción de Transparencia Corporativa son de 85.7%, 100.0%, 100% y 55.7% respectivamente. Se puede notar que mantiene desarrollado los pilares de Información Financiera y Acceso a la Información con un puntaje del 100%, y debería desarrollar el pilar de Percepción de Transparencia Corporativa, ya que obtuvo un puntaje de 55.7%.

De los ocho factores que componen este ITC Perú, los factores Gobernanza Corporativa, Directorio y Accionistas, Servicios al Inversionista, Reportes de Información Financiera Información Compartida en Medios Terceros e Información Compartida en Medios Propios tienen un nivel Alto, mientras que los factores de Percepción de Comunicación y Percepción de Credibilidad están en un nivel Medio.

De las 56 variables que componen este ITC Perú, GyM tiene 40 variables implementadas, 2 variables no implementadas y 14 variables del pilar de Percepción de Transparencia Corporativa por desarrollar al estar en promedio en un nivel medio. Cabe resaltar que las variables corrupción percibida, percepción de reputación y percepción de confianza por los grupos de interés tienen un nivel bajo de 18%, 46% y 50% respectivamente, los cuales afectan negativamente al pilar de Percepción de Transparencia Corporativa. En la Figura 21 se muestran los resultados detallados de GyM por pilares, factores y variables.

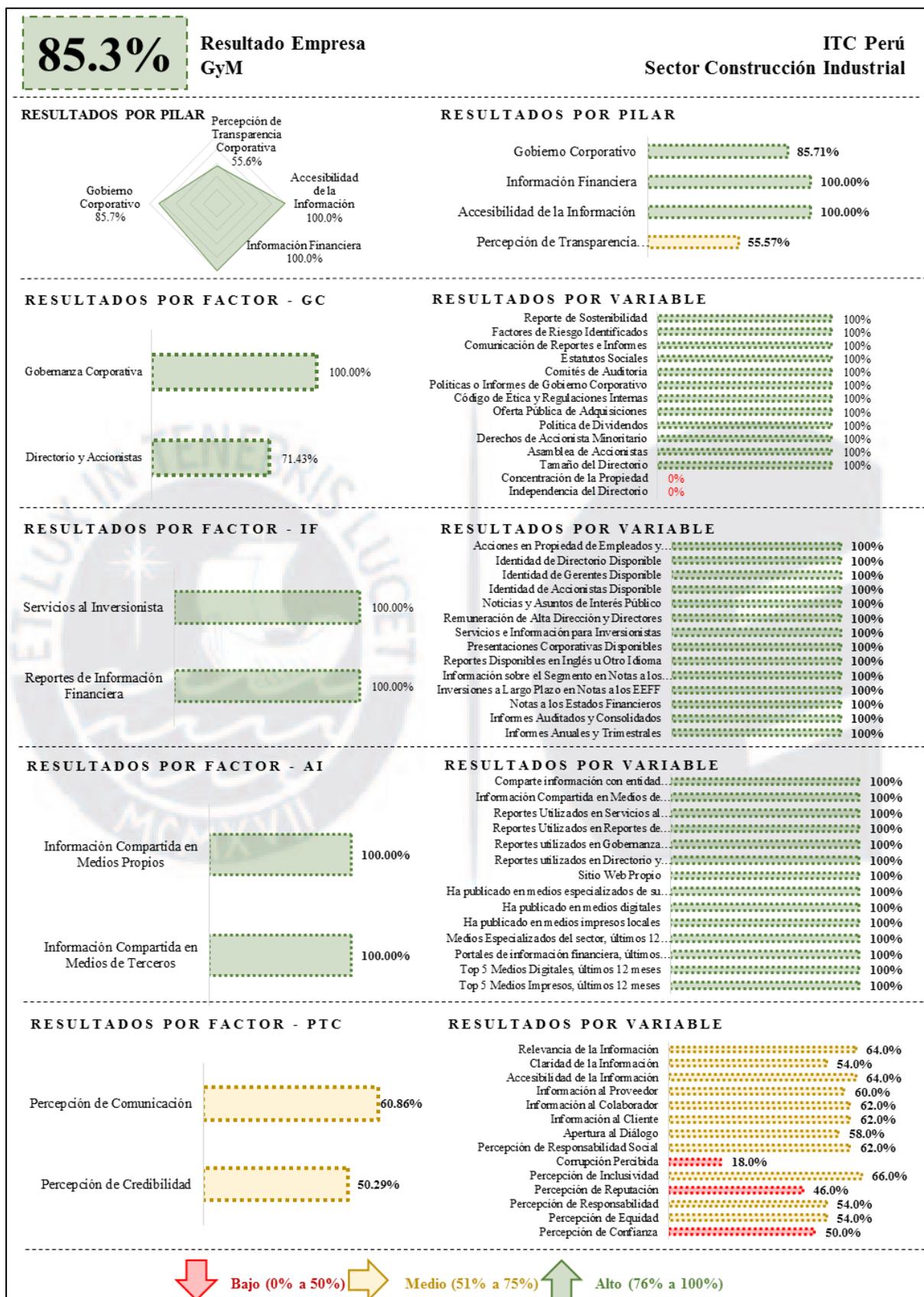


Figura 21. Resultados por pilar, factor y variable para GyM.

Cosapi. La empresa obtuvo una puntuación de 80.3% y ocupó el cuarto puesto entre las siete empresas evaluadas y un nivel Alto al estar por encima del 75%.

Los puntajes obtenidos por Cosapi en los pilares Gobierno Corporativo, Información Financiera, Acceso a la Información y Percepción de Transparencia Corporativa son de 78.6%, 78.6%, 100% y 63.86% respectivamente. Se puede notar que mantiene bien desarrollado el pilar de Acceso a la Información con un puntaje del 100%, y que debería desarrollar el pilar de Percepción de Transparencia Corporativa, ya que obtuvo un puntaje de 63.86%.

De los ocho factores que componen este ITC Perú, los factores Directorio y Accionistas, Servicios al Inversionista, Información Compartida en medios Terceros, Información Compartida en Medios Propios tienen un nivel Alto; mientras que los factores Gobernanza Corporativa, Reportes de Información Financiera, Percepción de Comunicación y Percepción de Credibilidad están en un nivel Medio.

De las 56 variables que componen este ITC Perú, Cosapi tiene 36 variables implementadas, 6 variables no implementadas y 14 variables del pilar de Percepción de Transparencia Corporativa por desarrollar al tener un promedio en un nivel Medio. Cabe resaltar que la variable corrupción percibida por los grupos de interés tiene un nivel Bajo de 38%, la cual afecta negativamente al pilar de Percepción de Transparencia Corporativa. En la Figura 22 se muestran los resultados detallados de Cosapi por pilares, factores y variables.

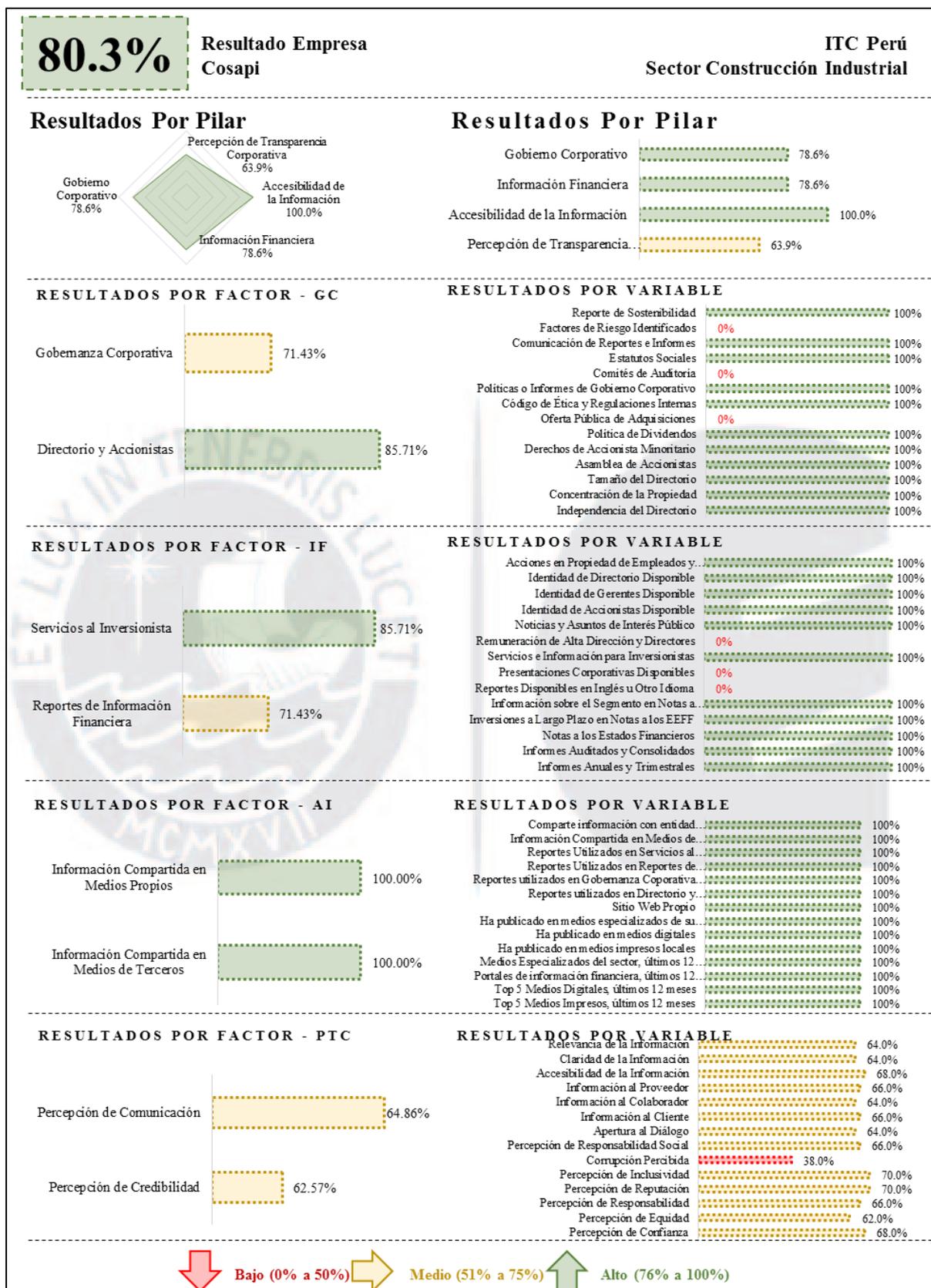


Figura 22. Resultados por pilar, factor y variable para Cosapi.

