

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

ESCUELA DE POSGRADO



CENTRUM PUCP
GRADUATE BUSINESS SCHOOL

Transparencia Corporativa en el Sector Minero en el Perú

TESIS PARA OBTENER EL GRADO DE MAGÍSTER EN

ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE EMPRESAS

OTORGADO POR LA

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

PRESENTADA POR

Massiel Canales Alvarado

Mario Raphael Sánchez Patiño

Claudia Vanessa Vigo Heredia

Carlos Enrique Zavaleta Ruiz

Asesor: Luis Alfonso Del Carpio Castro

Surco, noviembre 2018

Agradecimientos

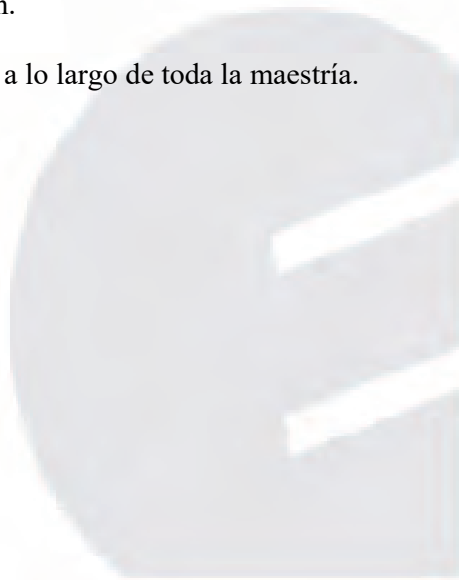
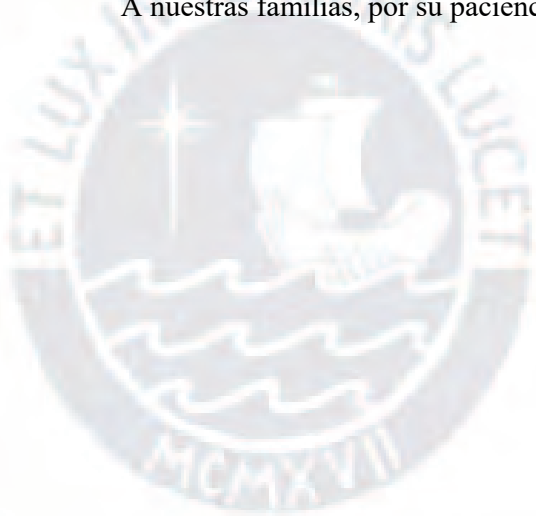
Nuestro más sincero agradecimiento:

A Dios, por habernos concedido este momento tan significativo en nuestra vida.

A nuestros profesores de CENTRUM Católica de la Pontificia Universidad Católica del Perú, por su admirable enseñanza y aporte al crecimiento de nuestra formación profesional.

A nuestro asesor, el profesor Luis Alfonso Del Carpio, por su asesoramiento durante el proceso de elaboración de la presente investigación.

A nuestras familias, por su paciencia y apoyo a lo largo de toda la maestría.



Dedicatorias

A mi compañero de vida Jorge por su apoyo incondicional, consejos y experiencias, que me fortalecieron para culminar con éxito esta etapa de mi vida. A mi madre Mechita por ser mi ángel y ejemplo a seguir, entregándome su vida para enseñarme que nada es imposible y que puedo lograr todos mis sueños.

Massiel Canales

A mi hija Mariana y a mi esposa Mandgeeth, por su paciencia, tolerancia y apoyo; a mi hija menor Mariefé, por el espacio que tuvo que ceder. A mi madre Mirtha, por haberme formado con esa fuerza y ganas incansables de luchar por mis objetivos; a mi padre y hermanos, por el tiempo que dejé de verlos.

Mario Sánchez

A Dios por todas sus bendiciones y la oportunidad de vivir esta etapa tan importante de mi vida. A mi padre por todo su amor, consejos y sacrificios para impulsar mi desarrollo personal y profesional. A mi madre por todo su amor, comprensión y soporte en los momentos más difíciles. A mis jefes por su constante apoyo en brindarme las facilidades necesarias para asumir este reto.

Claudia Vigo

A mis padres por ser mis guías durante toda mi vida.

Carlos Zavaleta

Resumen Ejecutivo

La presente investigación buscó aplicar un modelo que permita medir la transparencia corporativa a través de la información divulgada por las empresas del sector minero peruano listadas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), a través de internet. En este sentido, como resultado de la revisión de la literatura, se aplicó el modelo propuesto por Gandía (2008) en su publicación *Determinants of internet-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies*, que consistió en determinar el nivel de transparencia corporativa de los índices propuestos: Índice de Informe Anual Corporativo (IIAC), Índice de la Superintendencia de Mercado de valores (ISMV) e Índice de la Página Web Corporativa (IPWC), así como la aplicación de tres modelos de regresión lineal múltiple con el fin de determinar la relación de linealidad entre cada uno de los índices de transparencia corporativa con las variables independientes propuestas, tales como el tamaño de la empresa, rentabilidad, tiempo de listada BVL, tamaño del directorio, acciones negociables y visibilidad en los medios.

Como resultado del análisis descriptivo para medir el nivel de transparencia corporativa, se obtuvo como resultado un nivel bajo en los tres índices propuestos, siendo el ISMV el que alcanzó el mayor puntaje. Asimismo, en el análisis de los modelos de regresión, se comprobó que el índice ISMV, con las variables tamaño de la empresa y tiempo de listada en la BVL, fue el único modelo significativo para explicar la relación de linealidad entre dicho índice y las variables.

Abstract

The present investigation sought to apply a model that allows measuring corporate transparency through the information disclosed by Peruvian mining companies listed on the Lima Stock Exchange (BVL), through the Internet. In this respect, as a result of the review of the worldwide literature, the model proposed by Gandía (2008) was applied in its publication *Determinants of internet-based corporate governance disclosure by English listed companies*, which consisted in determining the level of corporate transparency of the proposed indexes: Corporate Annual Report Index (IIAC), Stock Market Superintendence Index (ISMV) and the the Corporate Website Index (IPWC), as well as, the application of three multiple linear regression models, in order to determine the relationship of linearity between each of the corporate transparency index with the independent variables: company size, profitability, time of listing in the Lima Stock Exchange, directory size, negotiable shares and web visibility.

As a result of the descriptive analysis to measure the level of corporate transparency, a low level was obtained in the three proposed indexes, being the ISMV index, the one that obtained the highest score. As well, in the regression models analysis, it was obtained that the ISMV index and the variables size of the company and time of listing in the BVL was the only significant model that explain the linearity relationship between such index and the mentioned variables.

Tabla de Contenidos

| | |
|--|------------|
| Lista de Tablas | v |
| Lista de Figuras..... | vii |
| Capítulo I: Introducción..... | 1 |
| 1.1. Antecedentes | 1 |
| 1.2. Problema de Investigación | 4 |
| 1.3. Objetivo General | 5 |
| 1.4. Objetivos Específicos..... | 5 |
| 1.5. Justificación de la Investigación | 5 |
| 1.6. Preguntas de Investigación..... | 6 |
| 1.7. Marco Teórico | 6 |
| 1.8. Hipótesis..... | 10 |
| 1.9. Definiciones Operacionales | 10 |
| 1.10. Limitaciones..... | 14 |
| 1.11. Delimitaciones..... | 14 |
| 1.12. Resumen..... | 15 |
| Capítulo II: Revisión de la Literatura | 16 |
| 2.1. Recopilación Histórica de la Revisión de la Literatura..... | 16 |
| 2.2. Introducción | 16 |
| 2.3. Mapa de Revisión de la Literatura | 19 |
| 2.4. Revisión de Modelos de Transparencia Corporativa en el Mundo | 21 |
| 2.5. Revisión de Modelos de Transparencia Corporativa en Latinoamérica | 46 |
| 2.6. Resumen..... | 53 |
| 2.7. Conclusiones | 54 |
| Capítulo III: Metodología | 56 |

| | |
|--|-----------|
| 3.1 Diseño de la Investigación | 56 |
| 3.1.1. Adaptación de los componentes propuestos en el modelo de Gandía..... | 56 |
| 3.1.2. Componentes para los índices de transparencia corporativa propuestos..... | 61 |
| 3.1.3. Determinación de los índices de transparencia corporativa | 63 |
| 3.1.4. Cálculo de los índices de transparencia corporativa..... | 63 |
| 3.2. Determinación de las Variables Independientes | 64 |
| 3.3. Validación de las Hipótesis..... | 64 |
| 3.4. Conveniencia del Diseño..... | 64 |
| 3.5. Población y Muestra..... | 65 |
| 3.6. Consentimiento Informado..... | 65 |
| 3.7. Instrumento de Investigación..... | 65 |
| 3.8. Recolección de Datos..... | 68 |
| 3.9. Análisis de Datos..... | 69 |
| 3.10. Transformación de Datos | 69 |
| 3.11. Modelos de Regresión Lineal Múltiple..... | 69 |
| 3.12. Determinación del Nivel de Significancia | 69 |
| 3.12.1. Análisis de linealidad | 72 |
| 3.12.2. Análisis de residuos..... | 72 |
| 3.13. Validez y Confiabilidad | 73 |
| 3.14. Resumen..... | 74 |
| Capítulo IV: Presentación y Análisis de Resultados..... | 75 |
| 4.1. Análisis de los Índices de Transparencia Corporativa | 75 |
| 4.2. Análisis de los Modelos de Regresión Lineal Múltiple | 76 |
| 4.2.1. Modelo de regresión entre el IIAC y las variables independientes | 76 |
| 4.2.2. Modelo de Regresión entre el ISMV y las Variables Independientes..... | 77 |

| | |
|--|------------|
| 4.2.3. Modelo de regresión entre el IPWC y las variables independientes | 82 |
| 4.3. Análisis de Multicolinealidad | 84 |
| 4.4. Resumen | 84 |
| Capítulo V: Conclusiones y Recomendaciones..... | 86 |
| 5.1. Conclusiones | 86 |
| 5.2. Recomendaciones..... | 88 |
| 5.2.1. Recomendaciones prácticas..... | 88 |
| 5.2.2. Recomendaciones para futuras investigaciones | 89 |
| Referencias..... | 90 |
| Apéndices..... | 98 |
| Apéndice A: Consentimiento Informado de Expertos..... | 98 |
| Apéndice B: Guía de Entrevista a Expertos..... | 103 |
| Apéndice C: Recolección de Datos para los Índices de Transparencia Corporativa | 109 |
| Apéndice D: Índices de Transparencia Corporativa..... | 125 |

Lista de Tablas

| | | |
|----------|--|----|
| Tabla 1 | . <i>Hipótesis Planteadas en la Investigación</i> | 10 |
| Tabla 2 | . <i>Revisión de los Modelos de Transparencia en el Mundo</i> | 45 |
| Tabla 3 | . <i>Revisión de los Modelos de Transparencia en Latinoamérica</i> | 53 |
| Tabla 4 | . <i>Expertos Relacionados con las Empresas Mineras más Grandes del Perú</i> | 56 |
| Tabla 5 | . <i>Componentes de los Índices de Transparencia Propuestos por Gandía</i> | 57 |
| Tabla 6 | . <i>Unificación de Componentes Dos y Cuatro</i> | 58 |
| Tabla 7 | . <i>Eliminación de Componentes</i> | 59 |
| Tabla 8 | . <i>Modificación de Definición de Componentes</i> | 60 |
| Tabla 9 | . <i>Unificación de Componentes 25 y 26</i> | 61 |
| Tabla 10 | . <i>Componentes de los Índices de Transparencia Corporativa Propuestos</i> | 62 |
| Tabla 11 | . <i>Lista de Empresas del Sector Minero Listadas en la Bolsa de Valores de Lima</i> | 66 |
| Tabla 12 | . <i>Sección I: Información Divulgada sobre el Directorio</i> | 66 |
| Tabla 13 | . <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | 67 |
| Tabla 14 | . <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | 67 |
| Tabla 15 | . <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transferencia Corporativa</i> | 67 |
| Tabla 16 | . <i>Datos Recopilados de las Variables Independientes</i> | 69 |
| Tabla 17 | . <i>Datos Obtenidos de la Función Estadística Descriptiva</i> | 70 |
| Tabla 18 | . <i>Datos de las Variables Independientes Transformadas</i> | 71 |
| Tabla 19 | . <i>Matriz para la Regresión Múltiple: IIAC</i> | 71 |
| Tabla 20 | . <i>Matriz para la Regresión Múltiple: ISMV</i> | 71 |
| Tabla 21 | . <i>Matriz para la Regresión Múltiple: IPWC</i> | 72 |
| Tabla 22 | . <i>Estadístico de Prueba</i> | 73 |
| Tabla 23 | . <i>Tabla de Frecuencia</i> | 73 |
| Tabla 24 | . <i>Tabla de Prueba de Decisión</i> | 73 |

| | | |
|----------|---|----|
| Tabla 25 | . <i>Estadística Descriptiva</i> | 75 |
| Tabla 26 | . <i>Modelo de Regresión entre el IIAC y las Variables Independientes</i> | 77 |
| Tabla 27 | . <i>Prueba Durbin-Watson para el Índice ISMV</i> | 79 |
| Tabla 28 | . <i>Modelo de Regresión entre el ISMV y las Variables Independientes</i> | 80 |
| Tabla 29 | . <i>Estadístico de Prueba para los Datos Residuales</i> | 81 |
| Tabla 30 | . <i>Frecuencia de Datos Residuales</i> | 81 |
| Tabla 31 | . <i>Prueba de Kolmogorov de Residuos para el Índice ISMV</i> | 81 |
| Tabla 32 | . <i>Análisis de los Residuos</i> | 82 |
| Tabla 33 | . <i>Modelo de Regresión entre el IPWC y las Variables Independientes</i> | 83 |
| Tabla 34 | . <i>Matriz de Correlación entre Regresiones</i> | 84 |

Lista de Figuras

| | | |
|-------------------|---|----|
| <i>Figura 1.</i> | Transparencia corporativa. | 2 |
| <i>Figura 2.</i> | Modelo de transparencia corporativa de Gandía (2008)..... | 4 |
| <i>Figura 3.</i> | Esquema del marco teórico..... | 9 |
| <i>Figura 4.</i> | Recopilación histórica de la literatura. | 17 |
| <i>Figura 5.</i> | Grandes bancarrotas en la historia. | 19 |
| <i>Figura 6.</i> | Mapa de revisión de la literatura en el mundo..... | 20 |
| <i>Figura 7.</i> | Variables significativas según Forker (1992) y Owusu-Ansah (1997). | 22 |
| <i>Figura 8.</i> | Variables significativas según Marston y Polei (2004); Oyelere, Laswad y Fisher (2003) y Patel, Balic y Bwakira (2002). | 24 |
| <i>Figura 9.</i> | Modelos de transparencia corporativa con relación al tamaño de la empresa.... | 27 |
| <i>Figura 10.</i> | Variables significativas según Berglöf y Pajuste (2005); Bonsón y Escobar (2004); Collett y Hrasky (2005) y Marston y Polei (2004). | 29 |
| <i>Figura 11.</i> | Variables significativas según Bonsón y Escobar (2006). | 32 |
| <i>Figura 12.</i> | Variables significativas según Beekes y Brown (2006); Bhat, Hope y Kang (2006); Gandía (2008); Kelton y Yang (2008); Sanz y Bernal (2008)..... | 36 |
| <i>Figura 13.</i> | Variables significativas según Almeida y Mar (2009); Jaffar, Mardinah y Ahmad (2013); Pattnaik, Chang y Shin (2013). | 41 |
| <i>Figura 14.</i> | Variables significativas según Aman, Beekes y Brown (2017); Briano y Rodríguez (2013); Baraibar, Odriozola y Fernández (2016)..... | 45 |
| <i>Figura 15.</i> | Variables significativas según Briano (2014); Halter, Coutinho y Halter (2009) e Inteligencia de Negocios (2010) y la Facultad de Comunicaciones de la Universidad de Desarrollo (2012). | 48 |
| <i>Figura 16.</i> | Variables significativas según Briano (2014); Halter, Coutinho y Halter (2009) y Diaz, Chávez y Hernández (2015). | 50 |

| | |
|---|----|
| <i>Figura 17.</i> Variables significativas según Briano y Saavedra (2015) e Inteligencia de Negocios y la Facultad de Comunicaciones de la Universidad del Desarrollo (2010)..... | 51 |
| <i>Figura 18.</i> Principios de buen gobierno corporativo para las empresas del Perú. | 52 |
| <i>Figura 19.</i> Prueba de homocedasticidad del índice ISMV..... | 80 |



Capítulo I: Introducción

1.1. Antecedentes

Desde el año 1990, la transparencia corporativa empezó a tener relevancia como un indicador clave de las prácticas de gobierno corporativo, resaltando la forma y los medios de divulgación para revelar tal información (Gandía, 2008). Del mismo modo, se encontraron diversos modelos acompañados por distintas variables que ayudaron a explicar el alcance y nivel de influencia en la divulgación de información voluntaria ofrecida por las empresas. En este sentido, diversos investigadores concluyeron que, de forma independiente, el tamaño de la empresa, sector industrial, relación entre el directorio y los accionistas, dependencia de capitales externos, entre otros, son significativos para la transparencia según la zona geográfica donde se desarrolla la empresa. Con respecto al Perú, en la actualidad no existe un modelo estándar para la divulgación de información basado en internet cuyo objetivo sea medir la transparencia que ofrecen las empresas peruanas ni la identificación de las variables que determinen el nivel de transparencia en el contexto peruano.