Aceros Arequipa. La empresa obtuvo una puntuación de 78.1% y ocupó el cuarto puesto entre las siete empresas evaluadas, con un nivel Alto en el rango de Transparencia Corporativa, al estar por encima del 75%.

Los puntajes obtenidos por Aceros Arequipa en los pilares Gobierno Corporativo, Información Financiera, Acceso a la Información y Percepción de Transparencia Corporativa son de 78.57%, 64.29%, 100.00% y 69.57% respectivamente. Se puede notar que debe desarrollar los pilares de Información Financiera y Percepción de Transparencia Corporativa al haber obtenido puntajes Medio en ambos pilares.

De los ocho factores que componen este ITC Perú, los factores Gobernanza Corporativa, Información Compartida en Medios de Terceros, Información Compartida en Medios Propios tienen un nivel Alto y los factores Directorio y Accionistas, Servicios al Inversionista, Reportes de Información Financiera, Percepción de Credibilidad y Percepción de Comunicación están en un nivel Medio.

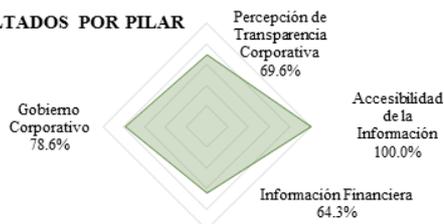
De las 56 variables que componen este ITC Perú, SiderPerú tiene 34 variables implementadas, 8 variables no implementadas y 14 variables del pilar de Percepción de Transparencia Corporativa por desarrollar al estar en promedio en un nivel Medio. Cabe resaltar que la variable corrupción percibida por los grupos de interés tiene un nivel Bajo. En la Figura 23 se muestran los resultados detallados de Aceros Arequipa por pilares, factores y variables.

78.1%

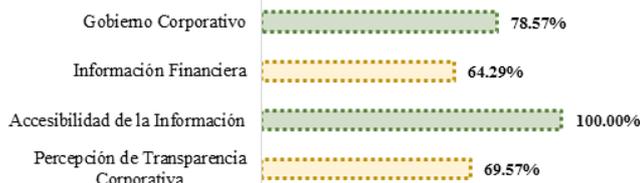
**Resultado Empresa
Aceros Arequipa**

**ITC Perú
Sector Construcción Industrial**

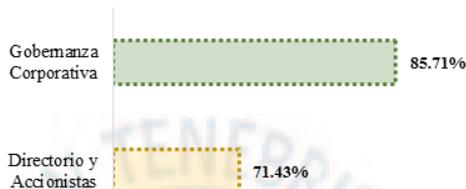
RESULTADOS POR PILAR



RESULTADOS POR PILAR



RESULTADOS POR FACTOR - GC



RESULTADOS POR VARIABLE



RESULTADOS POR FACTOR - IF



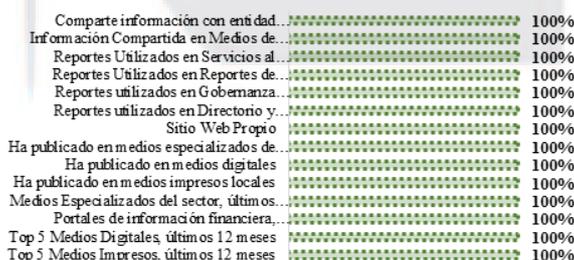
RESULTADOS POR VARIABLE



RESULTADOS POR FACTOR - AI



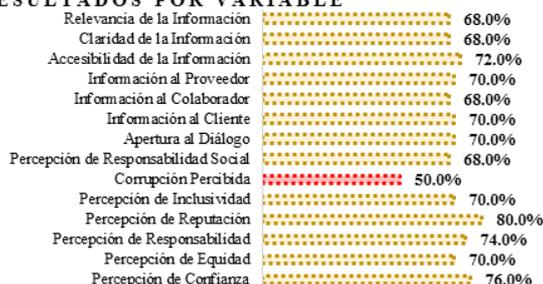
RESULTADOS POR VARIABLE



RESULTADOS POR FACTOR - PTC



RESULTADOS POR VARIABLE



↓ **Bajo (0% a 50%)**
→ **Medio (51% a 75%)**
↑ **Alto (76% a 100%)**

Figura 23. Resultados por pilar, factor y variable para Aceros Arequipa.

SiderPerú. La empresa obtuvo una puntuación de 66.5% y ocupó el quinto puesto entre las siete empresas evaluadas y un nivel Medio en el rango de Transparencia Corporativa, al estar por debajo del 75% pero por encima del 50%.

Los puntajes obtenidos por SiderPerú en los pilares Gobierno Corporativo, Información Financiera, Acceso a la Información y Percepción de Transparencia Corporativa son de 50.00%, 64.29%, 71.43% y 66.00% respectivamente. Se puede notar que debe desarrollar todos los pilares al encontrarse todos en un rango Medio, y en especial el pilar de Gobierno Corporativo que obtiene un valor de rango Bajo con 50%.

De los ocho factores que componen este ITC Perú, los factores Gobernanza Corporativa, Información Compartida en Medios de Terceros, Información Compartida en Medios Propios tienen un nivel Alto y los factores Servicios al Inversionista, Reportes de Información Financiera, Percepción de Credibilidad y Percepción de Comunicación están en un nivel Medio. Finalmente, la empresa debe realizar un trabajo especial en lo referente al factor de Directorio y Accionistas, ya que es un factor que obtiene un valor especialmente Bajo, con 14.29%.

De las 56 variables que componen este ITC Perú, SiderPerú tiene 28 variables implementadas, 14 variables no implementadas y 14 variables del pilar de Percepción de Transparencia Corporativa por desarrollar al estar en promedio en un nivel Medio. Cabe resaltar que la variable corrupción percibida por los grupos de interés tiene un nivel Bajo. En la Figura 24 se muestran los resultados detallados de SiderPerú por pilares, factores y variables.

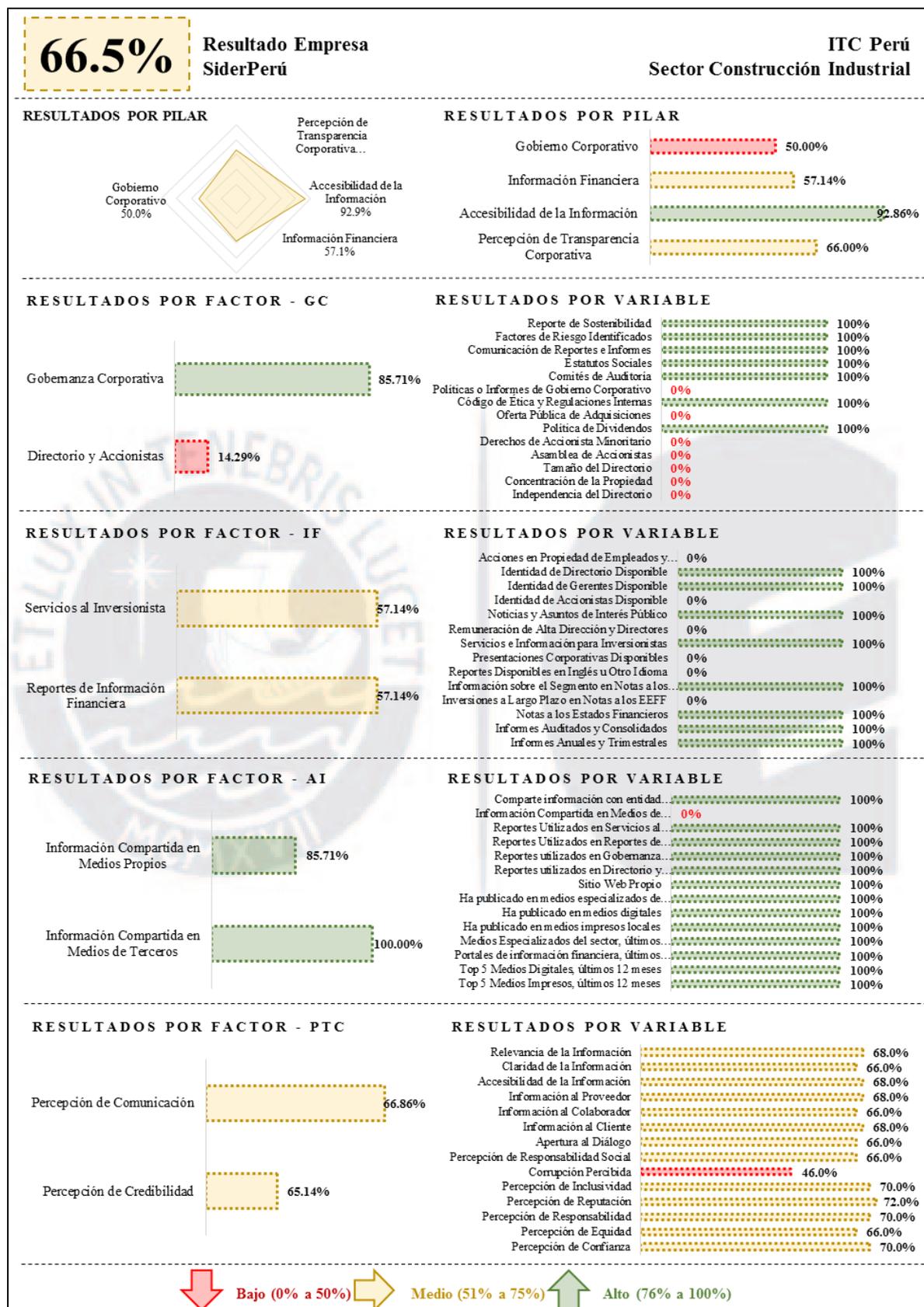


Figura 24. Resultados por pilar, factor y variable para SiderPerú.

Cemento Yura. La empresa obtuvo una puntuación de 62.9% y ocupó el séptimo puesto entre las siete empresas evaluadas, con un nivel Medio en el rango de Transparencia Corporativa, al estar por debajo del 75%, y por encima del 50%.

Los puntajes obtenidos por Cemento Yura en los pilares Gobierno Corporativo, Información Financiera, Acceso a la Información y Percepción de Transparencia Corporativa son de 50.00%, 64.29%, 71.43% y 66.00% respectivamente. Se puede notar que debe desarrollar los pilares de Información Financiera, Accesibilidad a la Información y Percepción de Transparencia Corporativa al haber obtenido puntajes medios en ambos pilares. Además, debe prestar especial atención al pilar de Gobierno Corporativo, al haber obtenido un puntaje bajo de 50% en dicho componente del índice.

De los ocho factores que componen este ITC Perú, los factores Gobernanza Corporativa e Información Compartida en Medios Propios tienen un nivel Alto y los factores Servicios al Inversionista, Reportes de Información Financiera, Información Compartida en Medios de Terceros, Percepción de Credibilidad y Percepción de Comunicación están en un nivel Medio. Asimismo, el factor Directorio y Accionistas obtiene un puntaje Bajo, por lo que la empresa deberá enfocarse en dicho aspecto si desea mejorar su puntaje de Transparencia Corporativa.

De las 56 variables que componen este ITC Perú, Cemento Yura tiene 26 variables implementadas, 16 variables no implementadas y 14 variables del pilar de Percepción de Transparencia Corporativa por desarrollar al estar en promedio en un nivel Medio. Cabe resaltar que la variable corrupción percibida por los grupos de interés tiene un nivel Bajo. En la Figura 25 se muestran los resultados detallados de Cemento Yura por pilares, factores y variables.

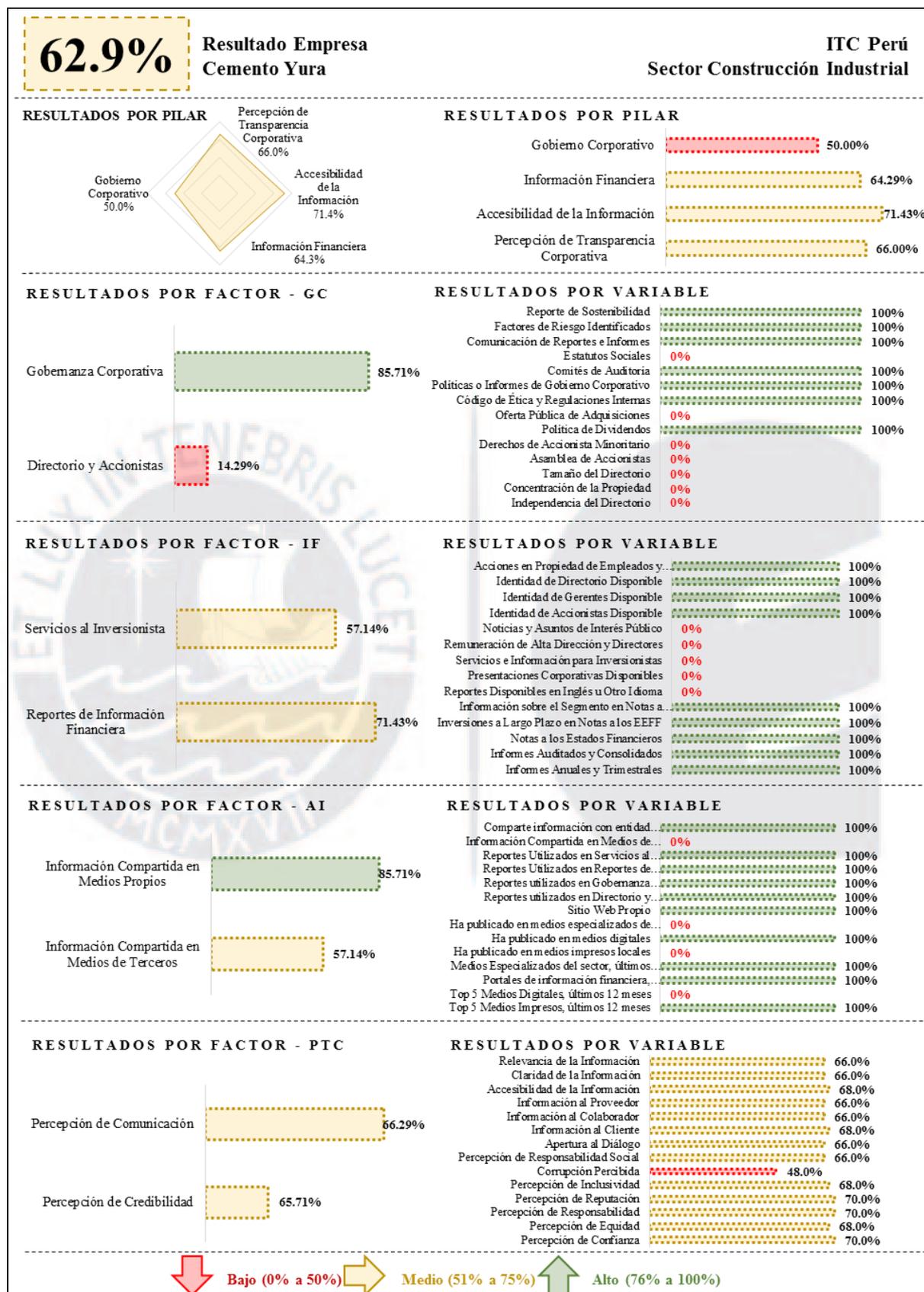


Figura 25. Resultados por pilar, factor y variable para Cemento Yura.

5.6. Análisis de Sensibilidad

A continuación, desde la Tabla 29 hasta la Tabla 32, se muestra el resultado de coeficiente Alfa de Cronbach para cada pilar del ITC Perú.

En el caso del pilar Gobierno Corporativo, en la Tabla 29 se observa un coeficiente de Alfa de Cronbach de 0.713, con lo cual se considera que hay una buena confiabilidad de los datos.

Tabla 29

Alfa de Cronbach del pilar Gobierno Corporativo

| Número de Variables | Suma de Varianzas Individuales | Varianza Total | Coefficiente de Alfa de Cronbach |
|---------------------|--------------------------------|----------------|----------------------------------|
| 14 | 1.918 | 5.673 | 0.713 |

En la Tabla 30 se observa el coeficiente de Alfa de Cronbach aplicado para el pilar de Información Financiera. El resultado del coeficiente es de 0.688, con lo cual se considera que hay una buena confiabilidad de los datos.

Tabla 30

Alfa de Cronbach del pilar Información Financiera

| Número de Variables | Suma de Varianzas Individuales | Varianza Total | Coefficiente de Alfa de Cronbach |
|---------------------|--------------------------------|----------------|----------------------------------|
| 14 | 1.592 | 4.408 | 0.688 |

En la Tabla 31 se observa el coeficiente de Alfa-Cronbach aplicado para el pilar de Accesibilidad a la Información. El resultado del coeficiente es de 0.756, con lo cual se considera que hay una buena confiabilidad de los datos.

Tabla 31

Alfa de Cronbach del pilar Accesibilidad a la Información

| Número de Variables | Suma de Varianzas Individuales | Varianza Total | Coefficiente de Alfa de Cronbach |
|---------------------|--------------------------------|----------------|----------------------------------|
| 14 | 0.571 | 1.918 | 0.756 |

Finalmente, en la Tabla 32 se observa el coeficiente de Alfa de Cronbach aplicado a la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa. En este caso el coeficiente se ha aplicado nuevamente a cada subcomponente de la encuesta, con los siguientes resultados:

Tabla 32

Alfa de Cronbach del pilar Percepción de Transparencia Corporativa

| Número de Variables | Suma de Varianzas Individuales | Varianza Total | Coeficiente de Alfa de Cronbach |
|---------------------|--------------------------------|----------------|---------------------------------|
| 14 | 1.024 | 9.131 | 0.956 |

En las siguientes tablas, Tabla 33 hasta la Tabla 36, se muestra el resultado del análisis de sensibilidad para el caso de las variables de cada pilar. Como se puede observar, si bien existe una variación, en el caso límite el coeficiente Alfa de Cronbach se mantiene dentro de los parámetros aceptados de confiabilidad para cada indicador.