Según lo indicado por Bushman, Piotroski y Smith (2004), la transparencia es la combinación de múltiples componentes envueltos en el proceso de recopilación, validación y difusión de información interna de la compañía hacia los participantes externos, siendo el canal de difusión un elemento importante que afecta la disponibilidad de información para los agentes económicos. Bandsuch, Patte y Thies (2008) indicaron que la transparencia se encuentra determinada por la precisión y la accesibilidad de información que las empresas revelan a sus stakeholders. La precisión se representa cuando los datos son fiables, es decir, completos, relevantes y ofrecidos con puntualidad, para que las partes interesadas puedan utilizarlos de manera oportuna. Asimismo, la divulgación de información debe darse en cualquier clase de contexto de noticias, sean favorables o desfavorables en relación con los intereses de los inversionistas (Kim & Kim, 2017). Por otra parte, Bushman y Smith (2003)

afirmaron que una mayor transparencia permite al inversionista un mejor entendimiento de la gestión de la empresa, disminuye la asimetría de información, multiplica la confianza del mercado y fomenta una mayor inversión extranjera. Además, indicaron que la infraestructura de los canales de información es importante cuando una empresa quiere ser transparente. Así, las empresas pueden utilizar diversos medios, como la prensa financiera, la radio, la televisión o la internet, que permitan entregar más información de una manera más amplia y rápida a los grupos de interés, además de reducir los costos de divulgación (ver Figura 1).



Figura 1. Transparencia corporativa.

En este sentido, si bien se demostró que el análisis de la información que proporcionan las empresas es importante, no se debe desmerecer el canal de comunicación en el cual se revelará la información de la organización a las partes interesadas. Es así que Gandía (2008) diseñó tres índices de transparencia corporativa con el fin de contrastar las variables que determinaron el tipo de información voluntaria ofrecida por las empresas a través de internet, así como tres modelos de regresión lineal y un análisis ANOVA, con el objetivo de analizar el contenido de gobierno corporativo divulgado por las empresas, es decir, desde la perspectiva del nivel de transparencia.

El enfoque propuesto por el autor fue triple debido a que, además de internet, consideró la relevancia que tienen aún los medios tradicionales para la divulgación de información corporativa. Es así que diseñó, en primer lugar, el Índice de Divulgación del Informe Anual (ARCDG), el cual midió el grado de divulgación de las empresas a través de los informes anuales publicados por las empresas que cotizan en bolsa puestos a disposición en canales tradicionales. En segundo lugar, el Índice de la Comisión Nacional del Mercado Español (CNMV) consideró el ámbito regulatorio con relación a la información disponible de las empresas que cotizaron a través de la Bolsa de Valores, con el fin de analizar su grado de cumplimiento. En tercer lugar, a través del Índice de Divulgación Basado en Internet (ICGD), se estimó el nivel en que las empresas utilizan su página web corporativa para mejorar la divulgación y la transparencia en términos de buen gobierno corporativo.

Gandía (2008) definió la divulgación del gobierno corporativo a través de internet, como la combinación de la tecnología —en especial la de internet—, dentro de los procesos de la toma de decisiones y las actividades de divulgación de información en la gestión empresarial, con el fin de simplificar la aplicación de las prácticas de buen gobierno corporativo que fomentan el incremento de la transparencia de la información en la sociedad y, en consecuencia, añadir mayor valor para la empresa y mejorar la comunicación con los stakeholders. Respecto de ello, Gandía reconoció que, a pesar de que la divulgación del gobierno corporativo de los sitios web se ha incrementado, en la actualidad no existe un modelo estandarizado basado en internet que permita presentar de manera uniforme la información corporativa. En tal sentido, la motivación principal de este autor se basó en el vacío encontrado en los estudios previos realizados en el mundo sobre el análisis de las variables relacionadas con la transparencia, las cuales se centraron en la información a revelar sin brindar importancia a los medios involucrados. Es así que Gandía (2008) ofreció un nuevo enfoque que analizó la relevancia de la tecnología —en especial la de internet—, con

el fin de orientar la dirección de las autoridades reguladoras para mejorar la transparencia de gobierno corporativo en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores (ver Figura 2).

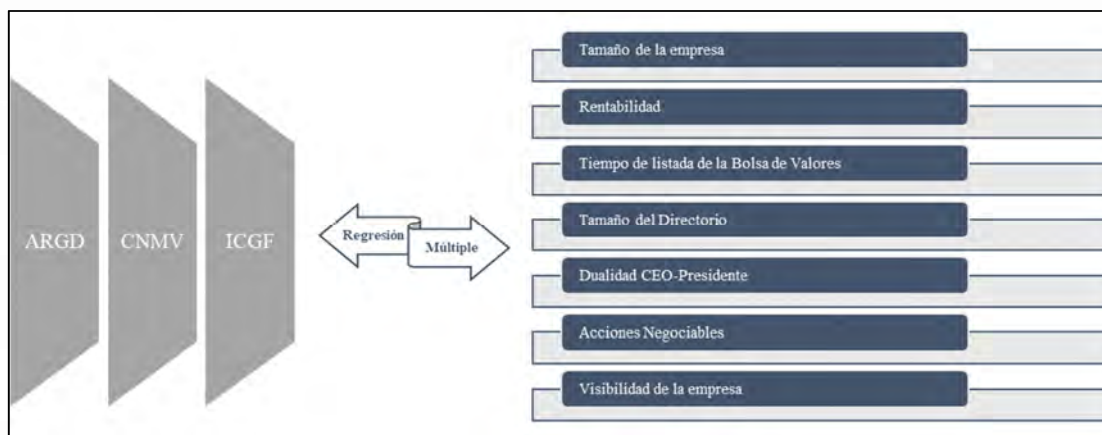


Figura 2. Modelo de transparencia corporativa de Gandía (2008).

Adaptado de *Determinants of internet-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies*, por Gandía, 2008, *Online Information Review*, 32(6), 791-817.

1.2. Problema de Investigación

A inicios del siglo XXI, el interés por el estudio de la transparencia corporativa empezó a crecer entre diversos investigadores del mundo. Así, a través de la creación de diversos modelos e índices, se empezó a medir el nivel de transparencia en empresas ubicadas en la Unión Europea, Estados Unidos, Asia, y en menor grado, en Latinoamérica. En el Perú, la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores [CONASEV] publicó el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, divulgado en el 2014, bajo los lineamientos de los Principios para el Gobierno de las Sociedades de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] (Pacific Credit Rating, n.d); asimismo, se promulgó la Ley 27806, denominada Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública, cuyo fin es promover la transparencia de información en todos los organismos públicos hacia cualquier parte interesada (Ley 27806, 2002).

En consecuencia, se determinó que el problema del presente estudio es la ausencia de un modelo que permita medir el nivel de transparencia corporativa, así como la relación de

las variables que explican dicho nivel dentro de uno de los sectores económicos más importantes del Perú, como el sector de minería.

1.3. Objetivo General

El objetivo de la presente investigación es aplicar un modelo, a través de tres índices, que permita medir el nivel de la transparencia en las empresas del sector minero, además de determinar la relación existente entre las variables independientes y los índices de transparencia corporativa.

1.4. Objetivos Específicos

Los objetivos específicos del estudio son:

- Adaptar los componentes propuestos por Gandía (2008) en su publicación *Determinants of internet-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies* al contexto peruano.
- Validar las hipótesis planteadas a partir de la correlación entre los índices de transparencia corporativa y las variables independientes para medir la transparencia corporativa.

1.5. Justificación de la Investigación

La presente investigación ayudará a conocer el nivel de transparencia corporativa en las empresas del sector minero peruano, tema y sector que fueron seleccionados por su actual relevancia y proyección a largo plazo. El Perú ha presentado crecimientos económicos sostenidos debido al desarrollo de actividades mineras, que en el año 2017 representaron el 9.9% del Producto Bruto Interno (PBI) nacional, el 8.6% de los ingresos recaudados por Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT) y el 61.8% del valor total de las exportaciones nacionales (Ministerio de Energía y Minas, 2018). De igual modo, en el ámbito internacional, el Banco Mundial indicó que para el año 2016 la minería simbolizó para el Perú el porcentaje más significativo de todas sus exportaciones

junto a Mongolia, ocupó los primeros lugares, con 52.5% y 54.2% respectivamente (Banco Mundial, 2016). Asimismo, la minería contribuye con la descentralización del país, pues se ubica en zonas remotas alto andinas donde otras actividades económicas no llegan, dinamizando las economías regionales donde se desarrolla.

1.6. Preguntas de Investigación

Las preguntas de investigación del presente estudio son:

- ¿Existe una relación entre el tamaño de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa?
- ¿Existe una relación entre la rentabilidad de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa?
- ¿Existe una relación entre el tiempo de lista de la empresa en la bolsa de valores y cada uno de los índices de transparencia corporativa?
- ¿Existe una relación entre el tamaño del Directorio de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa?
- ¿Existe una relación entre las acciones negociables de la empresa en la bolsa de valores y cada uno de los índices de transparencia corporativa?
- ¿Existe una relación entre la visibilidad de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa?

1.7. Marco Teórico

La presente investigación se basó en las teorías relacionadas con el modelo de Gandía publicado en 2008 con nombre de *Determinants of internet- based corporate governance disclosure by Spanish listed companies*. En la Figura 3 se aprecia el esquema de este modelo respecto al análisis de la información divulgada por las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de España, con la finalidad de determinar el alcance y la influencia de las características corporativas sobre el nivel de la información divulgada de manera voluntaria.

En este sentido, Gandía basó su investigación en los estudios realizados por Healy y Palepu (2001), quienes proporcionaron un marco teórico sobre cuatro aspectos: la regulación de la divulgación, los intermediarios de información, las determinantes y las consecuencias económicas de la divulgación corporativa. La divulgación de información en los mercados de capitales es un medio importante para comunicar el desempeño de la gestión de la empresa, considerando las revelaciones voluntarias como las prácticas de gestión más confiable para los inversionistas. Sin embargo, los empresarios suelen tener información privilegiada sobre las oportunidades de inversión de negocios, incentivos para incrementar su valor y, finalmente, el futuro de sus empresas.

Las regulaciones existentes que rigen los informes corporativos en todos los países del mundo fueron motivadas por preocupaciones de fallas del mercado (Leftwich, 1980; Watts & Zimmerman, 1986, y Beaver, 1998, citados por Healy & Palepu, 2001). Crear requisitos mínimos de divulgación reduce la brecha de información entre informado y desinformado, siendo el objetivo de la regulación redistribuir riqueza, en lugar de mejorar la eficiencia económica. En efecto, los inversores podrían también optar por reducir la brecha de información mediante la inversión en conocimiento de finanzas o contratar los servicios de intermediarios sofisticados, tales como bancos, fondos de capital de riesgo y compañías de seguro. En segunda instancia, los intermediarios se centran en gran medida en los analistas financieros, quienes recopilan información de fuentes públicas y privadas, evalúan el desempeño actual de las empresas, hacen pronósticos sobre sus perspectivas de futuro y recomiendan que los inversores compren, mantengan o vendan la acción. Por lo general, los analistas financieros agregan valor en el mercado de capitales y sus pronósticos de ganancias son más precisos que los modelos de ganancias de series de tiempo (Brown & Rozeff, 1978; Brown et al., 1987; Givoly, 1982, citado por Healy & Palepu, 2001). Asimismo, los auditores proporcionan a los inversores la garantía de que sus estados financieros cumplen con los

estándares internacionales y sugieren considerar la información contable como creíble. Esto implica que los proveedores de capital consideren que los auditores aumentan la credibilidad (Kothari, 2001, citado por Healy & Palepu 2001).

Respecto de las determinantes, se detectaron seis fuerzas relacionadas con la divulgación de información: las transacciones del mercado de capitales permiten a las empresas tener incentivos para hacer voluntarias revelaciones, con el objetivo de reducir la asimetría de información y reducir el costo de la financiación externa a través de la reducción de riesgo de la información (Myers & Majluf, 1984, citado por Healy & Palepu, 2001). Cuando el control corporativo es escaso, realiza revelaciones voluntarias en un intento de aumentar la valoración de la empresa y explicar los malos resultados, reduciendo así el riesgo (DeAngelo, 1988, citado por Healy & Palepu, 2001). Asimismo, los planes de compensación basados en acciones recompensan a los directivos para motivarlos a participar en revelaciones voluntarias, reduciendo la probabilidad de acusaciones de información privilegiada (Miller & Piotroski, 2000, citado por Healy & Palepu, 2001). La amenaza de litigio de accionistas puede reducir los incentivos de los directivos para revelar información o acciones legales en contra de ellos por divulgaciones inadecuadas, animando a las empresas a incrementar su divulgación voluntaria (Skinner, 1994, citado por Healy & Palepu, 2001). Sin embargo, los costos de propiedad refieren a un incentivo para no divulgar información de las empresas, porque ello reduce su posición competitiva e incluso hace que sea más costoso recaudar capital adicional (Verrecchia, 1983; Darrough & Stoughton, 1990; Wagenhofer, 1990; Feltham & Xie, 1992; Newman & Sansing, 1993; Darrough, 1993; Gigler, 1994, citado por Healy & Palepu, 2001).

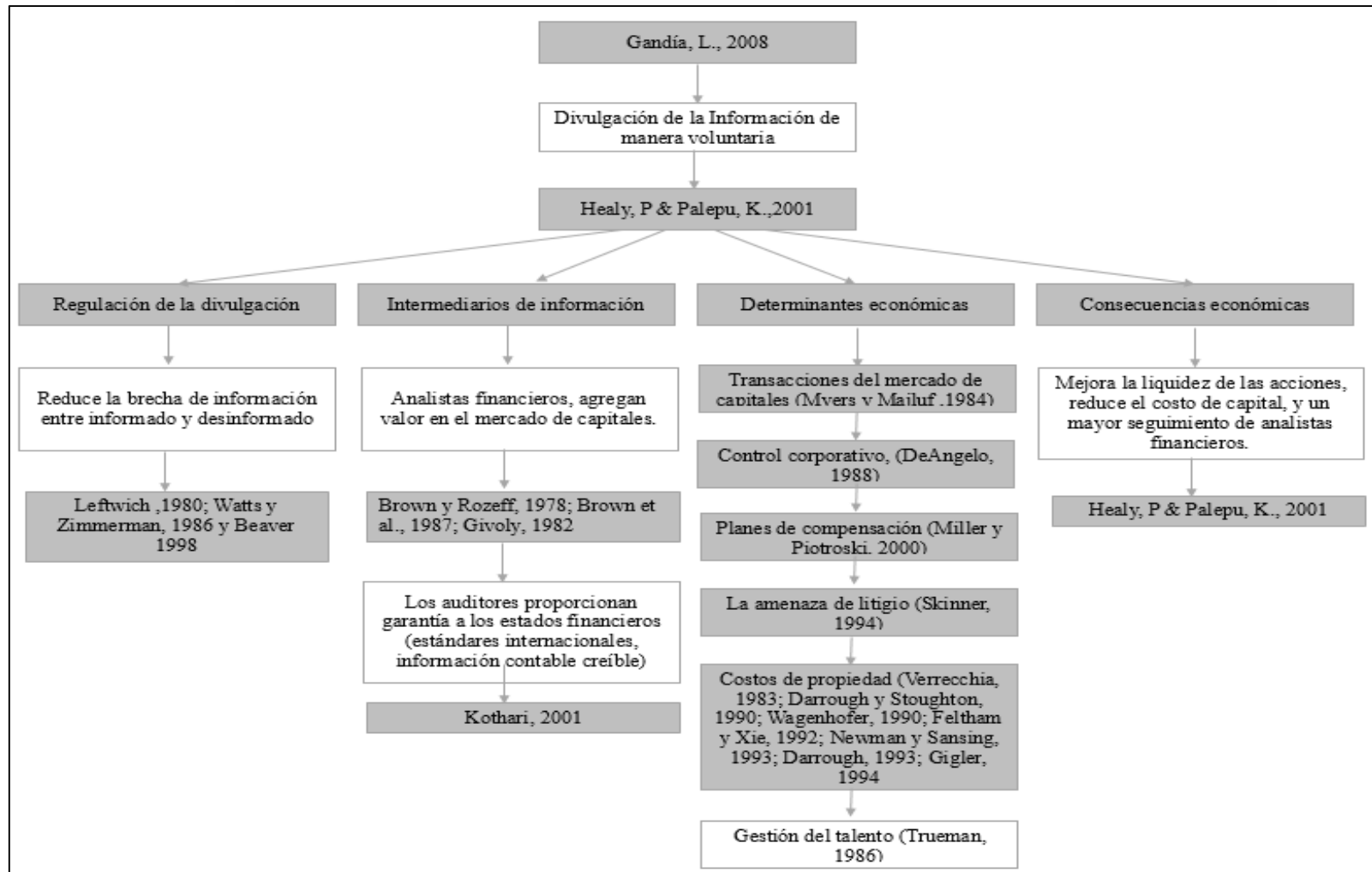


Figura 3. Esquema del marco teórico.

En último lugar, la gestión del talento argumenta que los gerentes talentosos tienen un incentivo para hacer pronósticos de ganancias voluntarias (Trueman, 1986, citado por Healy & Palepu, 2001). Finalmente, las consecuencias económicas de la divulgación voluntaria mejoran la liquidez de las acciones en el mercado de capitales, reducciones en su costo de capital y un mayor seguimiento de los analistas financieros.

1.8. Hipótesis

En la Tabla 1, se muestran las hipótesis planteadas en esta investigación.