Tabla 33

Análisis de sensibilidad Alfa de Cronbach ante la omisión de cada variable del pilar Gobierno Corporativo

| | Directorio y Accionistas | | | | | | | Gobierno Corporativo | | | | | | |
|---------------------|------------------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------------|------------------------------------|------------------------|---------------------------------|---|--|----------------------|--------------------|-------------------------------------|----------------------------------|---------------------------|
| | Independencia del Directorio | Concentración de la Propiedad | Tamaño del Directorio | Asamblea de Accionistas | Derechos de Accionista Minoritario | Política de Dividendos | Oferta Pública de Adquisiciones | Código de Ética y Regulaciones Internas | Políticas o Informes de Gobierno Corporativo | Comités de Auditoría | Estatutos Sociales | Comunicación de Reportes e Informes | Factores de Riesgo Identificados | Reporte de Sostenibilidad |
| Número de Variables | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 |
| Sum. Var | 1.673 | 1.673 | 1.714 | 1.714 | 1.673 | 1.918 | 1.714 | 1.918 | 1.714 | 1.796 | 1.796 | 1.918 | 1.796 | 1.918 |
| Var. Tot | 4.286 | 4.286 | 3.837 | 3.837 | 4.694 | 5.673 | 4.776 | 5.673 | 4.980 | 5.918 | 4.776 | 5.673 | 5.918 | 5.673 |
| Alfa de Cronbach | 0.660 | 0.660 | 0.599 | 0.599 | 0.697 | 0.717 | 0.694 | 0.717 | 0.710 | 0.755 | 0.676 | 0.717 | 0.755 | 0.717 |
| Max | | | | | | | 0.755 | | | | | | | |
| Min | | | | | | | 0.599 | | | | | | | |

Tabla 34

Análisis de sensibilidad Alfa de Cronbach ante la omisión de cada variable del pilar Información Financiera

| | Reportes de Información Financiera | | | | | | | Reportes de Información Financiera | | | | | | |
|---------------------|------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|---|---|--|---|------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|---|---|--|---|
| | Informes Anuales y Trimestrales | Informes Auditados y Consolidados | Notas a los Estados Financieros | Inversiones a Largo Plazo en Notas a los EEFF | Información sobre el Segmento en Notas a los EEFF | Reportes Disponibles en Inglés u Otro Idioma | Presentaciones Corporativas Disponibles | Informes Anuales y Trimestrales | Informes Auditados y Consolidados | Notas a los Estados Financieros | Inversiones a Largo Plazo en Notas a los EEFF | Información sobre el Segmento en Notas a los EEFF | Reportes Disponibles en Inglés u Otro Idioma | Presentaciones Corporativas Disponibles |
| Número de Variables | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 |
| Sum. Var | 1.592 | 1.592 | 1.592 | 1.347 | 1.592 | 1.347 | 1.347 | 1.469 | 1.388 | 1.469 | 1.388 | 1.592 | 1.592 | 1.388 |
| Var. Tot | 4.408 | 4.408 | 4.408 | 3.633 | 4.408 | 2.816 | 2.816 | 4.000 | 3.388 | 4.000 | 3.265 | 4.408 | 4.408 | 4.122 |
| Alfa de Cronbach | 0.692 | 0.692 | 0.692 | 0.682 | 0.692 | 0.565 | 0.565 | 0.685 | 0.640 | 0.685 | 0.623 | 0.692 | 0.692 | 0.719 |
| Max | | | | | | | 0.719 | | | | | | | |
| Min | | | | | | | 0.565 | | | | | | | |

Tabla 35

Análisis de sensibilidad Alfa de Cronbach ante la omisión de cada variable del pilar Accesibilidad de la Información

| | Accesibilidad de la Información | | | | | | | Información Voluntariamente Compartida | | | | | | |
|---------------------|---|--|--|--|---|----------------------------------|--|--|--|--|--|--|---|--|
| | Top 5 Medios Impresos, últimos 12 meses | Top 5 Medios Digitales, últimos 12 meses | Portales de información financiera, últimos 12 meses | Medios Especializados del sector, últimos 12 meses | Ha publicado en medios impresos locales | Ha publicado en medios digitales | Ha publicado en medios especializados de su sector | Sitio Web Propio | Reportes utilizados en Directorio y Accionistas en Web | Reportes utilizados en Gobierno Corporativo en Web | Reportes Utilizados en Reportes de Información Financiera en Web | Reportes Utilizados en Servicios al Inversionista en Web | Información Compartida en Medios de Terceros en Web | Comparte información con entidad gubernamental |
| Número de Variables | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 |
| Sum. Var | 0.571 | 0.449 | 0.571 | 0.571 | 0.449 | 0.571 | 0.449 | 0.571 | 0.571 | 0.571 | 0.571 | 0.571 | 0.367 | 0.571 |
| Var. Tot | 1.918 | 1.102 | 1.918 | 1.918 | 1.102 | 1.918 | 1.102 | 1.918 | 1.918 | 1.918 | 1.918 | 1.918 | 1.102 | 1.918 |
| Alfa de Cronbach | 0.761 | 0.642 | 0.761 | 0.761 | 0.642 | 0.761 | 0.642 | 0.761 | 0.761 | 0.761 | 0.761 | 0.761 | 0.722 | 0.761 |
| Max | | | | | | | 0.761 | | | | | | | |
| Min | | | | | | | 0.642 | | | | | | | |

Tabla 36

Análisis de sensibilidad Alfa de Cronbach ante la omisión de cada variable del pilar Percepción de Transparencia

| | Percepción de Credibilidad | | | | | | | Percepción de Comunicación | | | | | | |
|---------------------|----------------------------|-----------------------|-------------------------------|--------------------------|----------------------------|----------------------|--------------------------------------|----------------------------|------------------------|----------------------------|--------------------------|---------------------------------|----------------------------|------------------------------|
| | Percepción de Confianza | Percepción de Equidad | Percepción de Responsabilidad | Percepción de Reputación | Percepción de Inclusividad | Corrupción Percibida | Percepción de Responsabilidad Social | Apertura al Diálogo | Información al Cliente | Información al Colaborador | Información al Proveedor | Accesibilidad de la Información | Claridad de la Información | Relevancia de la Información |
| Número de Variables | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 |
| Sum. Var | 0.857 | 0.959 | 0.926 | 0.757 | 1.019 | 0.757 | 1.010 | 0.998 | 1.005 | 1.018 | 1.006 | 1.011 | 0.969 | 1.018 |
| Var. Tot | 6.836 | 7.703 | 7.340 | 6.294 | 8.797 | 6.423 | 8.513 | 8.213 | 8.313 | 8.699 | 8.357 | 8.519 | 7.791 | 8.795 |
| Alfa de Cronbach | 0.947 | 0.948 | 0.947 | 0.953 | 0.958 | 0.956 | 0.955 | 0.952 | 0.952 | 0.957 | 0.953 | 0.955 | 0.949 | 0.958 |
| Max | | | | | | | 0.958 | | | | | | | |
| Min | | | | | | | 0.947 | | | | | | | |

En la Tabla 37 se analiza el resultado del análisis de sensibilidad para el caso del tipo de ponderación, donde se puede observar que, si bien los resultados del indicador cambian, esto se da en una proporción limitada sin afectar la posición relativa de cada empresa en el índice. Inclusive, cuando se otorga el 50% del peso al pilar Percepción de Transparencia Corporativa, los puntajes generales caen, pero las posiciones relativas se mantienen, por lo que se determina una consistencia en cuanto a los resultados obtenidos mediante el método original de ponderación del ITC Perú.

Tabla 37

Sensibilidad del ITC Perú ante distintas alternativas de ponderación

| | Ferreyros | Cementos Lima | GyM | Cosapi | Aceros Arequipa | SiderPerú | Cemento Yura |
|---|-----------|------------------|--------|--------|--------------------|-----------|-----------------|
| Método Mismos Pesos (Equal Weighting) | 88.50% | 86.70% | 85.30% | 80.20% | 78.10% | 66.50% | 62.90% |
| Posición | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| Método Pesos Marco Teórico | 88.50% | 87.30% | 84.20% | 80.40% | 79.40% | 66.10% | 61.80% |
| Posición | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 50% Percepción | 81.70% | 80.50% | 75.40% | 74.80% | 75.20% | 66.30% | 63.90% |
| Posición | 1 | 2 | 3 | 5 | 4 | 6 | 7 |

En la Tabla 38 se analiza el resultado del análisis de sensibilidad para el caso del método de normalización, donde se compara el uso del método de normalización mediante Distancia Relativa respecto al máximo absoluto de la variable con otras alternativas, como distancia relativa respecto a la empresa con el mayor puntaje, y el método mín-max. Como se puede observar, si bien los resultados del indicador cambian dada la naturaleza de la normalización, la consistencia del ITC Perú en cuanto a posiciones por empresa se mantiene.

Tabla 38

Sensibilidad del ITC Perú ante distintas alternativas de normalización

| | Ferreyros | Cementos Lima | GyM | Cosapi | Aceros Arequipa | SiderPerú | Cemento Yura |
|--|-----------|---------------|--------|--------|-----------------|-----------|--------------|
| Método Distancia Relativa (Max = Absoluto) | 88.50% | 86.70% | 85.30% | 80.20% | 78.10% | 66.50% | 62.90% |
| Posición | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| Método Min-Max | 93.30% | 89.10% | 70.80% | 68.90% | 70.80% | 37.30% | 22.80% |
| Posición | 1 | 2 | 3 | 5 | 3 | 6 | 7 |
| Método Distancia Relativa (Max = Relativo) | 97.70% | 95.90% | 93.10% | 88.70% | 87.20% | 74.70% | 71.10% |
| Posición | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |

5.7. Resumen

Se aplicó el ITC Perú a las siete empresas seleccionadas para el estudio. Así, se revisó la información corporativa divulgada en sus páginas web e internet para calcular los tres primeros pilares. Para estimar el cuarto pilar, se aplicó encuestas de Percepción de Transparencia Corporativa a una muestra de 100 personas que tienen o han tenido relación directa o indirecta vigente o pasada con las empresas consideradas para este estudio.