Tabla 1

Hipótesis Planteadas en la Investigación

| Planteamiento de las hipótesis |
|---|
| H ₀ : Existe una relación entre el tamaño de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa. |
| H ₁ : No existe una relación entre el tamaño de la empresa y cada uno los índices de transparencia corporativa. |
| H ₀ : Existe una relación entre la rentabilidad de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa. |
| H ₁ : No existe una relación entre la rentabilidad de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa. |
| H ₀ : Existe una relación entre el tiempo de listada en la Bolsa de Valores de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa. |
| H ₁ : No existe una relación entre el tiempo de listada en la Bolsa de Valores de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa. |
| H ₀ : Existe una relación entre el tamaño del Directorio de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa. |
| H ₁ : No existe una relación entre el tamaño del Directorio de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa. |
| H ₀ : Existe una relación entre las acciones negociables de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa. |
| H ₁ : No existe una relación entre las acciones negociables de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa. |
| H ₀ : Existe una relación entre la visibilidad de los medios en internet de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa. |
| H ₁ : No existe una relación entre la visibilidad de los medios en internet de la empresa y cada uno de los índices de transparencia corporativa. |

1.9. Definiciones Operacionales

Agentes económicos. Un agente económico es la unidad básica en donde se origina la toma de decisiones sobre una actividad económica. Así, un agente puede ser una persona, conjunto de personas o familias en el rol de consumidores finales y ofertantes de mano de obra; las empresas como ofertantes de bienes y servicios o demandantes de trabajo, y el gobierno, en su rol de equilibrar los intereses contrapuestos de las empresas y las personas para el bien común (Editorial Universitaria, 1995). Para el presente estudio, el agente económico son las empresas y los grupos de interés relacionados.

Asimetría de información. La teoría de agencia se desarrolla en medio de un contrato en el cual una persona, denominada el principal, encarga a otro individuo, llamado agente, la ejecución de alguna actividad de su interés —incluida la delegación de autoridad—, a cambio de una retribución. En consecuencia, según esta delegación, el principal otorga poder al agente para la toma de acciones en su nombre en lo que se refiere a crear, transformar o cancelar contratos con terceros, siempre en favor de los intereses del principal (Jensen & Meckling, 1976). En medio de este contexto de la separación del control y de la propiedad, surgen conflictos entre los participantes de esta relación, provocados por sus intereses contrapuestos en la obtención de beneficios, así como diferencias en el grado de información que cada uno conoce. En tal sentido, la asimetría de información se da cuando el principal no es capaz de conocer el verdadero esfuerzo del agente, así como las circunstancias externas que envuelven su trabajo que garanticen la maximización de su beneficio (Álvarez, Arbesú & Fé, 2000). Por tanto, para la presente investigación se entiende por asimetría de información la desventaja informativa de los grupos de interés respecto de la que poseen los directivos de las empresas a los cuales fueron delegados poderes de control y gestión con el fin de maximizar la rentabilidad para los inversionistas.

Canal de difusión. El canal es un elemento de la comunicación que se refiere al medio utilizado para transmitir un mensaje desde el emisor hacia el receptor (Palomo, 2007). Los medios de comunicación tradicionales son la prensa escrita, la televisión y la radio, sin embargo, debido a la revolución tecnológica, existen los medios de comunicación en línea. Así pues, Castells (2012), en Alvarado et al. (2014), definió la internet como un canal de comunicación social que permite la interactividad y la multidireccionalidad en el cambio de mensajes y contenidos de manera masiva y que es complementario a los medios tradicionales. Para el presente estudio, el canal de difusión para la recopilación de datos fue la internet.

Gobierno corporativo. Gandía (2008) definió el gobierno corporativo como el conjunto de principios relacionados con la administración de empresas y la manera como estos principios se detallan y transmiten hacia fuera de la organización. Contiene a una junta directiva vigilante, además de la oportuna y apropiada divulgación de la información financiera, difusión sobre el consejo directivo y el detalle de las políticas que abarcan el proceso de gestión, así como una sólida y transparente estructura de propiedad capaz de identificar cualquier problema de intereses entre los directivos, gerentes, stakeholders y demás partes relacionadas con la administración de la empresa (Patel & Dallas, 2002). La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) publicó el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas a partir de las directrices de los Principios para el Gobierno de las Sociedades publicadas por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), donde se indicó que el buen gobierno corporativo se encuentra dividido en cinco pilares: (i) derecho de los accionistas, en el cual se describe la manera en que el gobierno corporativo debe proteger y facilitar el derecho del accionista; (ii) Junta General de Accionistas (JGA), donde se detallan las funciones y competencias de la JGA, así como el marco para la convocatoria, detalle de la agenda y seguimiento de acuerdos; (iii) el Directorio y la Alta Gerencia, referido a los principios para la formación, funciones, deberes y derechos de los directores así como a las funciones de la Alta Gerencia, (iv) riesgo y cumplimiento, donde guía el marco para el adecuado manejo del control de riesgos así como los lineamientos para las auditorías internas, entre otros, y (v) transparencia de la información, donde se establecen los principios de la política de información de la empresa, así como la información mínima que debe presentar respecto de los estados financieros, estructura accionaria e informe de buen gobierno corporativo. Para el presente estudio, el gobierno corporativo se refiere a los principios que controlan y respaldan la gestión administrativa en una organización con el fin de proteger los intereses de los accionistas y de

los grupos de interés relacionados con la empresa y la manera como la información de estos principios se difunde.

Índice de transparencia corporativa. Un número índice es “una medida estadística de la variación relativa de una magnitud en el tiempo o el espacio” (Pérez, 2011, p. 112). Asimismo, la medición o cuantificación de la variación de una magnitud se conoce como indicador. En tal sentido, un índice de transparencia corporativa es un conjunto de indicadores estadísticos ponderados que mide y manifiesta el nivel de difusión de información de las empresas a las partes relacionadas externas.

Juicio de experto. Una persona experta, según el diccionario de la Real Academia Española (RAE, 2001, párr. 2), se define como “una persona especializada o con grandes conocimientos en una materia”. Mengual (2011), en Barroso y Cabero (2013), afirmó que un experto es una persona o un grupo de individuos aptos para entregar una valoración confiable sobre una problemática, así como hacer recomendaciones según su alta competencia en conocimientos sobre el tema. Para la presente investigación, un juicio de experto es una persona especializada en una materia que es capaz de entregar información confiable, así como hacer recomendaciones acerca de un tema en especial.

Transparencia corporativa. Bushman, Piotroski y Smith (2004) definieron la transparencia como la amplia disponibilidad de información relevante y fiable de las empresas que cotizan en bolsa sobre el rendimiento, la situación financiera, las oportunidades de inversión, la gobernanza, el valor y el riesgo al mercado financiero externo. Por su parte, Bandsuch, Pate y Thies (2008) indicaron que la transparencia se encuentra determinada por la precisión y la accesibilidad de la información honesta que ofrecen las empresas a sus grupos de interés. Gandía (2008) indicó que la transparencia es el canal de difusión de las empresas que permite facilitar el flujo de información de la misma hacia los agentes económicos. Asimismo, Aman, Beekes y Brown (2017) refirieron a la transparencia como la entrega de

información objetiva, precisa y completa al mercado externo en el momento oportuno. La transparencia es un proceso que se inicia con la comunicación de información a los stakeholders, lo cual ayuda al cumplimiento de sus expectativas y da lugar a la aparición de un entorno de confianza entre los grupos de interés y la empresa, fortaleciendo de esta manera la relación entre ambas partes (Mañas & Montes, 2016). En tal sentido, para el presente estudio se entiende por transparencia corporativa la divulgación de información relevante, precisa, completa y oportuna que ofrecen las empresas hacia los agentes económicos para la toma de decisiones.

1.10. Limitaciones

Durante el desarrollo de la presente investigación se identificó la siguiente limitación:

- El tamaño de muestra asciende a 31 empresas del sector minero, debido a que no existen más empresas que coticen en la Bolsa de Valores de Lima.

1.11. Delimitaciones

Durante el desarrollo de la presente investigación se identificó las siguientes delimitaciones:

- El estudio solo se concentra en empresas pertenecientes a la industria minera y que son listadas en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2017.
- La presente investigación se basó en la metodología del modelo del autor Gandía (2008).
- El modelo de la investigación se basó solo en recopilación de datos revelados por las empresas a través de internet.
- No se analiza la veracidad del contenido de la información publicada por las empresas de la muestra.
- Solo se consideró a las empresas mineras que tienen información publicada a diciembre 2017, excepto el tiempo de listada en bolsa y la visibilidad en los

medios de internet con fecha de corte al 22 de agosto de 2018.

- Se consideró la validación de seis expertos en gobierno corporativo orientado al sector minero peruano.

1.12. Resumen

En este capítulo se dio a conocer la importancia de la transparencia de la información para fomentar la confianza de los inversionistas y demás agentes relacionados con las empresas. Se brindaron diversos conceptos relacionados con el buen gobierno corporativo y la importancia de los medios utilizados para divulgar su gestión. Respecto de ello, diversos autores en el mundo empezaron a evaluar y demostrar el nivel de importancia de la transparencia para el buen funcionamiento de los mercados económicos. En este contexto, el autor Gandía (2008) realizó un estudio con el objetivo de examinar el nivel de transparencia del gobierno corporativo de las empresas españolas en función de la creación de tres índices de transparencia corporativa, utilizando medios tradicionales y tecnológicos y otorgando especial relevancia al medio del internet como el más recomendable para la divulgación de información corporativa.

En el Perú, se encontró que no existe un modelo que permita medir el nivel de transparencia corporativa, así como la relación existente entre las variables que explican el nivel de transparencia dentro del sector de minería. En tal sentido, el presente estudio tuvo como objetivo general aplicar un modelo a través de tres índices para medir la transparencia corporativa en las empresas mineras que ejerzan actividad económica en Perú, así como determinar la relación que existe entre las variables independientes: tamaño de la empresa, rentabilidad de la empresa, tiempo de listada en Bolsa de Valores, tamaño del Directorio, acciones negociables y la visibilidad de los medios con tales índices. Para tal fin, se tomaron como muestra 31 empresas del sector minero listadas en la Bolsa de Valores de Lima que divulgaron información a través de internet.

Capítulo II: Revisión de la Literatura

En el presente capítulo se recopilieron diversas investigaciones acerca de modelos de transparencia corporativa, los cuales se agruparon en investigaciones adaptadas en diversos países tales como la Unión Europea, Asia, Estados Unidos y Latinoamérica ordenadas de manera cronológica, para un mejor entendimiento sobre su aporte a la presente investigación.

2.1. Recopilación Histórica de la Revisión de la Literatura

En la Figura 4 se presenta la recopilación histórica de la literatura, en la que se detalla a los autores que realizaron investigaciones vinculadas con la transparencia corporativa.

2.2. Introducción

Las empresas, son responsables de las repercusiones que tienen sus acciones sobre sus grupos de interés, ya que son las garantes de la generación de empleo y de incrementar la riqueza de las naciones, generando así bienestar social y desarrollo sostenible (Perdiguero, 2005). Para tal fin, las empresas deben tomar decisiones éticas en favor no solo de sus propios intereses, sino que deben considerar los intereses de la sociedad y de los *stakeholders*, reduciendo de esta manera cualquier asimetría de información debido a la desigualdad de información entre las partes. Álvarez, Arbesú y Fé (2000) afirmaron que los dilemas éticos en la teoría del agente se centran en los intereses contrapuestos que este tiene respecto del principal, al tratar de obtener el beneficio máximo de la relación. Así, la separación que se produce entre el control y la propiedad, genera una asimetría de información entre las partes debido a la dificultad que tiene el principal en conocer el verdadero esfuerzo del agente para conseguir la realización de los objetivos para su beneficio. En tal sentido, los dos principales riesgos de la asimetría de información para el principal es que el agente actúe en favor propio (riesgo moral) y, por otro lado, que el agente no se encuentre preparado para el perfil del cargo (selección adversa), lo que daría como resultado que en ambas situaciones se produzcan ineficiencias (Ganga & Burotto, 2012).

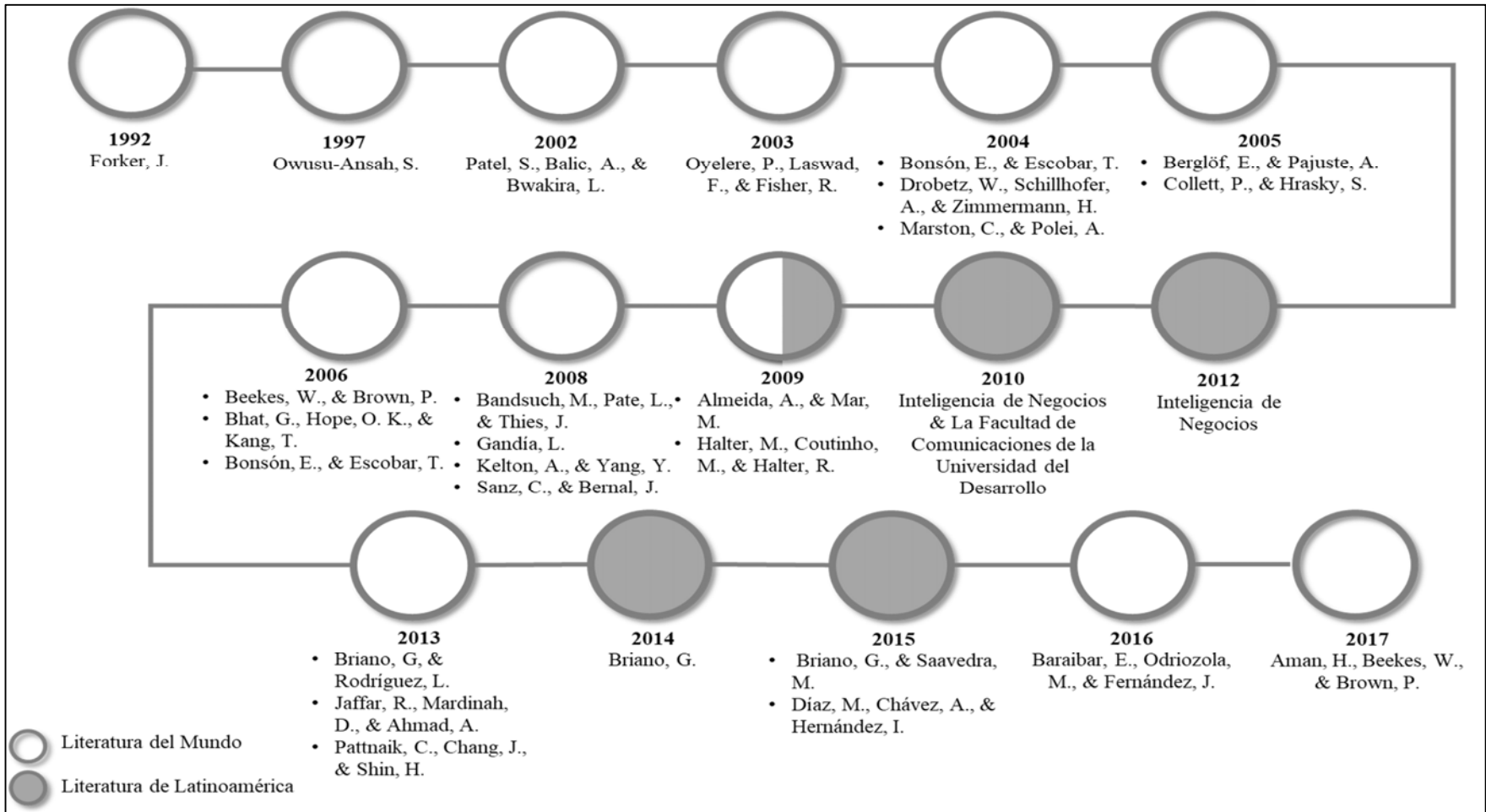


Figura 4. Recopilación histórica de la literatura.

Esta teoría no solo se aplica para entender el comportamiento de los individuos en un entorno de asimetrías de información, sino que también sirve para explicar las relaciones de la empresa con su entorno dentro de una economía global de mercado, pues la sociedad delega a las empresas el usufructo de trabajar los recursos disponibles a través de actividades de inversión sobre el capital para la obtención de beneficios, sistema económico llamado también capitalismo. En tal sentido, para el correcto funcionamiento de un mercado económico, la integridad y la confianza son cimientos elementales de una estructura política, social y económica que toda economía estable debe tener y, por ende, primordiales para el bienestar económico y social de los individuos que la componen, a través de la praxis de una cultura basada en valores sólidos y un inquebrantable comportamiento ético de las organizaciones (OECD, 2002).

En el mundo de los negocios se presume que los agentes toman decisiones en función de los principios de buena fe y con plena integridad ética y moral para llegar a un equilibrio entre las partes que beneficie a todos, sin embargo, la falsedad de información puede surgir cuando las circunstancias del entorno no son idóneas para alcanzar los objetivos deseados. Lizarazo de la Ossa y Sánchez (2016) concluyeron que, cuando una de las partes detecta la intención de tergiversar información con el fin de engañar al otro, se pone en juicio la integridad y conciencia del individuo, lo que ocasiona el deterioro de la confianza entre las partes. Esto conlleva a la pérdida de las perspectivas positivas en relación con lo que se hace y dice, lo que resulta contraproducente para el buen rendimiento, efectividad e invención de las empresas y para el éxito de las negociaciones (Lewicki, McAllister & Bies, 1998).

Pese a ello, en la Figura 5, se muestra los grandes escándalos financieros que empezaron a surgir a mediados del siglo XIX y el XX y alcanzaron su auge a inicios del siglo XXI con los grandes fraudes de poderosas empresas de diferentes sectores industriales, como Enron (energía), Worldcom (telefonía), Lehman Brothers (servicios financieros), Merck

Laboratorios (farmacéutica), entre otros, que hacían uso de prácticas de contabilidad creativa con el fin de generar riqueza mediante el fraude o engaño y fueron responsables de pérdidas billonarias con consecuencias perjudiciales para los accionistas, empleados, gobierno y la sociedad en general, fomentando la desaceleración económica hasta desencadenar en la recesión (Jaramillo, García & Pérez 2003).

| | 1987 | 1989 | 1998 | 2001 | 2002 | 2008 |
|-------------------------|--------|--------|-----------------------|---|--|----------------|
| EMPRESA | Texaco | Mcorp | FIN. Corp. Of America | 1. ENRON 2. Pacific Gas & Electric Co. | 1. WordlCom 2. Global Crossing Ltd. 3. Adelphia Communications 4. Kmart Corp 5. NTL Inc. | Lelman Brother |
| MONTO DE ACTIVOS EN MUS | 35,900 | 20,200 | 33,900 | 1. 63,400 2. 21,500 | 1. 107,000 2. 25,500 3. 24,400 4. 17,000 5. 16,800 | 50,000 |

Figura 5. Grandes bancarrotas en la historia.

Adaptado de *Escándalos financieros y su efecto sobre la credibilidad de la auditoría*, por Jaramillo, García & Pérez, 2003, p. 7.

La falta de transparencia es citada por la reciente literatura como uno de los factores que han contribuido o causado las crisis financieras prolongadas. Esto se debe a que una mayor apertura en el intercambio de información permite al público tomar decisiones informadas, mejorar la rendición de cuentas entre las partes y, por último, reducir cualquier posibilidad de corrupción (Vishwanath & Kaufmann, 2001). En tal sentido, para un mejor análisis del presente tema de investigación se han revisado investigaciones de diversos expertos acerca de transparencia corporativa, tanto obligatoria como voluntaria, en diversos países del mundo.

2.3. Mapa de Revisión de la Literatura

Para una mejor comprensión, en la Figura 6, se ha elaborado el mapa de revisión de la literatura en base a las diversas investigaciones de autores donde coinciden en determinadas variables que inciden en la transparencia corporativa.

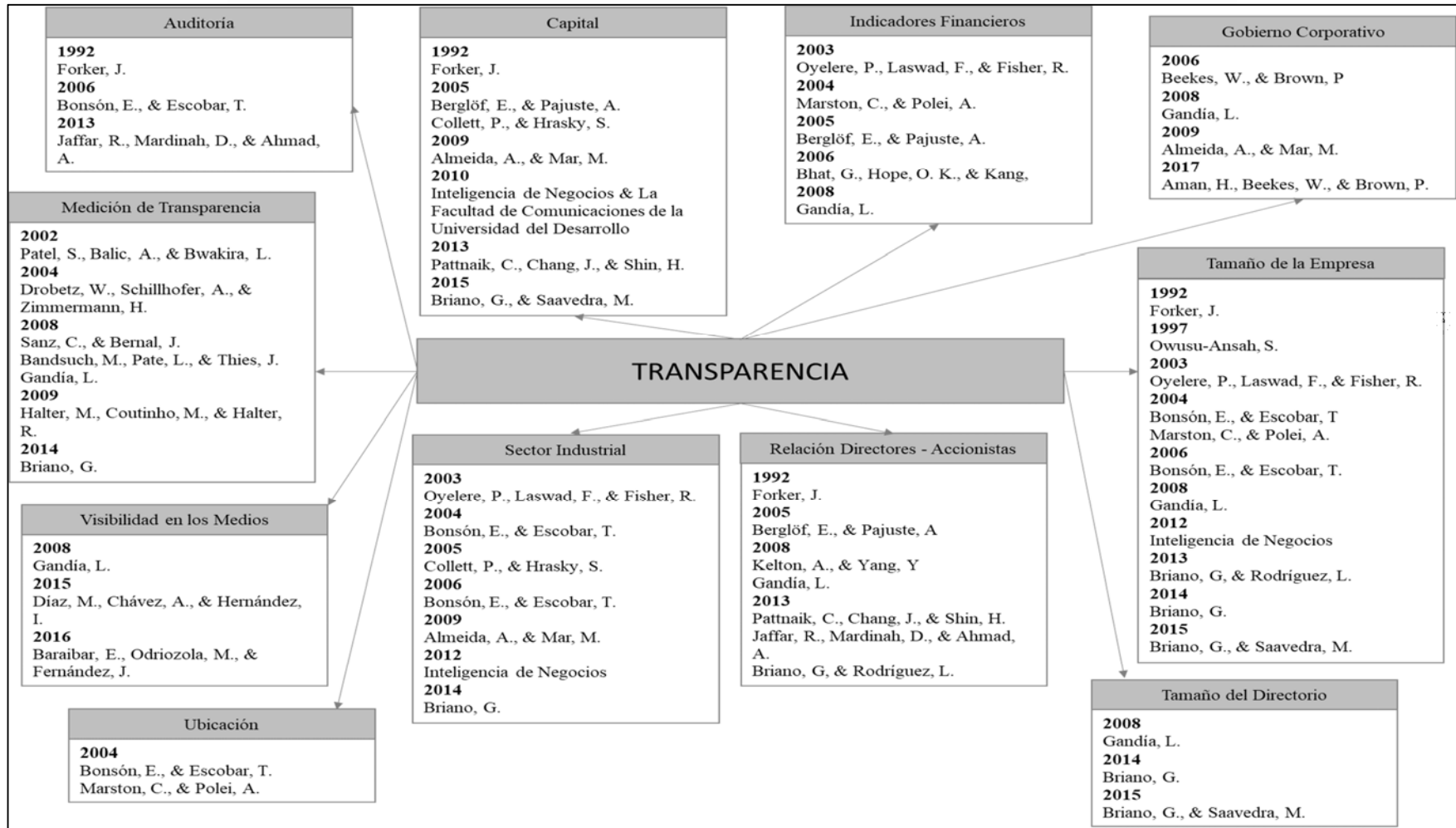


Figura 6. Mapa de revisión de la literatura en el mundo.

2.4. Revisión de Modelos de Transparencia Corporativa en el Mundo

En 1992, el autor Forker investigó dentro de Estados Unidos y la Unión Europea la relación existente entre la estructura del gobierno corporativo desde el enfoque de la divulgación de información y el grado de control interno. Es así que confirmó determinadas hipótesis, como que las empresas que fueron auditadas por el Big6 (proceso metodológico para divulgación de información) ofrecen un mayor nivel de divulgación con respecto a las empresas no auditadas, además que la proporción del capital adquirido por la gerencia tiene una relación indeterminada con la calidad de la divulgación, la declaración de los estados financieros de las juntas de auditoría y directores no ejecutivos está asociada positivamente con la calidad de la divulgación. Sin embargo, concluyó que, cuanto más pequeña sea la empresa y mayor la proporción de las opciones de acciones de los directores, la calidad de la divulgación será menor. Luego, Owusu-Ansah (1997), en un estudio realizado en Suiza, indagó sobre el grado de transparencia corporativa voluntaria y la relación existente con el tamaño de la empresa utilizando el modelo de regresión univariante múltiple. Determinó una relación positiva entre ellas, ya que infirió que las empresas más grandes tienen costos políticos más elevados debido a que se preocupan más por mantener una buena reputación y, además, sufren una mayor intervención política por la divulgación pública de sus ingresos que podría ocasionar un mayor pago de impuestos (ver Figura 7).

Posteriormente, en investigaciones de 2002, Patel, Balic y Bwakira analizaron las valoraciones de divulgación y transparencia mediante la puntuación T&D en 19 mercados emergentes de 354 empresas en Asia y África del Sur, para lo cual se evaluaron 98 elementos de información a través de preguntas individuales con relación a tres grupos: (a) estructura de la propiedad y relaciones con los inversionistas (28 indicadores); (b) transparencia financiera y divulgación de información (35 indicadores), y (c) estructura de gestión y procesos (35 indicadores). Ellos dedujeron que los mercados emergentes dentro de Asia y África del Sur

presentaron un mayor grado de transparencia luego de la crisis financiera en el mercado de valores.



Figura 7. Variables significativas según Forker (1992) y Owusu-Ansah (1997).

En 2003 se encontraron los estudios de Oyelere, Laswad y Fisher, que establecieron las determinantes del Internet Financial Reporting (IFR) practicadas en 229 empresas que cotizaron en la bolsa de valores de Nueva Zelanda (NZSE) mediante la información publicada en las páginas web corporativas desde el año 1998 hasta el año de publicación del estudio. Para ello, los autores utilizaron tres métodos con el fin de determinar el nivel de divulgación por internet. El primer método de la búsqueda consistió en la indagación de dos sitios web, como *The Global Register* y *Knowledge Basket*, para buscar las direcciones web de las empresas. El segundo método consistió en las búsquedas de las teclas www.metacrawler.com para encontrar las empresas que no estuvieran disponibles en el primer método. Las demás empresas fueron contactadas vía telefónica para conocer los sitios corporativos restantes de la muestra. Asimismo, se disgregó a las empresas por sectores económicos primarios, tales como energía, productos, propiedad, servicios e inversiones. Las conclusiones a las que llegaron fueron que el tamaño de la empresa, la liquidez, el sector industrial y la distribución de la propiedad motivan positivamente a la prestación del IFR. Otra conclusión importante fue que el sector de la industria al que pertenece la empresa es un

predictor importante de incurrir en IFR siendo las industrias de petróleo, gas y forestal las más propensas en comparación a las demás del sector.

Por su parte, Marston y Polei (2004) realizaron un estudio con dos objetivos principales. En primer lugar, el análisis y comparación del uso de internet en la divulgación de información financiera en empresas alemanas en 2000 y 2003 bajo un modelo descriptivo, en el cual obtuvieron como resultado que, al término del estudio, se manifestaron mejoras significativas en la presentación y cantidad de información en los sitios web corporativos encuestados en el año 2000. Con respecto al segundo objetivo de la investigación, se trató de identificar las disimilitudes en las prácticas de divulgación a través de la web por medio de la asociación de cinco factores de la empresa. En tal sentido, las hipótesis planteadas fueron que la relación de la cantidad y presentación de la información para los inversionistas se asocia positivamente con el tamaño, el porcentaje de capital flotante y la ubicación geográfica de la bolsa donde cotiza la empresa (local o extranjera); sin embargo, se plantea una correlación negativa con el beta del mercado y la rentabilidad.

Para la metodología se consideraron como variables dependientes la cantidad y la presentación de información y, dentro de las variables independientes, se consideró el tamaño de la empresa, el cual fue medido por la capitalización bursátil; la rentabilidad fue medida a través del ratio financiero del retorno sobre el capital (ROE) a partir del último informe anual disponible; el porcentaje de capital flotante fue representado por el porcentaje de acciones que se cotizan libremente y, por último, el beta se midió como el riesgo sistemático del mercado. Dentro de los resultados de regresión se reveló que el tamaño de la empresa es un factor importante que se relaciona positivamente con la cantidad de información financiera a través de la web, pero en menor medida con la forma de presentación, pues tiene poca utilidad para los inversionistas. La cotización de acciones en el extranjero solo resultó significativa para la muestra del año 2003, y el porcentaje de capital flotante lo fue para el

2000. Por su parte, el beta y la rentabilidad no fueron factores significativos para la divulgación de información financiera a través de internet (ver Figura 8).

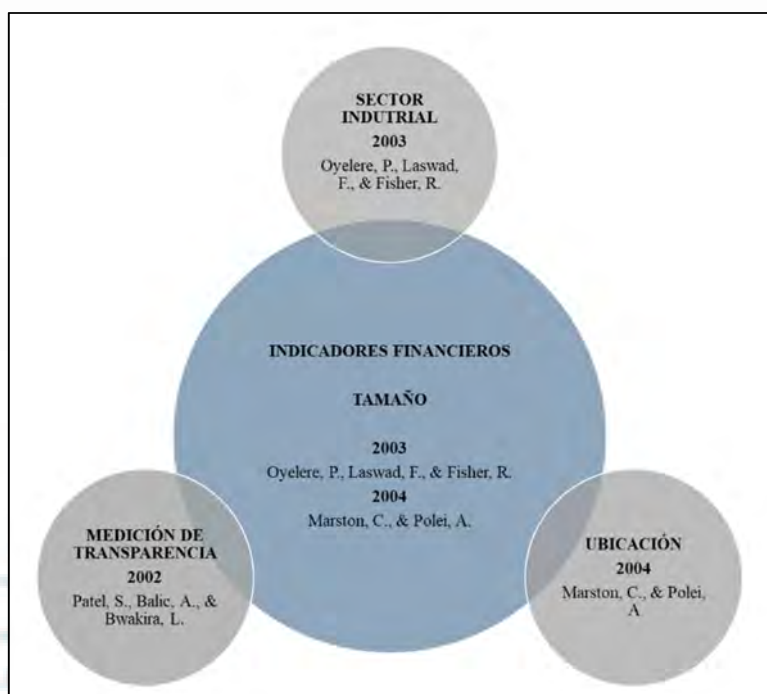


Figura 8. Variables significativas según Marston y Polei (2004); Oyelere, Laswad y Fisher (2003) y Patel, Balic y Bwakira (2002).

En simultáneo, Drobetz, Schillhofer y Zimmermann (2004) también realizaron un estudio en empresas alemanas y afirmaron que existía poco estudio sobre la forma en que afectan los mecanismos de gobierno corporativo practicados de manera voluntaria sobre el rendimiento financiero de una empresa dentro de una determinada jurisdicción. Para ello, se construyó el Corporate Governance Rating (CGR), formulado a partir de preguntas de encuesta cuyas condicionantes se centraron en que debían hacer referencia a un elemento de gobierno corporativo de tipo voluntario y, además, ser una práctica dentro del mercado internacional. Para ello, se recolectaron 30 indicadores de gobernanza divididos en cinco categorías: (a) el compromiso del gobierno corporativo, (b) derechos de los accionistas, (c) transparencia, (d) asuntos administrativos y de control y (e) auditoría, los cuales fueron aplicados en 253 empresas alemanas agrupadas en cuatro segmentos principales de la bolsa

alemana: DAX 30 (acciones líderes), M-DAX (índice de capitalización media), NEMAX 50 (índice de crecimientos de empresas) y SMAX (acciones pequeñas).

Los resultados concluyeron que existe una relación positiva entre la rentabilidad financiera de la empresa y la calidad de buen gobierno corporativo de ella. Asimismo, se afirmó también que, si bien un indicador idóneo es el entorno legal y normativo para el gobierno corporativo, no es necesario para todas las categorías de gobernanza, ya que la composición o la estructura de la junta de accionistas no requiere mayor regulación, en consecuencia, el gobierno corporativo debe ser tratado por los empresarios más como una oportunidad que como una obligación.

Por último, en ese mismo año, los autores Bonsón y Escobar (2004) analizaron la información proporcionada a través de internet de las principales empresas con capitalización bursátil localizadas en Europa del Este, la Unión Europea y los Estados Unidos, con el fin de establecer las variables que influyen en mayor o menor medida en el contenido de la información empresarial a través del *Reporting Digital*. La muestra se basó en 882 empresas que fueron distribuidas en las 300 empresas más grandes de Estados Unidos, las 300 mayores empresas pertenecientes a 15 países de la Unión Europea, 20 empresas de Islandia y las demás de diferentes países de Europa del Este. Asimismo, los investigadores agruparon a estas empresas en cinco grupos industriales sobre la base de la clasificación del FTSE Global Classification System, dentro de las cuales se encontraban el sector de recursos (minería, petróleo y gas), bienes de consumo cíclico y no cíclico; energía, gas y agua; financiero y compañías de inversión, y tecnologías de la información. Las variables propuestas como condicionantes del nivel de información entregada a través de internet se relacionaron con el sector donde se desenvuelve la empresa, la ubicación geográfica y el tamaño de la organización.

Es así que, para la metodología, se basaron en 23 variables para la construcción del índice de transparencia corporativa, con la idea de que estas reflejasen solo contenido en su mayoría. Dentro de este índice se encontraron los estados financieros, como el Balance de la Situación Financiera (BSF), el Estado de Resultados (ER), el Estado de Flujo de Efectivo (EFE) y los informes de auditoría, todos ellos considerando la presentación del formato PDF y Excel, además de los ratios financieros, estrategia corporativa e información medioambiental, entre otras determinantes. Por último, para recolectar la información de la muestra seleccionada se visitaron los servidores corporativos a través del método `www.nombre_empresa.com` o `www.nombre_empresa.indicador_país`, y en el caso de no encontrarlo por este método, se recurrió a los buscadores de información tradicionales.

Luego de realizar las regresiones, el estudio afirmó que existe una relación positiva entre la difusión de información financiera y el sector industrial al que pertenece la empresa, ya que para algunas resulta más sensible mejorar su imagen corporativa —como es el caso de las empresas industriales o las relacionadas con el sector de recursos (minería, petróleo y gas)—, así como de energía, gas y agua respecto de la información de buenas prácticas medioambientales. Con respecto a la segunda hipótesis, se afirmó de manera positiva la relación de la divulgación de información con la ubicación geográfica, ya que se encontró que las empresas localizadas en Europa del Este e Islandia proporcionaron menor información que las ubicadas en Estados Unidos. Se infirió que un motivo de este resultado se debe al tamaño de la empresa, ya que en el primer grupo son relativamente más pequeñas que las empresas existentes en Estados Unidos y Europa. Finalmente, sobre la tercera hipótesis de este estudio, se afirmó una relación significativa entre la divulgación corporativa y el tamaño de la empresa, ya que las organizaciones con mayor tamaño estuvieron utilizando internet como método de difusión de información para reducir la asimetría de información, reducción de costos de divulgación y minimizar el riesgo de imagen con el inversionista, ya

que por falta de información se puede interpretar que los resultados financieros no han sido tan buenos como la empresa afirmó (ver Figura 9).