De la información revisada y recolectada a las siete empresas, el primer pilar de Gobierno Corporativo obtuvo un puntaje promedio de 75.71%; el segundo pilar de Información Financiera obtuvo un puntaje promedio de 77.14%; el tercer pilar de Accesibilidad a la Información obtuvo un puntaje promedio de 95%; y al aplicar la encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa, el cuarto pilar de Percepción de Transparencia Corporativa obtuvo puntajes entre 62.9% y 88.5% como máximo.

De los cuatro pilares evaluados, se puede observar que el pilar de Accesibilidad a la Información está siendo bien trabajado por las empresas evaluadas, dado que ha obtenido puntajes promedio de 95%. Por otro lado, se puede notar que los pilares de Gobierno Corporativo y de Información Financiera, que tienen puntajes promedio de 75.71% y 77.9% respectivamente, aún podrían mejorar. Asimismo, el cuarto pilar propuesto de Percepción de

la Transparencia también podría optimizarse, en tanto ha obtenido el menor puntaje promedio de 65.28%. Ello dado que en todas las empresas evaluadas la corrupción percibida hace que la percepción de transparencia disminuya, lo que podría indicar que las empresas evaluadas deberían preocuparse más acerca de la Percepción de Transparencia Corporativa que tienen sus grupos de interés.



Capítulo VI: Conclusiones y Recomendaciones

6.1. Conclusiones

La elaboración de un índice compuesto para medir la transparencia corporativa en el Perú es un proceso que ha ofrecido una visión completa y amplia respecto a la transparencia corporativa del sector bajo análisis. A continuación, se presentan las siguientes conclusiones de la presente investigación:

1. La propuesta inicial que supone el Índice de Transparencia Corporativa Perú (ITC Perú), en la versión que se ha validado como parte de la presente investigación, representa un punto de partida para la medición de Transparencia Corporativa en el país. Por ello, se ha buscado construir un índice que pueda ser adaptable al sector, industria o región que se busque analizar.
2. El manual para la construcción de índices compuestos de la OCDE (2008), la literatura revisada de más de 70 autores en el tema y la definición de transparencia corporativa de Lindstedt y Naurin (2010) fueron los puntos que sentaron la base para el desarrollo de la propuesta metodológica de esta investigación.
3. Definir un único concepto de transparencia corporativa no ha sido una tarea sencilla, dado que más de 70 autores revisados a nivel mundial definen este concepto de maneras diversas, amplias o acotadas. Finalmente, para efectos de la presente investigación, se ha tomado como base la propuesta de Lindstedt y Naurin (2010), quienes definen a la transparencia corporativa como la publicación de información oportuna y relevante para la evaluación de una organización por parte de sus diversos grupos de interés.
4. Comprender el proceso metodológico bajo el cual se elabora un índice ha sido un catalizador para lograr un entendimiento profundo sobre los alcances existentes respecto a transparencia corporativa a nivel global, regional y nacional.

5. El análisis y la construcción del índice compuesto depende en forma fundamental de la definición que se elija para el concepto bajo estudio. Esto permite que los pilares propuestos de Gobierno Corporativo, Información Financiera, Accesibilidad a la Información y Percepción de Transparencia Corporativa se enfoquen hacia la aproximación de las características propias de la transparencia corporativa oportuna y relevante, y ha admitido la determinación de criterios suficientes para la construcción del índice en su conjunto.
6. Uno de los aportes principales de la presente investigación ha sido la inclusión de la Percepción de Transparencia Corporativa como cuarto pilar en el ITC Perú. A lo largo de la literatura revisada, los primeros tres pilares tuvieron apariciones reiteradas como determinantes de la transparencia corporativa; sin embargo, la percepción de los grupos de interés no fue un componente usual de los índices revisados. A pesar de esto, la percepción está presente en índices de temas relacionados como corrupción, credibilidad, comunicación, entre otros, lo que motivó a los investigadores a incluir un pilar de percepción dentro del ITC Perú.
7. Los resultados del cuarto pilar han sido los más interesantes del ITC Perú, y han complementado lo obtenido por los primeros tres pilares, pues otorgaron una perspectiva distinta que redondea la disponibilidad de información pertinente con un pilar orientado a aproximar la relevancia de dicha información y el grado en que ésta es efectiva hacia los grupos de interés de la empresa.
8. La validación del índice también ha sido uno de los puntos esenciales cuyo trabajo ha permitido alcanzar una propuesta de instrumento robusta. En primer lugar, la validación mediante juicio de expertos ha sido un paso esencial para enfocar la elaboración del índice y asegurar que se están considerando los factores relevantes, con las preguntas y criterios correctos, tanto en el caso del ITC Perú como en la

encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa, fuente del cuarto pilar del índice. En segundo lugar, la validación estadística y análisis de sensibilidad propuestos por la OCDE (2008), permitió asegurar que los resultados obtenidos por el ITC Perú hayan sido coherentes y contengan un grado de robustez suficiente para una primera aplicación.

9. La aplicación del ITC Perú al sector de construcción industrial ha permitido validar de forma práctica el índice y obtener un primer conjunto de resultados cuyo análisis permite la ampliación a diversos caminos futuros de investigación. Al mismo tiempo, los resultados de la aplicación permitieron comprobar que el ITC Perú es un instrumento capaz de medir el nivel de transparencia de una o más empresas a lo largo del sector que se busque analizar.
10. Finalmente, se concluye que el ITC Perú es una herramienta validada y disponible como punto de partida para futuras investigaciones aplicadas a la transparencia corporativa en Perú, dado que permite una serie de rutas de análisis distintas, como el uso de correlaciones entre los resultados obtenidos por el índice y otros fenómenos, o la ampliación de la muestra para realizar inferencias estadísticas sobre la región o sector bajo estudio.

6.2. Recomendaciones

La presente investigación pretende ser un acercamiento descriptivo a la transparencia corporativa en el Perú. En ese sentido, se presentan las siguientes recomendaciones:

1. Ampliar el espectro de sectores empresariales evaluados bajo el presente ITC Perú, a fin de obtener resultados comparativos entre dichos sectores, así como a nivel país.
2. Incrementar la muestra de empresas evaluadas dentro del mismo sector, para ampliar los resultados comparativos al interno y obtener uno a nivel sector empresarial.

3. Ampliar el alcance de la encuesta a las diferentes ciudades del país o regiones donde las empresas evaluadas o mantiene operaciones o influencia en su campo de acción, y no solo en la ciudad donde se encuentra su casa matriz.
4. Realizar correlaciones entre los resultados obtenidos del ITC Perú. Por ejemplo y como lo propone Berglöf y Pajuste (2005), evaluar si aquellas empresas que tienen mayor deuda financiera divulgan más información; si las empresas que divulgan más tienen mejor desempeño; o si las empresas con mayor capital concentrado divulgan menos. Y como lo estudia Briano y Rodríguez (2013), si los consejos directivos de mayor tamaño y mayor independencia divulgan más.
5. Respecto al cuarto pilar de Percepción de Transparencia Corporativa, se recomienda aplicar las encuestas a los diferentes grupos de interés, con pesos diferenciados por cada grupo participante.
6. Incorporar una variable adicional en cada uno de los factores de los tres primeros pilares propuestos, que corrobore la veracidad de la información evaluada por las demás variables. Esto permitirá determinar no solo la transparencia de las empresas evaluadas, sino también la calidad de sus prácticas y la transparencia de su accionar en el día a día.
7. Evaluar la inclusión de un quinto pilar que incluya la autoevaluación de las empresas evaluadas dentro del ITC Perú.
8. Que los índices de buen gobierno corporativo desarrollados en Perú y la región, incorporen un criterio relacionado a la transparencia corporativa, el cual pudiera ser medido a través del ITC Perú.
9. Adaptar y aplicar el ITC Perú a empresas públicas del país o la región.
10. Adaptar y aplicar el ITC Perú a empresas que no cotizan en la bolsa de valores.

11. Divulgar los resultados del ITC Perú a la opinión pública en general, con el objetivo de poner en valor el concepto de transparencia corporativa en la sociedad.
12. Divulgar los resultados del ITC Perú a las empresas evaluadas, a fin de que pueda servirles como referencia para sus acciones de transparencia corporativa.
13. A las empresas evaluadas que obtuvieron tanto un puntaje global Alto (76% a 100% en el ITC Perú), tales como Aceros Arequipa 78.1%, Cementos Lima 86.7%, Cosapi 80.3%, Ferreyros 88.5% y GyM 85.3%; como un puntaje global Medio (51% a 75% en el ITC Perú), tales como Cemento Yura 62.9% y SiderPerú 66.5%; se les recomienda:
 - a. En el pilar Gobierno Corporativo, optimizar la comunicación de los Derechos de Accionistas Minoritarios y evaluar la realización de una Oferta Pública de Adquisiciones, acciones que podrían elevar su puntaje en esta categoría.
 - b. En el pilar Información Financiera, mejorar la comunicación de la Remuneración de la Alta Dirección, poner a mayor disposición las Presentaciones Corporativas, y publicar los Reportes Financieros e inglés otro Idioma, acciones que podrían elevar su puntaje en esta categoría.
 - c. En el pilar Accesibilidad a la Información, poner más énfasis en la Información Compartida en Medios de Terceros en la web, una acción que podría elevar su puntaje en esta categoría.
 - d. En el pilar Percepción de Transparencia Corporativa, el pilar que en promedio es el más bajo del ITC Perú, disminuir la Corrupción Percibida a través de una mejor comunicación de sus políticas anticorrupción, una participación más activa en causas públicas o privadas contra la corrupción, acreditarse en el ISO 37001 referido al Sistema de Gestión de Lucha contra el Soborno, y otras acciones que podrían elevar su puntaje en esta categoría.