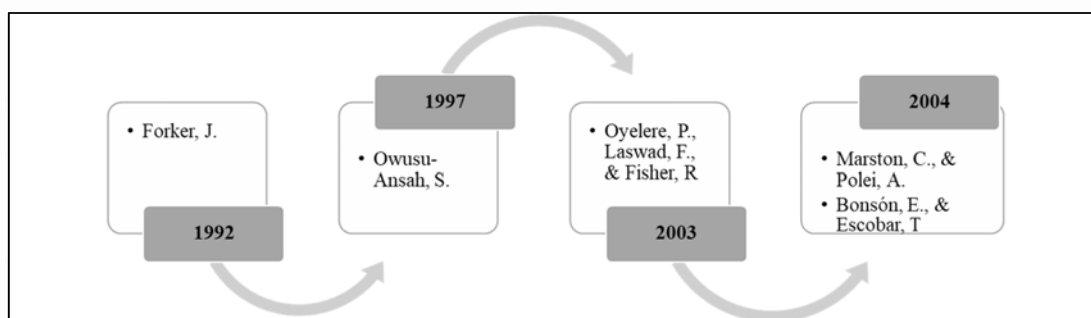


Figura 9. Modelos de transparencia corporativa con relación al tamaño de la empresa.

Más adelante, Collet y Hrasky (2005) trataron de determinar la relación existente entre la difusión voluntaria de información sobre prácticas de buen gobierno corporativo con dos variables, como la intención de recolectar fondos externos de inversionistas con el fin de aumentar el capital social de la empresa y la intención recaudar nuevos fondos de deuda. Para tal fin, los autores examinaron los informes anuales en 75 empresas situadas en Australia en el año 1994, ya que posteriormente se dieron modificaciones en las regulaciones impuestas por la Australian Securities Exchange (ASX) acerca de la exigibilidad de la divulgación de prácticas de buen gobierno corporativo, que deja de ser expresamente voluntaria. Para la aplicación de la variable dependiente de este estudio, se tomó como referencia la variable VOLDIS, una variable dicotómica que toma el valor uno si las empresas de muestra realizan divulgaciones voluntarias de gobierno corporativo y de lo contrario toma el valor cero. Se consideró que las variables independientes debían ser materiales, así que se tuvo a la S-ISS (incremento en un 5% a más sobre las acciones emitidas del siguiente periodo), el D-ISS (incremento del pasivo en un 5% a más respecto del siguiente año), el ROA (Return On Assets), SIZE (capitalización del mercado), IND (empresa del sector de recursos como metales, petróleo y gas) y LISTA (empresa que lista en bolsa solo australiana o en otros países).

Luego de realizadas las correlaciones, se concluyó que existe una asociación positiva entre la decisión de las empresas en revelar información de manera voluntaria si tiene la intención de captar inversionistas externos para incrementar el capital social, ya que necesita mejorar su imagen corporativa. Sin embargo, no se halló una relación significativa con la intención de captar nuevos fondos de deuda. Una posible explicación a ello fue la naturaleza de la economía de deuda australiana, debido a que existe en el mercado una mayor dependencia de la deuda interna que la externa. Otro hallazgo importante fue la relación significativa entre la divulgación y el tipo de industria, ya que se reveló que en las industrias de recursos (metales, petróleo y gas) son más propensos a divulgar mayor información voluntaria que las empresas de otros sectores industriales.

Por otro lado, Berglöf y Pajuste (2005) indagaron sobre la divulgación de información en una muestra de 370 empresas con participación en 10 bolsas de valores de países ubicados en la Central and Eastern European (CEE). El estudio se realizó en función del análisis y codificación de la información disponible en el sitio web de las empresas en el índice WebDisclosure; luego, se analizó el debido cumplimiento de las normas de divulgación obligatoria a partir del estudio de 128 informes anuales de 2003 sobre la información de remuneraciones y participaciones de los gerentes y el Directorio, así como las operaciones con las empresas relacionadas o afiliadas a ella. Asimismo, se construyó una medida adicional llamada ARDisclosure Index, basada en el grado de detalle de la información brindada y se hizo la comparación con las exigencias legales de país donde operan. La primera hipótesis planteó que las empresas que poseen mayor capital externo tienden a revelar más información; para ello, las variables independientes para el análisis se basaron en el ratio de apalancamiento ROA, ratio de valor de mercado, crecimiento de las ventas, ratio de prueba ácida y dependencia financiera externa. La segunda hipótesis planteó que las empresas con más restricciones financieras revelan menos información; para ello, las

variables relacionadas fueron el tamaño de la empresa, ROA, crecimiento de ventas y la razón de prueba ácida. La tercera hipótesis planteó que las empresas con mejores resultados muestran más información; para ello, se tomaron el ROA, el ratio valor de mercado y el crecimiento de ventas, y finalmente, la cuarta hipótesis planteó que las empresas con participaciones más concentradas de propietarios internos revelan menos información, tomándose en cuenta la variable del porcentaje de propiedad del capital.

Los resultados concluyeron que solo las hipótesis uno, dos y cuatro se encontraron fuertemente soportadas; es así que las empresas con menor nivel de apalancamiento y mayor flujo de caja tienden a revelar más información y las empresas con mayor concentración de capital de afuera revelan menos, ya que si existen menos inversionistas externos involucrados en la empresa no surge la necesidad de informarlo en medios públicos como internet. Además, los inversionistas privados querrán informar menos para mantener sus privilegios informativos. Por otro lado, dentro de las conclusiones generales descubrieron que la información revelada por las empresas de la CEE fue muy generalizada, pese a la regulación existente y la cantidad de información exhibida dependió del marco legal de cada país, sin encontrar correlación con el rendimiento financiero. Por ende, se concluyó que la información está más disponible en empresas más grandes, con menor apalancamiento, mayor ratio de valor de mercado y menor concentración de propiedad externo (ver Figura 10).

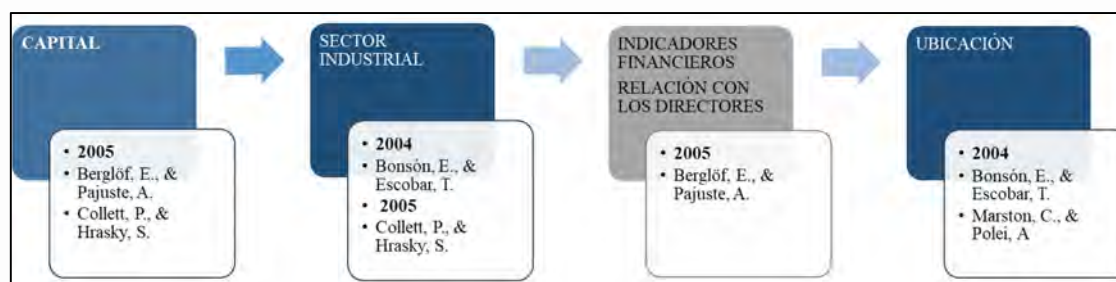


Figura 10. Variables significativas según Berglöf y Pajuste (2005); Bonsón y Escobar (2004); Collett y Hrasky (2005) y Marston y Polei (2004).

Otros estudios, como los que realizó Beekes y Brown (2006) en Australia, indagaron sobre los vínculos del Quality Corporate Governance (CGQ) y el nivel de información que revelan las empresas. Para tal fin, se consideró una muestra de 250 empresas australianas presentes en el Informe de Gobierno Corporativo de Horwath realizado por la Universidad de New Castle en el año 2002. Dicho informe tuvo como objetivo reflejar factores como la independencia del presidente y de los miembros del consejo, así como sus principales comités.

Cabe señalar que el modelo tomó tal informe debido a que es anterior a la introducción de las regulaciones impartidas por la ASX con el fin de delimitar la divulgación voluntaria del gobierno corporativo por las empresas. De igual manera, se investigó a partir de seis indicadores de información: la frecuencia con que la organización realizó anuncios respecto de la sensibilidad del precio dentro del mercado de acciones, el alcance del analista de seguridad financiera (persona encargada de proporcionar información de valoración de acciones), la precisión, el sesgo, los desacuerdos en los pronósticos de rentabilidad (forecast) de la empresa por la gerencia y la puntualidad entendida como la velocidad con el que la acción demuestra su verdadero valor. Las conclusiones afirmaron que las empresas australianas con mejor aplicación del gobierno corporativo son las que divulgan más información y se reforzó que las empresas con mejor gobierno hicieron revelaciones más sensibles al precio. Además, los pronósticos financieros elaborados por los analistas fueron más precisos y claros, y por último, fue mejor la puntualidad de la divulgación del valor de las acciones.

Bhat, Hope y Kang (2006) indagaron sobre la relación existente entre la precisión de las proyecciones financieras y el nivel de transparencia del gobierno corporativo en 21 países diferentes, entre otros, Australia, Bélgica, Alemania, Francia, Japón, España y Suiza. Las hipótesis que se plantearon en este estudio fueron: (i) la transparencia se relaciona de manera

positiva con la exactitud de las proyecciones financieras luego de un eficaz control de la transparencia financiera, (ii) la transparencia tendrá mayor importancia para explicar la precisión de la proyección financiera cuando el nivel de transparencia es bajo, y (iii) la transparencia será más importante para explicar la proyección financiera cuando se tiene un entorno de aplicación legal débil. En cuanto a las variables dependientes, se utilizó el factor de transparencia financiera (FINTR), que mide la oportunidad y la intensidad de las revelaciones financieras. El otro factor usado fue la transparencia de gobierno (GOVTR), referida a la intensidad de las divulgaciones de gobernanza utilizados por primera vez por Bushman et al. (2004).

Asimismo, como variables independientes, se consideró el DISCL (intensidad de las revelaciones financieras), GOVERN (la intensidad de las revelaciones de gobierno corporativo), TIME (puntualidad de las revelaciones) y MEASURE (principios contables para hacer las revelaciones). Luego de realizar las regresiones OLS y WLS acerca de transparencia financiera y de gobierno corporativo, se afirmó solo la primera hipótesis respecto de que la transparencia se relaciona de manera positiva con la exactitud de las proyecciones financieras luego de un eficaz control de la transparencia.

Por otra parte, Bonsón y Escobar (2006) volvieron a realizar otro estudio dos años después con el objetivo de determinar las diferencias existentes entre la información entregada por las empresas de Europa del Este, tales como Bulgaria, Chipre, República Checa, Estonia y Letonia, entre otros, que se incorporaron a la Unión Europea en relación con la información exigida por esta última. Para ello, se construyó un índice de divulgación a través de la revisión de las páginas web corporativas, basado en la regulación de España acerca de la transparencia corporativa. En tal sentido, se tuvieron en cuenta 44 variables para el índice de transparencia a través de internet y se agrupó a las empresas por sector industrial en función del FTSE Global Classification. Se clasificaron en industrias de recursos

primarios (minería, petróleo y gas), bienes de consumo cíclico y no cíclico; energía, gas y agua; financiero y compañías de inversión, y tecnologías de la información. Cabe señalar que el número de variables aumentó en el doble en comparación con su estudio anterior debido a la inclusión de la presentación de información de los estados financieros no solo del año actual, sino de dos años anteriores, información por segmento de negocio, sobre dividendos, calendario de las principales actividades de los inversionistas, entre otros.

Asimismo, se plantearon las siguientes hipótesis, donde se relaciona de manera positiva el nivel de divulgación con el sector industrial donde se desempeña la empresa, la cultura del país de origen, el tamaño y los auditores de la empresa, siendo esta última una nueva hipótesis respecto del estudio anterior. Los resultados mostraron relaciones significativas entre el nivel de información financiera con el tamaño de la empresa, la actividad del sector donde se desempeña y el hecho de utilizar a una de las cuatro empresas de auditoría contable más grandes, conocidas también como Big4. En resumen, se concluyó que, con el fin de incrementar la transparencia de los países recién adheridos a la Unión Europea, se debe dedicar más esfuerzo al uso del internet para divulgar su información corporativa, además del respeto a las normas establecidas por la UE en lo que respecta a la divulgación de información (ver Figura 11).

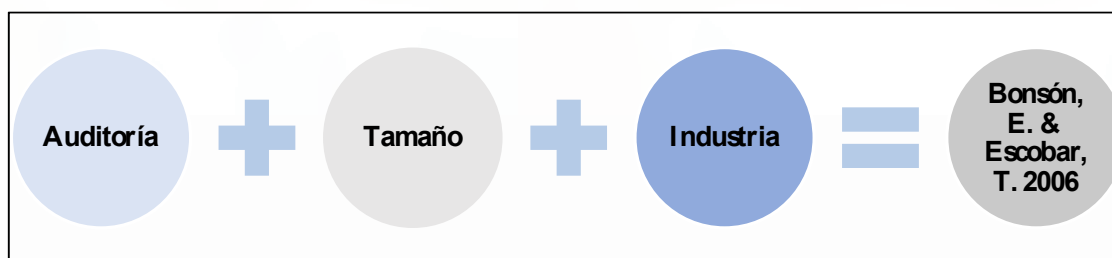


Figura 11. Variables significativas según Bonsón y Escobar (2006).

Como consecuencia de esta última investigación de Bonsón y Escobar, los investigadores Sanz y Bernal (2008) adoptaron este modelo y analizaron el nivel de transparencia de la información aplicado en las empresas españolas pertenecientes al IBEX-35, que es el principal índice de referencia bursátil dentro de la bolsa de valores española. En

lo que respecta a la elaboración del índice, los autores se basaron en los requerimientos de información de la orden ministerial ECO/3722/2003 y en la circular primera de la Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV) española. Así, se clasificaron las variables en ítems de contenido (información financiera, bursátil, corporativa y otras) y de formato (estructura y accesibilidad a la página web). Los resultados mostraron que solo existió una empresa del total del IBEX-35 que fue completamente transparente a partir de la metodología planteada. Además, se reveló un nivel de transparencia medio en la muestra debido a las deficiencias de divulgación voluntaria de tales empresas, sobre todo con relación a aspectos de estrategia, probablemente por recelo de competitividad. Por último, los sectores más transparentes fueron el financiero, industrial y bienes de consumo, y el sector construcción resultó el menos transparente.

Kelton y Yang (2008) investigaron si los mecanismos del gobierno corporativo impactan en el grado de divulgación de información financiera de una empresa a través del internet, considerándose factores de contenido y formato en las presentaciones, es decir, el objetivo fue examinar las determinantes del gobierno corporativo que animen a las organizaciones a utilizar de manera voluntaria la internet como medio para difundir de manera amplia su información. Para ello, no se tomaron en cuenta las empresas que cotizan en la bolsa de Nueva York, ya que la misma exige presentar información específica sobre el gobierno corporativo y el propósito del estudio fue desde un enfoque voluntario, más no exigible. En tal sentido, se midió la relación de gobierno corporativo con el derecho de los accionistas y la composición del Directorio para determinar si tales factores influyeron en la divulgación voluntaria de información financiera a través de internet en 305 empresas de los Estados Unidos. Además, se tomaron como variables dependientes los elementos del contenido de la información, artículos de presentación, revelaciones de gobierno corporativo tanto exigidas como voluntarias, y dentro de las variables independientes, se basaron en el

índice Investor Responsibility Research Center (IRRC), el cual proporcionó un indicador para el equilibrio de poderes entre los accionistas y gerentes. También se tomó en cuenta el porcentaje de participación en acciones de los accionistas y gerentes, el porcentaje de las acciones comunes en circulación en poder de las instituciones y el porcentaje de consejeros independientes en la junta directiva.

En los resultados de las hipótesis planteadas, se afirmó la relación negativa entre el nivel de las revelaciones basadas en internet y el grado de propiedad de los accionistas en la empresa, ya que a los inversionistas más grandes puede preocuparles perder su ventaja informativa sobre los inversionistas minoritarios. Asimismo, se avaló la relación positiva entre la divulgación voluntaria con la proporción de consejeros independientes en la Junta Directiva, lo que fue un factor eficaz en el aumento de las divulgaciones corporativas voluntarias y, por último, se afirmó la relación negativa entre la divulgación de información y el nivel de derecho de los accionistas sobre el Directorio. Se comprobó que las empresas que tienen accionistas con derechos más débiles fueron más propensas a ofrecer información, y se argumentó que una explicación posible se relaciona con la teoría de la señalización, que afirma la ausencia de revelaciones de información podrían dar señales poco favorables a los inversores, sobre todo en empresas con derecho de accionistas débiles.

El autor Gandía (2008) realizó una investigación donde identificó que los estudios previos acerca de transparencia corporativa se centraron principalmente en los principios y normas que deben regular el buen gobierno corporativo, mas no en los medios utilizados por las empresas para revelar información de manera voluntaria, y propuso un modelo basado en un triple enfoque para analizar el contenido de gobierno corporativo divulgado por las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de España utilizando internet como herramienta de difusión, con el objetivo de analizar el alcance y la influencia de ciertas variables sobre el nivel de la información publicada. El diseño de la investigación de Gandía se basó en una

muestra de 92 empresas que cotizaron en el mercado español en 2003. Las variables dependientes del modelo consistieron en tres índices de transparencia corporativa: (a) Índice de Gobierno Corporativo de Informe Anual de Divulgación (ARCGD), que cuantificó la información contenida en los informes anuales de las empresas; (b) Índice de Divulgación CNMV, que consideró la información en sitio web de la Comisión Nacional del Mercado Español (CNMV), y (c) Índice de Divulgación basado en internet (ICGD), que midió la información revelada por las empresas en su propia página web corporativa.

Para la elaboración de estos índices se agruparon 32 elementos comunes en cuatro categorías: (i) la información referente al Consejo de Administración (Directorio) con 14 elementos, (ii) la Asamblea General Anual (Junta General de Accionistas) con cuatro elementos, (iii) la estructura de la propiedad con cuatro elementos, y (iv) otros datos relacionados con el buen gobierno corporativo con 10 elementos. Tales índices se calcularon a partir de una escala dicotómica, otorgando el valor de uno si la empresa da a conocer la información solicitada según el índice y el valor de cero en caso de no encontrarla. Además, como el índice se separa en cuatro secciones, se procedió a calcular el índice parcial de cada grupo y luego se halló el valor del índice total con puntuaciones de intervalos entre cero como valor mínimo y diez como valor máximo.

Respecto de las variables independientes, se relacionó el nivel de divulgación de las empresas con ocho posibles variables explicativas, tales como el tamaño de la empresa, la rentabilidad, el tiempo de listada en la Bolsa de Valores, tamaño del Directorio, dualidad CEO - presidente, acciones negociables y visibilidad de la empresa en los medios. Para ello, Gandía, utilizó el modelo propuesto por Cooke (1998), que trata sobre la normalización de todas las variables continuas del modelo de regresión aplicando la prueba de Kolmogorov - Smirnov - Lilliefors (KLS), el cual rechazó en todos los casos la hipótesis de normalidad. Sin embargo, para identificar el tipo de relación entre las tres variables dependientes, el modelo

contempla la utilización de regresión múltiple lineal como herramienta estadística para correlacionar las variables dependientes e independientes con el fin de validar cada una de las ocho hipótesis planteadas (ver Figura 12).

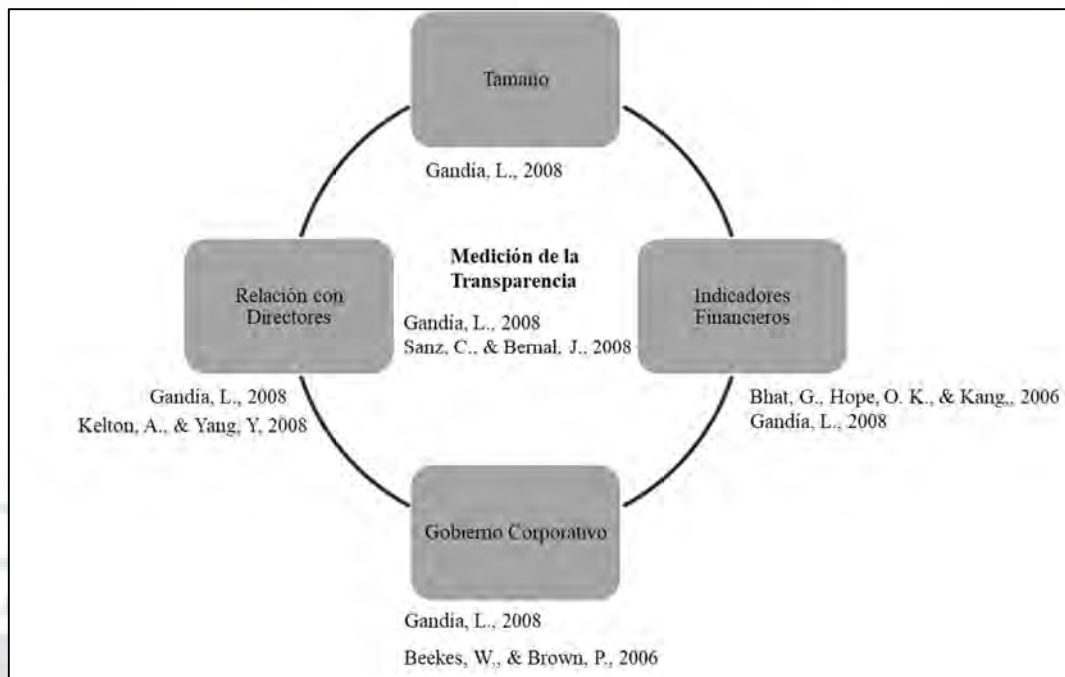


Figura 12. Variables significativas según Beekes y Brown (2006); Bhat, Hope y Kang (2006); Gandía (2008); Kelton y Yang (2008); Sanz y Bernal (2008).

Por su parte, Bandsuch, Pate y Thies (2008) adaptaron un modelo de gobierno corporativo de los autores DiPiazza y Eccles (2002) llamado *Three-Tier Model of Corporate Transparency*, instrumento diseñado para evaluar de manera sistemática el grado de transparencia de una empresa para que esta pueda evaluar y decidir la manera de mejorar la transparencia en los diferentes campos del gobierno corporativo. Este modelo adaptado se llamó *Transparency Measurement Tool* (TMT), que consiste en la relación de 10 categorías de divulgación de la información entre las cuales se encontraron a la gestión de riesgo, seguridad y salud ocupacional (OSHA), opinión de los stakeholders, datos financieros, estructura organizacional y del Directorio, estándares de la industria, impacto medioambiental y recursos humanos que deben ser evaluados con las seis dimensiones de la transparencia, como la precisión, relevancia, fácil comprensión, puntualidad, accesibilidad,

claridad y respuesta de la información divulgada, además las puntuaciones necesarias para medir el grado de transparencia se basaron en opaco (10-24 puntos), translúcido (25-39 puntos) y transparente (40-50 puntos). El objetivo de este modelo fue ayudar a reconstruir o aumentar la confianza en los negocios a través del buen liderazgo y la transparencia en el gobierno corporativo; no obstante, su investigación presentó varios vacíos respecto de la determinación de las interacciones de los componentes de transparencia mencionados, así como su medición a través de niveles, escalas o etapas de transparencia, entre otros.

Luego, con el mismo enfoque en la confianza del mercado, Almeida y Mar (2009) crearon un índice para medir la transparencia corporativa a través de internet basándose en la teoría de agencia y de la confianza. En tal sentido, el autor utilizó 95 indicadores a partir de modelos de diversos investigadores, incluyendo a los ya mencionados Martson y Polei (2004) y Bonsón y Escobar (2006) en párrafos precedentes de la presente investigación. Así pues, aplicó seis dimensiones de transparencia, como la de legalidad (evaluación de contenidos, economía fiscal, gobierno corporativo), de información (respecto del consejo de administración y la estructura de propiedad), de credibilidad, compromiso social y, por último, dimensión de diálogo (comunicación y participación). Asimismo, dentro de las variables dependientes utilizó la variable VALORACION_TOTAL (valoración total de cada empresa en el índice de transparencia) y WEB (mide si la empresa tiene web o no), y en las independientes se consideraron las variables TAMAÑO (cifra del activo total), SECTOR (clasificación de la bolsa de Madrid), NIVEL_TECNOLOGICO, COTIZACION (dentro de mercados nacionales) y AUDITOR (auditada por las Big4) dentro de los períodos comprendidos entre 2004 y 2006 en una muestra de 95 empresas que cotizan en el mercado bursátil de Madrid-España.

En consecuencia, se plantearon las siguientes hipótesis que relacionaron de manera positiva la transparencia para la confianza que la compañía genera a través de internet con el

tamaño, nivel tecnológico del sector, sector de la empresa y cotización bursátil. Como resultado del estudio se concluyó que las empresas que desarrollan un buen gobierno corporativo ofrecen más transparencia a sus grupos de interés y hacia el mercado en comparación a las empresas que no lo hacen. Otro resultado respecto de las hipótesis planteadas se relacionó de manera más significativa con el nivel de transparencia a través de internet con las empresas que tuvieron mayor capitalización bursátil, es decir, que estuvieron presentes en más de un mercado y que dieron mayor accesibilidad de información a los accionistas. Por último, se observó que no todas las empresas estaban actuando de la misma manera en cuanto a su nivel de transparencia, ya que la industria que más cumplió con la dimensión de legalidad y compromiso social fue la de minerales, petróleo y energía, en comparación con el sector de materiales, industria y construcción, con los niveles más bajos.

Por otro lado, existe investigación acerca de transparencia corporativa en el sur de Asia, específicamente en la República de la India, elaborado por los autores Pattnaik, Chang, y Shin (2013), en la cual argumentaron que existía poca investigación acerca del impacto de los grupos empresariales en el mercado interno respecto del nivel de transparencia ofrecida por las empresas de mercados emergentes, por tanto, su estudio examinó la diferencia de divulgación de la transparencia corporativa de empresas afiliadas a grupos empresariales de las no afiliadas o independientes en la India. Para cumplir tal objetivo, se tomó como muestra un total de 119 firmas que cotizaban dentro de Bombay Stock Exchange (BSE), y para la clasificación de los grupos empresariales se utilizó el PROWESS, que es una base de datos recopilados por el Centro de Monitoreo de Economía de la India.

Asimismo, las variables dependientes utilizadas fueron el Forecast Error, que mide la precisión del pronóstico a partir de la diferencia entre Earnings Per Share (EPS) real y el pronóstico del EPS, y por otro lado, la variable Forecast Dispersion, que mide la desviación estándar del pronóstico del EPS. Cabe mencionar que, como variables independientes, se

consideraron el LOG (Market Value) como tamaño de la empresa en función del valor de mercado de la empresa; Standard Deviation of Stock Returns, que es la desviación estándar histórica de la rentabilidad de las empresas; el número de analistas que siguen a una empresa en un ejercicio determinado, y Leverage como la relación deuda-activo de la empresa.

En cuanto a las hipótesis, solo se plantearon dos supuestos, tales como que las empresas afiliadas a grupos empresariales son menos transparentes en comparación con las empresas no afiliadas y que las empresas afiliadas a grupos empresariales con mayor uso de sus mercados de capitales internos son menos transparentes en comparación con las empresas afiliadas a grupos, que lo hacen en mercados externos. Como resultado de tal investigación, los autores confirmaron las dos hipótesis planteadas, concluyendo respecto de la primera que la falta de transparencia origina un mayor error y dispersión en el pronóstico de los analistas, y por la segunda hipótesis encontraron que se debe a que las empresas con dependencia de capitales internos tienen pocos incentivos para divulgar información a los participantes, originando asimetrías de información entre los grupos empresariales, lo que impacta de manera negativa la participación de los intermediarios de la información como los analistas que juegan un papel importante en el mercado de capitales externo.

Por otra parte, en Indonesia se investigó sobre el gobierno corporativo sobre el nivel de divulgación voluntaria de las empresas que cotizaron en la bolsa de Bursa Saham Indonesia en 2008. Es así que Jaffar, Mardinah y Ahmad (2013), bajo el método de regresión múltiple, indagaron respecto de cuatro hipótesis de estudio tales como: (i) la composición de los directores independientes en el consejo (BOC) se vincula de manera positiva con el nivel de divulgación voluntaria, (ii) la calidad de los auditores está relacionada positivamente con el nivel de divulgación voluntaria, (iii) la estructura de los miembros de la familia en el BOC se relaciona de manera negativa con el nivel de divulgación voluntaria, y (iv) el nivel de propiedad de gestión medido en función del porcentaje de acciones de los gerentes en una

empresa se relaciona negativamente con el nivel de divulgación voluntaria. Cabe señalar que la ley de empresas de Indonesia de 1995 es el marco de referencia utilizado en este modelo, que rige a las empresas como una entidad legal con dos niveles que reportan a los accionistas y consiste en el consejo de administración (BOD) —responsable de la gestión empresarial de la empresa— y el consejo de comisionados (BOC), que se separa en comisionados afiliados (familiares de los accionistas principales) e independientes (sin vínculos familiares o comerciales). Estos últimos son los responsables de vigilar el cumplimiento del buen gobierno corporativo dentro de la compañía.

Ahora bien, las principales variables de interés fueron la composición de los directores independientes del BOC, medida como la proporción de los directores entre el número total de sus miembros; la calidad de la auditoría dentro de la empresa, determinada en función de si fueron auditadas por las Big4; la estructura de los miembros de la familia del BOC, medida como la proporción de los miembros de la familia del BOC respecto del total de miembros, y el nivel de propiedad poseída por la gerencia, que se midió como el porcentaje de propiedad directa de los miembros del BOD. Se concluyó que, mientras más miembros independientes tengan el BOC, mayor será el nivel de divulgación voluntaria, reduciendo a la vez la asimetría de información y problemas de agencia. Asimismo, se soportó la hipótesis respecto de la influencia positiva sobre la calidad de auditoría realizada por una Big4 respecto del nivel de divulgación de información voluntaria, afirmándose que una firma de auditoría de calidad es un complemento perfecto para mejorar el mecanismo del buen gobierno corporativo, ya que estas empresas también tienen preocupación de mantener un prestigio, por tanto, alentarán a sus clientes a ser más transparentes. Sin embargo, afirmaron que los niveles de divulgación son menores cuando el grado de propiedad de la gerencia sobre la empresa es alta, ya que la necesidad de información disminuye y puede ser obtenida dentro de la misma organización (ver Figura 13).

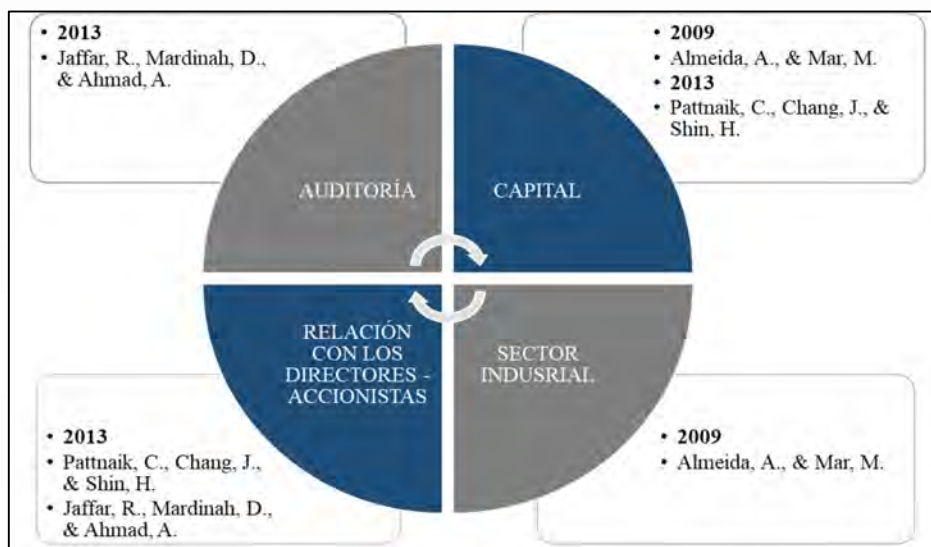


Figura 13. Variables significativas según Almeida y Mar (2009); Jaffar, Mardinah y Ahmad (2013); Pattnaik, Chang y Shin (2013).

Luego, Briano y Rodríguez (2013) realizaron un estudio sobre el nivel de transparencia corporativa usando como medio el uso de internet en España, que también tomó como referencia las empresas del IBEX-35, como lo hicieron Sanz y Bernal en 2008. Para ello, tomaron las 35 empresas más grandes del IBEX-35 y crearon un índice de transparencia corporativa en internet (e-ITC), compuesto por 41 variables sobre la base del modelo propuesto por Bonsón y Escobar (2006) y utilizando como metodología el análisis de contenido en los sitios web. Los tres subíndices propuestos fueron la información general de la empresa, la información financiera y relación con los inversionistas y gobierno corporativo. Entre las hipótesis planteadas por los autores, se propuso que existe una relación positiva entre la divulgación voluntaria a través de internet y el tamaño del consejo, así como con la proporción de consejeros independientes. No obstante, esta relación de transparencia es negativa con la concentración de accionariado y la dualidad de funciones del presidente del consejo (COB) y el gerente general (CEO) cuando es la misma persona.

Para comprobar estas hipótesis, se tomó como metodología la regresión lineal simple utilizando como variable dependiente el e-ITC, y las independientes fueron la independencia (porcentaje de miembros independientes en el consejo) y el tamaño del consejo (número de

miembros del consejo), concentración de la propiedad (porcentaje de acciones en poder de los cinco accionistas principales) y dualidad entre el COB y CEO. Además, se consideró importante añadir a este modelo las variables de tamaño de la empresa (según el número de empleados), nivel de endeudamiento (medido como deuda largo plazo entre activos totales), rentabilidad (en función del ROE) y el sector industrial (materiales básicos, tecnología, bienes de consumo, servicios financieros, petróleo y energía).

Luego de realizar el estudio, se concluyó que el e-ITC se encuentra relacionado significativamente con el tamaño de la empresa y con la independencia del consejo, pero la dualidad COB-CEO, el tamaño del consejo, la rentabilidad, el grado de deuda y la concentración de propiedad no guardaron relación de incidencia con el nivel de divulgación voluntaria a través de internet.

Por su parte, Baraibar, Odriozola y Fernández (2016) investigaron sobre el papel de la transparencia corporativa entre la relación de la implementación de la responsabilidad social corporativa y la creación de la reputación corporativa. Para ello, se utilizaron datos de las empresas que figuraron en el IBEX-35 español entre 2002 y 2015, cuya información se encuentra en la base de datos llamada *Thomson Reuters Datastream*, plataforma que muestra información financiera y macroeconómica. Así, se escogió a 22 empresas de un total de 272 que en capitalización de mercado representaron el 82.86% del total, haciendo que la muestra sea representativa. Este estudio se basó en una única hipótesis, la cual planteó que la transparencia corporativa tiene un efecto mediador entre la relación de responsabilidad social empresarial y reputación corporativa. Para ello, se tomó como variables independientes a la responsabilidad social corporativa, que fue medida utilizando el puntaje social variable, reflejado como la capacidad que tiene la empresa de generar confianza y lealtad sobre sus stakeholders, que se obtuvo de la data de Thomson Reuters Datastream. La transparencia se basó no solo en el concepto de divulgación sino también respecto de la relevancia,

puntualidad y comprensibilidad de la información publicada por separado en el informe *Environmental, Social, Governance information* (ESG), y la reputación medida a partir de encuestas de los grupos de interés como la que elaboraron *Fortune* o *Financial Times*. Por otro lado, las variables dependientes fueron la visibilidad y el impacto ambiental producto de las actividades de la empresa, el tamaño, la rentabilidad y el nivel de apalancamiento o deuda.