14. Los tres primeros pilares del ITC Perú están referidos a la divulgación de información de las empresas, y el cuarto pilar es la percepción de cuán oportuna y relevante es esta divulgación de información. Al tener el cuarto pilar un puntaje promedio Medio 65.3%, se recomienda a las empresas evaluadas que mantengan sus buenos puntajes en los tres primeros pilares de forma consistente en el tiempo, ya que la percepción es un fenómeno que cambia a largo aliento. Adicionalmente, que procuren transmitir una conducta ética, una gestión transparente, y demás principios del Buen Gobierno Corporativo.



Referencias

- Aman, H., Beekes, W. & Brown, P. (2017). *Corporate governance and transparency in Japan*. Recuperado de <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1874611>
- Avolio, B. (2015). *Métodos cualitativos de investigación: una aplicación al estudio de caso*. México D.F.: Cengage Learning.
- Bandsuch, M., Pate, L. & Thies, J. (2008). Rebuilding Stakeholder Trust in Business: An Examination of Principle- Centered Leadership and Organizational Transparency in Corporate Governance. *Business and Society Review*, 113(1), 99-127.
- Baraibar, E., & Sotorrió, L. (2018). The mediating effect of transparency in the relationship between corporate social responsibility and corporate reputation. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 20(1), 5-21.
- Bauer, R., Guenster, N. & Otten, R. (2004). Empirical evidence on corporate governance in Europe: The effect on stock returns, firm value and performance. *Journal of Asset management*, 5(2), 91-104.
- Baysinger, B. & Hoskisson, R. (1990). The composition of boards of directors and strategic control: Effects on corporate strategy. *Academy of Management review*, 15(1), 72-87.
- Beekes, W. & Brown, P. (2006). Do better governed Australian firms make more informative disclosures? *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(34), 422-450.
- Berglöf, E. & Pajuste, A. (2005). What do firms disclose and why? Enforcing corporate governance and transparency in Central and Eastern Europe. *Oxford Review of Economic Policy*, 21(2), 178-197.
- Bhat, G., Hope, O. & Kang, T. (2006). Does corporate governance transparency affect the accuracy of analyst forecasts? *Accounting & Finance*, 46(5), 715-732.
- Bobadilla, P., Del Águila, L. & De La Luz, M. (1998). *Diseño y evaluación de proyectos de desarrollo*. Lima: PACT.

- Bolsa de Valores de Lima (2018). *Índices en Bolsa*. Recuperado de <https://www.bvl.com.pe/estadist/mercindicesmercado.html>
- Bonson, E. & Escobar, T. (2004). La difusión voluntaria de información financiera en Internet. Un análisis comparativo entre Estados Unidos, Europa del Este y la Unión Europea. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 33(123), 1063-1101.
- Bonson, E. & Escobar, T. (2006). Digital reporting in Eastern Europe: An empirical study. *International Journal of accounting information systems*, 7(4), 299-318.
- Briano, G. & Rodríguez, L. (2013). Transparencia de la información corporativa en internet de las empresas del IBEX 35. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 16, 187-208.
- Briano, G. & Saavedra, M. (2015). La composición del consejo de administración y la estructura accionaria como factores explicativos de la transparencia en el gobierno corporativo en Latinoamérica: evidencia en empresas cotizadas de Argentina, Brasil, Chile y México. *Estudios Gerenciales*, 31(136), 275-286.
- Briano, G. (2014). Factores que inciden en una mayor transparencia de gobernanza corporativa en empresas cotizadas latinoamericanas. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas, Nueva Época*, (9)2, julio-diciembre, 105-124. México.
- Bushman, R. & Smith, A. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333.
- Bushman, R. & Smith, A. (2003). Transparency, financial accounting information, and corporate governance. *FRBNY Economic Policy Review*, April 65-87.
- Bushman, R., Piotroski, J. & Smith, A. (2004). What determines corporate transparency? *Journal of accounting research*, 42(2), 207-252.
- Çalışkan, A. & Güler, H. (2014). Corporate Reporting on the Internet: An Investigation on Turkish Listed Companies. *MU İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 36 (2), 251-274.

- Camacho, N. (2017). Efecto de la aplicación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en el desempeño operativo de las empresas peruanas listadas en la Bolsa de Valores de Lima para los años 2008-2013 (Tesis de licenciatura en Contabilidad y Auditoría). Universidad de Piura. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Programa Académico de Contabilidad y Auditoría. Piura, Perú.
- Cervantes, M. (2017) El Gobierno corporativo en las empresas del Estado Peruano. *Derecho & Sociedad*, (27), 190-197.
- Chang, J., Khanna, T. & Palepu, K. (2000). Analyst activity around the world. *Harvard Business School Strategy Working Paper Series*, 1 (61).
- Coordinadora Estatal de Organización No Gubernamental de Desarrollo (2015). Indicador de Transparencia y Buen Gobierno. Madrid: ONG Acción Social.
- Córdova, J., García, A., Pérez, X. & Pinto, M. (2017) Impacto de las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo en la Creación de Valor de las Empresas de la Bolsa de Valores de Lima Durante el Periodo 2009-2016. (Tesis de Maestría), Centrum Graduate Business School, Lima, Perú.
- Cormier, D. & Magnan, M. (2003). Environmental reporting management: a continental European perspective. *Journal of Accounting and public Policy*, 22(1), 43-62.
- Craven, B. & Marston, C. (1999). Financial reporting on the Internet by leading UK companies. *European Accounting Review*, 8(2), 321-333.
- D'Alessio, F. (2012). *Administración de las operaciones productivas: un enfoque en procesos para la gerencia*. Lima: Pearson.
- Depoers, F. (2000). A cost benefit study of voluntary disclosure: Some empirical evidence from French listed companies. *European Accounting Review*, 9(2), 245-263.
- Diario Gestión (2018). Noticias sobre el Club de la Construcción. Recuperado de <https://gestion.pe/noticias/club-de-la-construccion>

- Díaz, M., Chávez, A. & Hernández, I. G. (2015). Comunicación Corporativa, Visibilidad Y Transparencia: Su Impacto En Las Organizaciones De La Sociedad Civil En México. *Revista Internacional de Administración & Finanzas*, 8 (3), 1-13
- Drobetz, W., Schillhofer, A. & Zimmermann, H. (2004). Corporate governance and expected stock returns: Evidence from Germany. *European financial management*, 10(2), 267-293.
- Dueñas, P., González, C., De La Vega, D. & Franco, J. (2016). La eficacia de la web corporativa en las pequeñas y medianas empresas: Un análisis de la usabilidad web. *Estudios Sobre El Mensaje Periodístico*, 22(1), 431-444.
- Djokić, D. & Duh, M. (2015). Measuring transparency of the corporate governance in Slovenia (Tesis Doctoral). Univerza na Primorskem, Fakulteta za management.
- Dyck, A., Volchkova, N. & Zingales, L. (2008). The corporate governance role of the media: Evidence from Russia. *The Journal of Finance*, 63(3), 1093-1135.
- Edelman (2014). *Edelman Trust Barometer: Executive Summary*. Recuperado de <https://www.edelman.com/2014-edelman-trust-barometer/>
- Fearon, J. (1995). Rationalist explanations for war. *International Organization*, 49(3), 379-414.
- Franco, P., Pipoli, G. & Varela, C. (2009). *El Gobierno Corporativo en el Perú: reflexiones académicas sobre su aplicación*. Perú: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.
- Gamboa, A. (2014). *Diagnóstico 2014: Transparencia en el sector energético peruano*. Lima: Derecho, Ambiente y Recursos Naturales (DAR).
- Garay, U. & González, M. (2008). Corporate governance and firm value: The case of Venezuela. *Corporate Governance: An International Review*, 16(3), 194-209.

- Gault, D. & Lepore, W. (2009). Reformas de transparencia: hacer endógena la transparencia organizacional. El caso de México. *Foro Internacional*, 312-341.
- Gilson, R. (2000). Transparency, corporate governance and capital markets. *Latin American Corporate Governance Roundtable*, Sao Paulo, Brazil.
- Granados, V. & Rendón, M. (2010). Control en la administración para una información financiera confiable. *Contabilidad y Negocios*, 5(9), 68-75,96.
- Graña, F. & Sánchez, J. (2002). Análisis estratégico de ramas de actividad prioritarias. Sector construcción. *Revista Cepal - Buenos Aires*, (11), 51-59.
- Halter, M., De Arruda, M. & Halter, R. (2009). Transparency to reduce corruption? *Journal of Business Ethics*, 84(3), 373.
- Haufler, V. (2010). Disclosure as governance: the extractive industries transparency initiative and resource management in the developing world. *Global Environmental Politics*, 10(3), 53-73.
- Hernández, R., Fernández, C. & Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación*. México: Mc Graw Hill.
- Indacochea, A. (2000). *Una propuesta para mejorar las prácticas de gobierno corporativo en el Perú*. Recuperado de <https://indacocheanoticias.files.wordpress.com/2013/01/gobierno-corporativo-cladea-03.pdf>.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática [INEI] (2018). *Perú: Percepción Ciudadana sobre Gobernabilidad, Democracia y Confianza en las Instituciones*. Recuperado de <https://www.inei.gov.pe/media/MenuRecursivo/boletines/boletin-percepcion-gobernabilidad-abril-2018.pdf>
- Inteligencia de Negocios (2012a). *Índice de Transparencia Corporativa Chile 2012*. Santiago de Chile: Universidad del Desarrollo.