Los indicadores del modelo se clasificaron en el informe de la Global Reporting Initiative (GRI), la primera institución en crear el estándar mundial de elaboración de memorias de sostenibilidad. Luego, en la sección Transparencia, se midió si el informe de sustentabilidad se publica por separado o en alguna parte del informe anual. Además, se incluyó la reacción de la empresa hacia sus grupos de interés y, por último, la presencia del auditor externo para el informe de sustentabilidad. Los resultados respaldaron la hipótesis planteada. Asimismo, otra conclusión a la que llegaron los autores fue que la visibilidad es un indicador que se relaciona significativamente con la responsabilidad social corporativa, la transparencia y la reputación corporativa, deduciendo así que las organizaciones más visibles son a la vez más propensas a implementar más acciones de responsabilidad social, tienen mayor nivel de transparencia y una mejor reputación. Respecto del impacto ambiental, se concluyó que tiene una relación directa con el valor que la empresa concede a las acciones sociales y la transparencia, pero mantiene una relación inversa con la reputación corporativa.

Por último, Aman, Beekes y Brown (2017) indagaron sobre si las empresas con mejor gobierno corporativo se encuentran asociadas con el nivel de transparencia hacia sus accionistas, tomando como muestra 1754 empresas japonesas que cotizaron en Tokio Stock Exchange (TSE) entre los años 2003 y 2013. En tal sentido, se midió la transparencia bajo dos maneras: (a) las políticas y las prácticas de divulgación de la empresa que fueron medidas por la frecuencia y la puntualidad de las revelaciones de información privilegiada hacia terceros, y (b) la velocidad de formación de los precios de las acciones de la empresa ya que

la divulgación de información privilegiada influye de manera directa en las decisiones de los inversionistas en la compra de acciones. Dentro de las hipótesis planteadas se encontró que las empresas con mayor calidad de gobierno corporativo ejercieron una mayor cantidad de revelaciones de información a la TSE, además de tener mayores revelaciones oportunas a la TSE. Asimismo, que dentro de estas empresas fue más rápido encontrar su precio de las acciones en relación con las demás.

Por otro lado, las empresas con gobierno corporativo más débiles fueron más propensas a acelerar la divulgación de una buena noticia para el TSE y retrasar la liberación de las malas noticias, y por último, que la divergencia entre la puntualidad de la divulgación de precios cuando existen buenas noticias con respecto de las malas es mayor para las empresas con gobierno corporativo más débil. Para realizar este análisis se utilizó un índice general de gobierno corporativo dividido en tres subíndices, tales como la junta de la organización, el comportamiento de la junta, y la estructura y propiedad de capital. Luego, se tomaron como variables dependientes al número de documentos que revela (Ldocs), la puntualidad de publicación (Tdoc), la puntualidad de divulgación en buenas noticias (Tdocs Good) y en malas noticias (Tdocs Bad) y la oportunidad de cotización de precios. Con respecto a las variables independientes, se tuvo la composición del gobierno corporativo, el tamaño de la empresa, la relación de deuda, las buenas noticias medidas como igual a uno si el precio de la acción es superior al índice del mercado interno, la volatilidad y el sector industrial donde se desenvuelve la empresa. Los resultados encontrados afirmaron que las empresas con mejor calidad de gobierno corporativo están asociadas positivamente con una mayor divulgación de información; no obstante, las empresas con gobiernos corporativos más débiles tienden a revelar más cantidad de información oportuna solo cuando existen buenas noticias que cuando se tienen malas noticias; así se afirmó también la cuarta hipótesis. Con respecto al descubrimiento de precios de los inversionistas, se descubrió que fue más rápido

en las empresas japonesas con mejores prácticas de gobierno corporativo, siempre y cuando el mercado considere que las noticias sobre la empresa son buenas. Esto puede deberse a la respuesta de los administradores que responden a los incentivos para incrementar la cantidad y puntualidad de información de manera oportunista en favor de sus propios intereses (ver Figura 14).

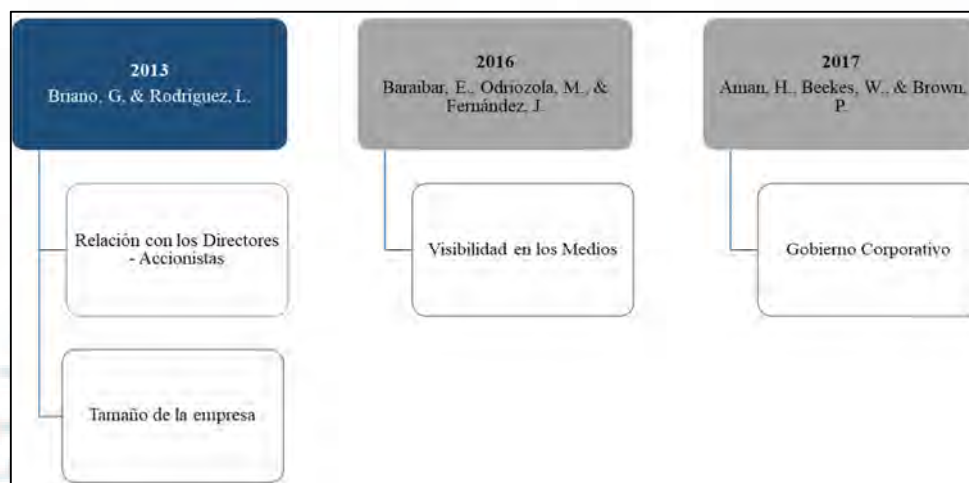


Figura 14. Variables significativas según Aman, Beekes y Brown (2017); Briano y Rodríguez (2013); Baraibar, Odriozola y Fernández (2016).

En la Tabla 2, se muestra un compendio de todas las investigaciones de los modelos de transparencia corporativa manera cronológica analizados en el presente capítulo en los países de la Unión Europea, Estados Unidos y Asia, los cuales sirvieron de base a la presente investigación. En tal sentido, se investigó cuáles son las variables que están más relacionadas al nivel de transparencia corporativa.

Tabla 2

Revisión de los Modelos de Transparencia en el Mundo

| Autor | Año | Estudio / Investigación |
|----------------------------------|------|---|
| Forker | 1992 | Corporate governance and disclosure quality. |
| Owusu-Ansah | 1997 | The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies: A comment |
| Patel, Balic y Bwakira | 2002 | Measuring transparency and disclosure at firm level in emerging markets. |
| Oyelere, Laswad y Fisher | 2003 | Determinants of internet financial reporting by New Zealand companies. |
| Bonsón y Escobar | 2004 | La difusión voluntaria de información financiera en Internet. Un análisis comparativo entre Estados Unidos, Europa del Este y la Unión Europea. |
| Marston y Polei | 2004 | Corporate reporting on the Internet by German companies. |
| Drobotz Schillhofer y Zimmermann | 2004 | Corporate governance and expected stock returns: Evidence from Germany. |

Tabla 2

Revisión de los Modelos de Transparencia en el Mundo (continuación)

| Autor | Año | Estudio / Investigación |
|---------------------------------|------|---|
| Berglöf y Pajuste | 2005 | What do firms disclose and why? Enforcing corporate governance and transparency in Central and Eastern Europe. |
| Collett y Hrasky | 2005 | Voluntary disclosure of corporate governance practices by listed Australian companies. |
| Bonsón y Escobar | 2006 | Digital reporting in Eastern Europe: An empirical study. |
| Bhat, Hope y Kang | 2006 | Does corporate governance transparency affect the accuracy of analyst forecasts? |
| Beekes y Brown | 2006 | Do better-governed Australian firms make more informative disclosures? |
| Gandía | 2008 | Determinants of internet-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies |
| Kelton y Yang | 2008 | The impact of corporate governance on Internet financial reporting. |
| Sanz y Bernal | 2008 | Un análisis de la transparencia informativa por medio de las páginas web corporativas. |
| Bandsuch, Pate y Thies | 2008 | Rebuilding Stakeholder Trust in Business: An Examination of Principle-Centered Leadership and Organizational Transparency in Corporate Governance 1 |
| Almeida y Mar | 2009 | La transparencia de las empresas en internet para la confianza de los accionistas e inversores: un análisis empírico |
| Pattnaik, Chang y Shin | 2013 | Business groups and corporate transparency in emerging markets: Empirical evidence from India |
| Briano y Rodríguez | 2013 | Transparencia de la información corporativa en internet de las empresas del IBEX 35. |
| Jaffar, Mardinah y Ahmad | 2013 | Corporate governance and voluntary disclosure practices: Evidence from a two tier board systems in Indonesia |
| Baraibar, Odriozola y Fernández | 2016 | Transparency through European corporate governance codes. |
| Aman, Beekes y Brown | 2017 | Corporate governance and transparency in Japan |

2.5. Revisión de Modelos de Transparencia Corporativa en Latinoamérica

Con respecto a Latinoamérica, en 2009 los autores Halter, Coutinho y Halter investigaron en Brasil el comportamiento ético del departamento de compras de una empresa multinacional, el cual se centra particularmente en la relación proveedor-comprador. Los resultados señalan que, a pesar de la reputación negativa en temas éticos, una empresa aún puede trabajar en una relación positiva y ética con sus grupos de interés. Es así que la comunicación, la transparencia, el cumplimiento de las normas internas y externas, código de conducta, así como el conocimiento del proveedor son elementos importantes que influyen en la relación proveedor-comprador. El estudio utilizó un cuestionario para analizar la percepción del comportamiento ético en la relación proveedor-comprador, compuesto por 35 variables y tres preguntas abiertas en relación con declaraciones éticas y relaciones sinceras, concluyendo que, si hay transparencia, comunicación y adherencia al código de ética de la empresa, el ambiente corrupto puede ser transformado, razón por la cual los valores

contribuyen al establecimiento de identidad de la empresa y una fuerte relación con sus grupos de interés, conduciéndolos a ser transparentes para finalmente reducir la corrupción.

En 2010, Inteligencia de Negocios (en adelante IdN) y la Facultad de Comunicaciones de la Universidad del Desarrollo elaboraron una metodología que permite diferenciar el estado de la Transparencia Corporativa en las principales sociedades anónimas abiertas de Chile. La búsqueda de información utilizada fue la modalidad de scanning, basándose en una revisión de la presencia o ausencia de los componentes informativos. La definición de los componentes informativos relevantes se realizó mediante la búsqueda de información existente en los sitios web de un grupo de compañías globales, recuperando 81 atributos informativos que se estructuraron según la similitud de contenido o su funcionalidad quedaron agrupados en seis determinantes: (1) presentación de la empresa y sus negocios, (2) gobierno corporativo, (3) información financiera, (4) información para el inversionista, (5) responsabilidad social y ambiental, y (6) misceláneos. Como resultado, las empresas que coloquen a disposición de manera simple, efectiva y directa toda su información relevante al público general tienen mayores posibilidades de ser valoradas por un mayor número de inversionistas o fondos de inversión.

Luego, en Colombia, IdN (2012) dirigió sus estudios a determinar un modelo de medición de transparencia corporativa, teniendo como objetivo obtener información relevante que la compañía pone a disposición de sus grupos de interés, lo cual contribuye a una mejor estimación del valor de una compañía. Para obtener esta medición, usó dos tipos de metodologías. Una de ellas correspondía a la búsqueda de información tipo scanning, la cual revisa la presencia o ausencia de información relevante que pueda medir el valor de una compañía. La otra metodología se basa en fuentes de información secundaria de carácter público, como la revisión de datos publicadas en las páginas web de un grupo seleccionado de compañías globales. Las variables del presente modelo se basaban en la transparencia y

veracidad de la información y en la sofisticación de los contenidos como comparabilidad de resultados o las brechas resultantes, credibilidad en los resultados o dispersión de datos y la actualización de contenidos para obtener un dato más certero. Como conclusión del presente estudio, se reveló que las empresas globales ofrecen mucha más información que las empresas nacionales. Asimismo, se destaca que los indicadores varían según los sectores económicos. Todo esto nos lleva a la necesidad de contar con un estándar internacional para establecer metas de transparencia.

Briano (2014) realizó un estudio comparativo del nivel de transparencia en gobierno corporativo de empresas cotizadas en Latinoamérica del año 2004 al 2010, bajo la perspectiva de la teoría institucional. Cabe señalar que se incluyeron factores institucionales que enmarcan la transparencia de gobernanza empresarial. Según lo expuesto, la hipótesis del presente estudio sustenta que los factores institucionales que mencionan el sistema legal y el gobierno corporativo tienen una relación positiva con el nivel de transparencia de gobierno corporativo en las empresas de mayor capacidad de negociación de países emergentes latinoamericanos. Se concluyó que el sistema legal, tamaño y composición del consejo, la presencia del comité de auditoría, el tamaño de la empresa, el nivel de endeudamiento y el sector industrial tienen relación con el nivel de transparencia del gobierno corporativo en los países emergentes de Latinoamérica (ver Figura 15).

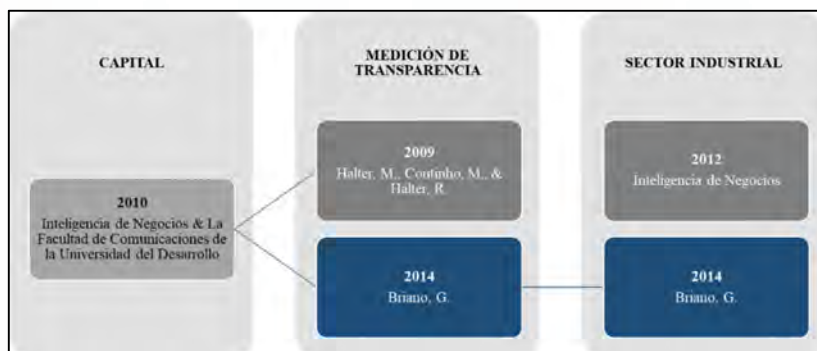


Figura 15. Variables significativas según Briano (2014); Halter, Coutinho y Halter (2009) e Inteligencia de Negocios (2010) y la Facultad de Comunicaciones de la Universidad de Desarrollo (2012).

Díaz, Chávez y Hernández (2015) investigaron la gestión de la comunicación y visibilidad, su influencia en la práctica de la transparencia de las organizaciones de la sociedad civil de origen local o regional ubicadas en México, para luego entregar a la plana gerencial diferentes opciones de reforzamiento o cambio en la gestión de comunicación. La metodología consistió en obtener información cuantitativa de 18 organismos, ubicados en la región centro del estado de Coahuila, a través de un cuestionario estructurado tipo escala de Likert utilizando dos de sus variables: comunicación - visibilidad y transparencia. El diseño metodológico atañe a una investigación transversal, descriptiva y cuantitativa; por tanto, la colección de la información resultó de un cuestionario simplificado y estructurado el cual corresponde a las preguntas de las siguientes variables: estructura, pensamiento estratégico, administración de recursos, comunicación y visibilidad, sustentabilidad y capital social. Por consiguiente, las preguntas de investigación fueron las siguientes: ¿cómo influye la gestión de la comunicación y la visibilidad con la práctica de la transparencia en las empresas? y ¿cuáles indicadores de las variables de comunicación y visibilidad tienen una correlación significativa en relación con los indicadores de transparencia? Se concluye que la variable comunicación y visibilidad con la variable transparencia tienen una correlación positiva, contestando así a la primera pregunta. Asimismo, existe una relación entre los siguientes indicadores: la empresa estructura sus experiencias utilizando la información interna para desarrollar sus informes a sus stakeholders con la empresa informa periódicamente a sus stakeholders sobre los bienes recibidos y los beneficios generados con ellos (ver Figura 16).

En 2015, Briano y Saavedra, realizaron un trabajo que consistió en conseguir una evidencia empírica de la relación entre la estructura del consejo de administración y la composición de la propiedad, y el nivel de transparencia de gobierno corporativo en empresas de mayor cotización bursátil en Latinoamérica. La metodología utilizada en el estudio fue describir la construcción del Índice de Transparencia en Gobierno Corporativo (ITGC), el

cual incorpora lo que caracteriza a las empresas de Latinoamérica. En segundo lugar, se describe la muestra de estudio y las herramientas recogidas para la recolección de datos. Es así que para la metodología se consideraron como variables de la estructura del CA: (i) tamaño del CA, (ii) independencia del CA, (iii) dualidad COB-CEO, (iv) participación femenina en el CA. La estructura de la propiedad: (v) porcentaje de concentración de la propiedad, (vi) patrón de propiedad concentrada o dispersa y (vii) participación accionario familiar / no familiar.

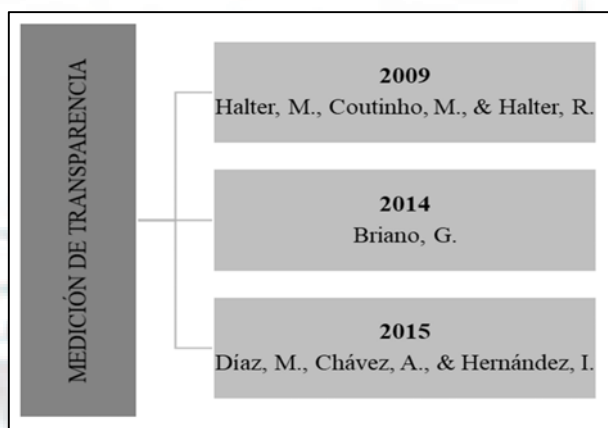


Figura 16. Variables significativas según Briano (2014); Halter, Coutinho y Halter (2009) y Diaz, Chávez y Hernández (2015).