- Inteligencia de Negocios (2012b). *Transparencia Corporativa Colombia 2012*. Santiago de Chile: Universidad del Desarrollo.
- Inteligencia de Negocios (2012c). *Transparencia Corporativa Perú 2012*. Santiago de Chile: Universidad del Desarrollo.
- Jaffar, R., Mardinah, D. & Ahmad, A. (2013). Corporate governance and voluntary disclosure practices: Evidence from a two-tier board systems in Indonesia. *Jurnal Pengurusan (UKM Journal of Management)*, 39.
- Jones, T. (1995). Instrumental stakeholder theory: A synthesis of ethics and economics. *Academy of management review*, 20(2), 404-437.
- Keohane, R. & Nye, J. (2003). Redefining accountability for global governance. *Governance in a global economy: political authority in transition*, 386-411.
- Kim, S. & Kim, D. (2017). Antecedents of corporate reputation in the hotel industry: The moderating role of transparency. *Sustainability*, 9(6), 951.
- Lambsdorff, J. (1999). *The Transparency International corruption perceptions index 1999: Framework document*. Berlin: Transparency International.
- Lefort, F. (2003). Gobierno corporativo: ¿Qué es? ¿Y cómo andamos por casa? *Cuadernos De Economía*, 40(120), 207-237. Recuperado de <https://search-proquest-com.ezproxybib.pucp.edu.pe/docview/224641667?accountid=28391>
- Lindstedt, C. & Naurin, D. (2010). Transparency is not enough: Making transparency effective in reducing corruption. *International political science review*, 31(3), 301-322.
- Lorenzo, J., Sánchez, I. & Zaballos, A. (2013). El impacto del sistema cultural en la transparencia corporativa. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 22(3), 143-154.

- Mañas, E. & Montes, O. (2016). Informe sobre la transparencia corporativa en España: una visión desde el sector empresarial, los medios de comunicación y las organizaciones pro – transparencia. *Documento de Trabajo 192*, Fundación Alternativas.
- Marquina, P., Garriga, E., Velásquez, I., Cabrera, G., Fuertes, A., Avolio, B. & Águila, L. (2016). *Empresas responsables y competitivas: el desafío de hoy*. Lima: Pearson.
- Marston, C. & Polei, A. (2004). Corporate reporting on the Internet by German companies. *International Journal of Accounting Information Systems*, 5(3), 285-311.
- Mateescu, R. (2015). Corporate governance transparency and board independence: the case of four European emerging countries. *Accounting and Management Information Systems*, 14(4), 70.
- Mitchell, R. (1998). Sources of transparency: information systems in international regimes. *International Studies Quarterly*, 42(1), 109-130.
- Nwobu, O. (2017). Determinants of Corporate Sustainability Reporting in Selected Companies in Nigeria. (Disertación doctoral), Covenant University, Ota, Nigeria.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] (2008). *Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide*. Recuperado de: <http://www.oecd.org/els/soc/handbookonconstructingcompositeindicatorsmethodologyanduserguide.htm>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] (2004). *OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD Publications. Recuperado de: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>.
- Ortiz, E. & Marín, S. (2014). Global Reporting Initiative (GRI) as recognized guidelines for sustainability reporting by Spanish companies on the IBEX 35: Homogeneity in their framework and added value in the relationship with financial entities. *Intangible Capital*, 10(5). 855 – 872.

- Pallares, M. & Serrano, M. (2017). Decisión y transparencia en información y conocimiento. estudio de caso de las empresas de comunicación cotizadas españolas. *Revista Latina De Comunicación Social*, (72), 719-736.
- Patel, S. & Dallas, G. (2002). *Transparency and disclosure: Overview of methodology and study results*. United States: Standard and Poor's.
- Patel, S. A., Balic, A. & Bwakira, L. (2002). Measuring transparency and disclosure at firm-level in emerging markets. *Emerging Markets Review*, 3(4), 325-337.
- Pattnaik, C., Chang, J. & Shin, H. (2013). Business groups and corporate transparency in emerging markets: Empirical evidence from India. *Asia Pacific Journal of Management*, 30(4), 987-1004.
- Penfold, M., Oneto, A. & Rodríguez G. (2015). La transparencia del gobierno corporativo en las Empresas de Propiedad del Estado en América Latina. *Series Políticas Públicas y Transformación Productiva*, 20.
- Saldarriaga, M. (2017). Informalidad. *Revista Moneda*, (169), 34-38.
- Santolaria, C. & Bernal, J. (2008). Un análisis de la transparencia informativa por medio de las páginas web corporativas. *Contaduría Universidad de Antioquia*, (52), 85-104.
- Schultz, K. (1998). Domestic opposition and signaling in international crises. *American Political Science Review*, 92(4), 829-844.
- Ștefănescu, C. (2011). Disclosure and transparency in corporate governance codes-comparative analysis with prior literature findings. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, (24), 1302-1310.
- Top Publications (2018): *Perú: The Top 10,000 Companies* (2018).
- Transparency International (2017). *Corruption Perception Index*. Recuperado de https://www.transparency.org/news/feature/corruption_perceptions_index_2017

- Trapero, F., De la Garza, J. & Parra, J. (2014). Transparencia en las organizaciones, una aproximación desde la perspectiva de los colaboradores. *Estudios gerenciales*, 30(133), 408-418.
- Vasylieva, T., Lieonov, S. & Makarenko, I. (2017). Modern methodical approaches to the evaluation of corporate reporting transparency. *Scientific bulletin of Polissia*, 1 (9), 2.
- Wilhelm, P. (2002). International validation of the corruption perceptions index: Implications for business ethics and entrepreneurship education. *Journal of Business Ethics*, 35(3), 177-189.



Apéndice A: Fuentes Utilizadas como parte del ITC Perú

Tabla 39

Fuentes utilizadas como parte del ITC Perú

| Empresa / Institución | Página Web |
|--|---|
| Graña y Montero S.A.A. (GyM) | http://www.granaymontero.com.pe/inicio |
| Ferreycorp S.A.A. (Ferreyros) | https://www.ferreycorp.com.pe/es/ |
| Corporación Aceros Arequipa S.A.A. (Aceros Arequipa) | http://www.acerosarequipa.com |
| Unión Andina de Cementos S.A.A. (Cementos Lima) | http://www.unacem.com.pe |
| Empresa Siderúrgica del Perú (SiderPerú) | http://www.sider.com.pe/Default.aspx |
| Cosapi S.A. (Cosapi) | https://www.cosapi.com.pe |
| Cemento Yura | http://www.yura.com.pe |
| Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT) | http://www.sunat.gob.pe |
| Sociedad Nacional de Industrias (SNI) | http://www.sni.org.pe |
| Comités Metal Mecánicos (CMM-SNI) | http://www.cmm.org.pe |
| Gobierno Regional de Arequipa | http://www.regionarequipa.gob.pe |
| Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) | http://www.smv.gob.pe |

Apéndice B: Medios Impresos y Digitales Utilizados por el ITC Perú

Tabla 40

Fuentes utilizadas como parte del ITC Perú

| Medio | Naturaleza | Página Web |
|------------------------------------|---------------------------------|--|
| Diario El Comercio | Medio Impreso / Digital | www.elcomercio.pe |
| Diario La República | Medio Impreso / Digital | www.larepublica.pe |
| Diario Correo | Medio Impreso / Digital | www.diariocorreo.pe |
| RPP Noticias | Medio Digital | www.rpp.pe |
| Agencia Peruana de Noticias Andina | Medio Digital | https://andina.pe/agencia/ |
| Diario Gestión | Medio de Información Financiera | www.gestion.pe |
| Semana Económica | Medio de Información Financiera | www.semanaeconomica.com |
| Minería Energía | Medio Especializado del Sector | www.mineriaenergia.com |
| Portal Constructivo | Medio Especializado del Sector | www.constructivo.com |
| Perú Construye | Medio Especializado del Sector | www.peruconstruye.net |
| Horizonte Minero | Medio Especializado del Sector | www.horizonteminero.com |
| Revista Construir | Medio Especializado del Sector | www.construir.com.pe |

Apéndice C: Encuesta de Percepción de Transparencia Corporativa

La presente encuesta forma parte de una tesis sobre transparencia corporativa en el sector de construcción industrial del Perú. Antes de empezar, por favor responda:

1. Ud. ha tenido relación directa o indirecta con el sector construcción industrial del Perú

| SÍ | NO |
|----|----|
| | |

2. Ud. tiene relación directa o indirecta con el sector construcción industrial del Perú

| SÍ | NO |
|----|----|
| | |

En una escala del 1 al 5, donde 1 es Totalmente en Desacuerdo y 5 es Totalmente de Acuerdo, por favor responda las siguientes preguntas en base a su PERCEPCIÓN sobre estas empresas (si no conoce a alguna de las empresas citadas, puede omitirla y continuar calificando a los demás):

1. Percibo que la empresa es confiable:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|--------------------------|---------------|--------------------------------|------------|-----------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

2. Percibo que la empresa es equitativa con sus colaboradores, clientes y proveedores:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|--------------------------|---------------|--------------------------------|------------|-----------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

3. Percibo que la empresa cumple con sus acuerdos y obligaciones:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|-----------------------------|------------------|--------------------------------------|---------------|--------------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

4. Percibo que la empresa tiene una buena reputación:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|-----------------------------|------------------|--------------------------------------|---------------|--------------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

5. Percibo que la empresa no discrimina en términos de género, raza, religión:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|-----------------------------|------------------|--------------------------------------|---------------|--------------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

6. Percibo que la empresa ha estado involucrada en actos corruptos o poco transparentes:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|--------------------------|---------------|--------------------------------|------------|-----------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

7. Percibo que la empresa es socialmente responsable con su entorno:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|--------------------------|---------------|--------------------------------|------------|-----------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

8. Percibo que la empresa es abierta al diálogo ante consultas y reclamos:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|--------------------------|---------------|--------------------------------|------------|-----------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

9. Percibo que los clientes de la empresa están informados sobre la operación de la misma:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|--------------------------|---------------|--------------------------------|------------|-----------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

10. Percibo que los colaboradores y grupos sindicales de la empresa están informados sobre la operación de la misma:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|--------------------------|---------------|--------------------------------|------------|-----------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

11. Percibo que los proveedores de la empresa están informados sobre la operación de la misma:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|--------------------------|---------------|--------------------------------|------------|-----------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

12. Percibo que puedo acceder a información de la empresa de forma oportuna si lo deseo:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|--------------------------|---------------|--------------------------------|------------|-----------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

13. Percibo que la información que comparte la empresa es clara:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|--------------------------|---------------|--------------------------------|------------|-----------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

14. Percibo que la información que comparte la empresa me es relevante:

| | Totalmente en Desacuerdo | En Desacuerdo | Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo | De Acuerdo | Totalmente De Acuerdo |
|-----------------|--------------------------|---------------|--------------------------------|------------|-----------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Cosapi | | | | | |
| GyM | | | | | |
| Ferreyros | | | | | |
| Aceros Arequipa | | | | | |
| Cementos Yura | | | | | |
| SiderPerú | | | | | |
| Cementos Lima | | | | | |

Muchas gracias por su participación.

Tabla 42

Resultados por variable del Pilar Información Financiera

| | Aceros Arequipa | Cementos Lima | Cemento Yura | Cosapi | Ferreyros | GyM | SiderPerú | Total |
|--|--------------------|------------------|-----------------|--------|-----------|------|-----------|-------|
| 2. Información Financiera | 9.0 | 12.0 | 9.0 | 11.0 | 13.0 | 14.0 | 8.0 | 10.9 |
| 2.1 Reportes de Información Financiera | 4.0 | 6.0 | 5.0 | 5.0 | 7.0 | 7.0 | 4.0 | 5.4 |
| Informes Anuales y Trimestrales | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Informes Auditados y Consolidados | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Notas a los Estados Financieros | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Inversiones a Largo Plazo en Notas a los EEFF | - | - | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | - | 1.0 |
| Información sobre el Segmento en Notas a los EEFF | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Reportes Disponibles en Inglés u Otro Idioma | - | 1.0 | - | - | 1.0 | 1.0 | - | - |
| Presentaciones Corporativas Disponibles | - | 1.0 | - | - | 1.0 | 1.0 | - | - |
| 2.2 Servicios al Inversionista | 5.0 | 6.0 | 4.0 | 6.0 | 6.0 | 7.0 | 4.0 | 5.4 |
| Servicios e Información para Inversionistas | 1.0 | 1.0 | - | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Remuneración de Alta Dirección y Directores | - | 1.0 | - | - | - | 1.0 | - | - |
| Noticias y Asuntos de Interés Público | 1.0 | 1.0 | - | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Identidad de Accionistas Disponible | - | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | - | 1.0 |
| Identidad de Gerentes Disponible | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Identidad de Directorio Disponible | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Acciones en Propiedad de Empleados y Directores | 1.0 | - | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | - | 1.0 |

Tabla 44

Resultados por variable del Pilar Percepción de Transparencia

| | Aceros Arequipa | Cementos Lima | Cemento Yura | Cosapi | Ferreyros | GyM | SiderPerú | Total |
|--------------------------------------|--------------------|------------------|-----------------|--------|-----------|------|-----------|-------|
| 4. Percepción de Transparencia | 48.7 | 47.7 | 46.2 | 44.7 | 47.7 | 38.9 | 46.2 | 45.7 |
| 4.1 Percepción de Credibilidad | 24.4 | 23.9 | 23.0 | 21.9 | 23.8 | 17.6 | 22.8 | 22.5 |
| Percepción de Confianza | 3.8 | 3.7 | 3.5 | 3.4 | 3.7 | 2.5 | 3.5 | 3.4 |
| Percepción de Equidad | 3.5 | 3.4 | 3.4 | 3.1 | 3.6 | 2.7 | 3.3 | 3.3 |
| Percepción de Responsabilidad | 3.7 | 3.6 | 3.5 | 3.3 | 3.7 | 2.7 | 3.5 | 3.4 |
| Percepción de Reputación | 4.0 | 3.9 | 3.5 | 3.5 | 3.9 | 2.3 | 3.6 | 3.5 |
| Percepción de Inclusividad | 3.5 | 3.5 | 3.4 | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.5 | 3.4 |
| Corrupción Percibida | 2.5 | 2.4 | 2.4 | 1.9 | 2.1 | 0.9 | 2.3 | 2.1 |
| Percepción de Responsabilidad Social | 3.4 | 3.4 | 3.3 | 3.3 | 3.5 | 3.1 | 3.3 | 3.3 |
| 4.2 Percepción de Comunicación | 24.2 | 23.8 | 23.2 | 22.7 | 23.9 | 21.3 | 23.4 | 23.2 |
| Apertura al Diálogo | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.2 | 3.3 | 2.9 | 3.3 | 3.3 |
| Información al Cliente | 3.5 | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.5 | 3.1 | 3.4 | 3.4 |
| Información al Colaborador | 3.4 | 3.3 | 3.3 | 3.2 | 3.3 | 3.1 | 3.3 | 3.3 |
| Información al Proveedor | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.3 | 3.4 | 3.0 | 3.4 | 3.3 |
| Accesibilidad de la Información | 3.6 | 3.5 | 3.4 | 3.4 | 3.6 | 3.2 | 3.4 | 3.4 |
| Claridad de la Información | 3.4 | 3.4 | 3.3 | 3.2 | 3.3 | 2.7 | 3.3 | 3.2 |
| Relevancia de la Información | 3.4 | 3.4 | 3.3 | 3.2 | 3.5 | 3.2 | 3.4 | 3.3 |

Apéndice E: Informe de Conformidad para Sustentación

Por el presente documento el suscrito, en su calidad de asesor del Trabajo de Investigación Final-Tesis

- 1.- Melissa Aponte Código 19997902 Prog. MBA Gerencial CXI
- 2.- René De La Torre Código 20056134 Prog. MBA Gerencial CXI
- 3.- Luis Otiniano Código 20042311 Prog. MBA Gerencial CXI
- 4.- Mauricio Marchese Código 20169456 Prog. MBA Gerencial CXI

Quienes han elaborado el trabajo de tesis denominado Propuesta de Índice de Transparencia Corporativa de un Sector Empresarial para obtener el grado de Magister otorgado por la Pontificia Universidad Católica del Perú, manifiesta que ha asesorado, revisado y calificado el Trabajo de Investigación Final-Tesis, encontrándolo:

- () APTO y reúne los aspectos de:
 - () gramática y redacción
 - () forma según el *Manual de Estilo de Publicaciones de la APA* (APA, 2010) en su 6ª edición.
- () APTO en los aspectos de fondo (incluidas las conclusiones y recomendaciones) del tema desarrollado.
- () APTO. Los alumnos comprenden los conceptos utilizados en el diseño y la metodología de investigación empleada.

Todo conforme con lo especificado en la Guía de Trabajos de Investigación Final- Tesis de los Programas de Maestría de CENTRUM Católica, para ser sustentado ante el jurado designado por la institución.

Santiago de Surco, / /

Nombre y Firma del Asesor

Apéndice F: Declaración de Autenticidad y No Plagio

Por el presente documento, los alumnos de maestría:

- 1.- Melissa Aponte Código 19997902 Prog. MBA Gerencial CXI
- 2.- René De La Torre Código 20056134 Prog. MBA Gerencial CXI
- 3.- Luis Otiniano Código 20042311 Prog. MBA Gerencial CXI
- 4.- Mauricio Marchese Código 20169456 Prog. MBA Gerencial CXI

Quienes hemos elaborado el Trabajo de Investigación Final-Tesis denominado Propuesta de Índice de Transparencia Corporativa de un Sector Empresarial para optar el grado de Magíster en Administración Estratégica de Empresas otorgado por la Pontificia Universidad Católica del Perú, declaramos que el presente Trabajo de Investigación Final-Tesis ha sido íntegramente elaborado por nosotros y que no existe plagio de ninguna naturaleza, en especial copia de otro Trabajo de Investigación Final-Tesis o similar presentado por cualquier persona ante cualquier instituto educativo.

Dejamos expresa constancia que las citas de otros autores han sido debidamente identificadas en el trabajo, por lo que no hemos asumido como nuestras las opiniones vertidas por terceros, ya sea de fuentes encontradas en medios escritos o de internet.

Asimismo, afirmamos que todos los miembros hemos leído el Trabajo de Investigación Final-Tesis en su totalidad y somos plenamente conscientes de todo su contenido. Todos asumimos la responsabilidad de cualquier error u omisión en el documento y somos conscientes que este compromiso de fidelidad tiene connotaciones éticas, pero también de carácter legal.

En caso de incumplimiento de esta declaración, nos sometemos a lo dispuesto en las normas académicas de la Pontificia Universidad Católica del Perú.

Alumno 1: _____ Alumno 2: _____ Alumno 3: _____ Alumno 4: _____