En contraste con lo anterior, la investigación fue de tipo correlacional, utilizando un análisis longitudinal con datos de las empresas de mayor cotización bursátil en Argentina, Brasil, Chile y México, del año 2004 al 2010. En tal sentido, las hipótesis planteadas fueron: el tamaño del Consejo de Administración (CA) interviene positivamente en la divulgación de información en Gobierno Corporativo (GC); a mayor proporción de consejeros independientes en el CA, mayor nivel de transparencia en GC; existe una relación negativa entre la dualidad COB (presidente del consejo) - CEO y el nivel de transparencia en GC; la intervención de la mujer en el CA recae positivamente en el nivel de transparencia de GC; la concentración de la propiedad incide negativamente en el nivel de transparencia de GC; las empresas con un patrón de propiedad concentrada divulgarán menos información sobre GC que las empresas con una estructura de propiedad dispersa.

Dentro de los resultados se reveló que las empresas con presencia mayoritaria familiar pueden atraer un mayor número de inversionistas o mantener a los actuales, al estar prestos a transparentar su información corporativa. En cuanto a la dimensión del CA, se analizó que el ITGC se aumenta en algunas empresas cuyo CA está compuesto por un mayor número de miembros, más aún con un porcentaje mayor de consejeros independientes. Acerca de la dimensión de estructura de la propiedad, los resultados proponen que el patrón de propiedad concentrado inhibe una mayor transparencia en GC. Otras variables, como la dualidad COB - CEO, la participación femenina en el CA, la concentración de la propiedad, años de cotización de la empresa en el mercado de capitales, el nivel de endeudamiento y la rentabilidad de la empresa, no tienen significancia en el ITGC. Las empresas de mayor tamaño logran un mayor ITGC; por tanto, la transparencia del GC está asociada con el tamaño de la empresa (ver Figura 17).

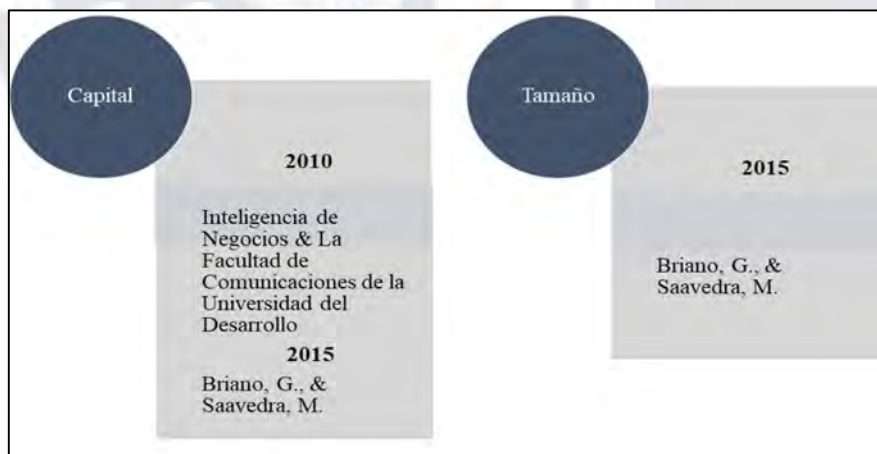


Figura 17. Variables significativas según Briano y Saavedra (2015) e Inteligencia de Negocios y la Facultad de Comunicaciones de la Universidad del Desarrollo (2010).

Por último, en el Perú la entonces Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) presidió un Comité integrado por entidades representativas del sector público y privado para establecer los Principios de Buen Gobierno Corporativo para sociedades peruanas, recogiendo los Principios de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico - OECD en el año 2002. Tales principios constituyen una guía para las

empresas, y su implementación evidencia una clara autodeterminación y autorregulación; promoviendo una cultura de buenas prácticas de gobierno corporativo. Este documento fue actualizado en 2013 y entró en vigencia durante el año 2014. Asimismo, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), mediante varias resoluciones, ha establecido las normas para la preparación y presentación de memorias anuales a la SMV. Tales normas contemplan incluir como parte de la memoria anual un anexo sobre cumplimiento de los principios de gobierno corporativo (cumple / explica).

A partir del año 2016 (marzo 2017) se exige un anexo con el reporte de sostenibilidad corporativa (Resolución SMV N° 033-2015-SMV/01), donde se pregunta sobre: sostenibilidad corporativa, medio ambiente, trabajadores, comunidades, proveedores y clientes (ver Figura 18).

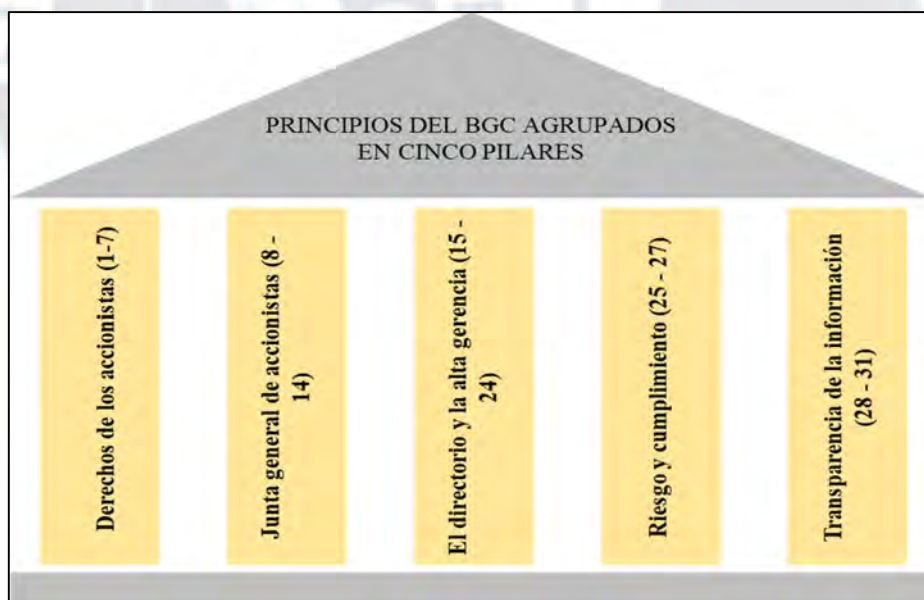


Figura 18. Principios de buen gobierno corporativo para las empresas del Perú.

En la Tabla 3 se recopiló a manera de resumen todos los modelos de transparencia corporativa investigados en países de Latinoamérica que sirvieron de base a la presente investigación.

Tabla 3

Revisión de los Modelos de Transparencia en Latinoamérica

| Autor | Año | Estudio / Investigación |
|--|------|--|
| Halter, Coutinho y Halter | 2009 | Transparency to reduce corruption? |
| Inteligencia de Negocios y Facultad de Comunicaciones de la Universidad del Desarrollo | 2010 | Transparencia Corporativa 2010. Reporte Chile 2010. |
| Inteligencia de Negocios. | 2012 | Transparencia Corporativa 2012. Reporte Colombia 2012. |
| Briano | 2014 | Factores que inciden en una mayor transparencia de gobernanza corporativa en empresas cotizadas latinoamericanas. |
| Díaz, Chávez y Hernández | 2015 | Comunicación corporativa, visibilidad y transparencia: su impacto en las organizaciones de la sociedad civil en México. |
| Briano y Saavedra | 2015 | La composición del consejo de administración y la estructura accionaria como factores explicativos de la transparencia en el gobierno corporativo en Latinoamérica |

2.6. Resumen

En la revisión de la literatura se analizaron los estudios que enmarcan la transparencia corporativa en el mundo, desde principios del año 1992 hasta el año 2017. Los investigadores dan a conocer las relaciones existentes entre la estructura de gobierno corporativo desde el enfoque de divulgación de información y el grado de transparencia corporativa voluntaria, analizando las valoraciones de divulgación y transparencia. Con respecto a la divulgación de información financiera de empresas, manifiestan mejoras significativas en la presentación y cantidad de información en los sitios web, siendo aún decisión de la empresa revelar más información de manera voluntaria con la intención de captar inversionistas externos para incrementar el capital social y mejorar su imagen corporativa.

Dicho lo anterior, el sector de la industria al que pertenece la empresa es también un predictor importante de incurrir en la difusión de la información, siendo las industrias de metales, petróleo, gas y forestal la más propensas en comparación a las demás del sector. Asimismo, existe una relación significativa entre la divulgación corporativa y el tamaño de la empresa, la cual presenta menor apalancamiento, mayor ratio de valor de mercado y menor concentración de propiedad externo, ya que las organizaciones con mayor tamaño estuvieron utilizando el internet como método de difusión de información para reducir la asimetría de información, reducción de costos de divulgación y minimizar el riesgo de imagen con el

inversionista, ya que por falta de información se puede interpretar que los resultados financieros no han sido tan buenos como la empresa afirmó.

Se relaciona también que la calidad de auditoría realizada por una Big4 respecto del nivel de divulgación de información voluntaria es un complemento perfecto para mejorar el mecanismo del buen gobierno corporativo, ya que estas empresas también tienen preocupación de mantener un prestigio, por tanto, alentarán a sus clientes a ser más transparentes.

2.7. Conclusiones

Con respecto a los estudios realizados por diversos autores en lugares tales como Estados Unidos, la Unión Europea, Asia, África y Latinoamérica, se concluye que la transparencia corporativa está asociada con las siguientes variables:

- Aplicación de prácticas de buen gobierno corporativo.
- Cantidad de acciones negociables disponibles.
- Empresas auditadas por una de las Big4.
- Indicadores financieros.
- Tamaño de la empresa.
- Sector industrial.
- Ubicación geográfica.
- Visibilidad en los medios.
- Grado de propiedad de los accionistas.
- Dependencia de capitales internos
- Independencia de los directores
- Tamaño del Directorio.
- Tiempo de listada de la empresa en la Bolsa de Valores.

De acuerdo con todo lo mencionado en los estudios previos realizados en el mundo, se encontró que el modelo de Gandía recoge la mayor cantidad de variables relacionadas con la transparencia; asimismo, ofrece una metodología clara y precisa sobre su desarrollo e interpretación para medir la transparencia corporativa.



Capítulo III: Metodología

3.1 Diseño de la Investigación

La presente investigación buscó aplicar un modelo que permita medir la transparencia corporativa de las empresas mineras que realizan actividades extractivas en el Perú. En ese sentido, como resultado de la revisión de la literatura desarrollado en el capítulo II, se aplicó el modelo propuesto por Gandía (2008) en su publicación *Determinants of internet-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies*, el cual consistió en la construcción de tres índices de transparencia (variables dependientes) y tres modelos de regresión lineal múltiple para la validación de las hipótesis (variables independientes).

Sobre la base de dicho modelo, para la determinación de los tres índices de transparencia corporativa propuestos se realizaron las siguientes actividades:

3.1.1. Adaptación de los componentes propuestos en el modelo de Gandía

Para la validación de las definiciones propuestas y su aplicación al contexto peruano, se entrevistó a expertos conformados por seis directivos vinculados con las prácticas de gobierno corporativo en el sector minero peruano (ver Tabla 4) acerca de los 32 componentes propuestos en la investigación de Gandía (ver Tabla 5).

Tabla 4

Expertos Relacionados con las Empresas Mineras más Grandes del Perú

| Cargo | Empresa | Experto |
|--|--------------------------------|-------------------------|
| Vicepresidente de RRHH y Mejora Continua | Sierra Metals | Dante Vargas Jhersy |
| Gerente Legal | Compañía de Minas Buenaventura | Gulnara La Rosa Rubina |
| Gerente de Auditoría | Compañía de Minas Buenaventura | Luz Campodónico Andrade |
| Gerente de Riesgos | Deloitte Perú | Yoshi Vivanco Ortiz |
| Miembro de Directorio | Hudbay y Sierra Metals | Igor González Gonzales |
| Director de Cumplimiento | Sociedad Minera El Brocal | José López La Torre |

Respecto del componente cuatro, funciones y cargos de cada director (ver Tabla 6), se indicó que no existe cargo específico para cada uno, solo se diferencia de acuerdo al comité al que pertenece (G. La Rosa, comunicación personal, 21 de agosto de 2018). Asimismo, se afirmó que las funciones de cada director se basan en su estructura, por tanto, se unificaron

los componentes dos y cuatro ya que representaron una duplicidad, como se muestra en la Tabla 5 (Y. Vivanco, comunicación personal, 20 de agosto de 2018).

Tabla 5

Componentes de los Índices de Transparencia Propuestos por Gandía

A) Información divulgada sobre el Directorio

1. Miembros del Directorio.
2. Estructura del Directorio.
3. Reglamentos para la organización y funcionamiento del Directorio y sus comités.
4. Funciones y cargo de cada director.
5. Procedimientos de selección, no renovación y reelección.
6. Reglas de conducta para los directores.
7. Responsabilidad del Directorio por la información divulgada en los mercados.
8. Descripción explícita de las relaciones entre los directores y los accionistas mayoritarios.
9. Participación de los directores en el capital accionario.
10. Indicación de quiénes son los directores que ejercen poderes ejecutivos, quiénes son independientes y quiénes son miembros de los comités de vigilancia.
11. Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores.
12. Calificaciones profesionales de los directores independientes.
13. Divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías.
14. Emolumentos de los directores.

B) Junta General Obligatoria Anual (JGOA)

15. Resoluciones adoptadas en la última JGOA.
16. Notificación de la JGOA.
17. Divulgación de información sobre agenda.
18. Divulgación de información sobre texto de las resoluciones propuestas.

C) Estructura accionaria

19. Desglose del porcentaje de participación en la compañía de los accionistas mayoritarios.
20. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos a la medida en que dichas operaciones se llevaron a cabo en condiciones de mercado.
21. Divulgación de operaciones significativas entre la compañía y los accionistas mayoritarios, y la medida en que dichas operaciones se llevaron a cabo en condiciones de mercado.
22. Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas.

D) Otra información relativa al buen gobierno corporativo

23. Contenido de los estatutos sociales.
24. Informes trimestrales del año e informes anuales de los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos.
25. Publicación del informe anual de gobierno corporativo.
26. La compañía hace referencia a los criterios de buen gobierno corporativo aplicados y su cumplimiento.
27. Honorarios de auditoría.
28. Honorarios pagados por servicios distintos de los de auditoría proporcionados por compañías auditoras o empresas del grupo.
29. Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionista importantes.
30. Resumen de informes emitidos por importantes analistas, bancos de inversión y agencias clasificadoras de riesgo respecto de la compañía de forma continua.
31. Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental, y otros compromisos políticos públicos).
32. En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados.

Tabla 6

Unificación de Componentes Dos y Cuatro

| Nº de componente | Nombre de componente Gandía, 2008 | Nº de componente propuesto | Nombre de componente Índice de Transparencia Corporativa |
|------------------|------------------------------------|----------------------------|--|
| 2 | Estructura del Directorio | = | Estructura del Directorio |
| 4 | Funciones y cargo de cada director | | |

Se eliminó el componente seis sobre las reglas de conducta para los directores, debido a que se encuentra contenido en el componente tres referido a los reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités. Esto se debe a que el componente seis se encuentran en el reglamento de la organización (G. La Rosa, comunicación personal, 21 de agosto de 2018).

Se eliminó el componente 14 sobre emolumentos de los directores debido a que por la Ley de Protección de Datos Personales (Ley 29733, 2011) y la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública (Ley 27806, 2002) no es posible publicar información sensible como la contribución remunerativa de una persona (Y. Vivanco, comunicación personal, 20 de agosto de 2018).

Se eliminó el componente 18 de divulgación de información sobre texto de las resoluciones propuestas, ya que la divulgación de información sobre texto de tales resoluciones termina siendo las adoptadas por la Junta General de Accionistas, por tanto, podría existir una duplicidad con el componente 15 sobre las resoluciones adoptadas en la última JGOA (Y. Vivanco, comunicación personal, 20 de agosto de 2018; J. López, comunicación personal, 22 de agosto de 2018).

Se eliminó el componente 19 referido al desglose del porcentaje de participación en la compañía de los accionistas mayoritarios, ya que en el componente nueve, participación de los directores en el capital accionario, hace referencia también a la participación de los directores en el capital accionario y, en la mayoría de casos, los accionistas mayoritarios

también ocupan cargos directivos (Y. Vivanco, comunicación personal, 20 de agosto de 2018; D. Vargas, comunicación personal, 20 de agosto de 2018)

Se eliminó el componente 21 de divulgación de las operaciones significativas entre la compañía y los accionistas mayoritarios, debido a que las operaciones o acuerdos entre los accionistas mayoritarios y la empresa se encuentran en las resoluciones adoptadas en la última JGOA, que están inmersas en el componente 15 (G. La Rosa, comunicación personal, 21 de agosto de 2018; D. Vargas, comunicación personal, 20 de agosto de 2018).

Se eliminó el componente 30 sobre el resumen de informes emitidos por importantes analistas, bancos de inversión y agencias clasificadoras de riesgo respecto de la compañía de forma continua, debido a que los informes de analistas de bancos y agencias clasificadoras de riesgo se pueden encontrar también en otros softwares financieros, como Bloomberg, por ejemplo. (I. Gonzales, comunicación personal, 24 de agosto de 2018; L. Campodónico, comunicación personal, 20 de agosto de 2018). En la Tabla 7, se muestra un resumen de los seis componentes eliminados de los tres índices originales propuestos por el autor Gandía (2008) en base a las entrevistas de los cuatro expertos entrevistados pertenecientes al sector minero, a fin de adaptar tales componentes a la realidad peruana.

Tabla 7

Eliminación de Componentes

| Nº de componente | Nombre de componente Gandía, 2008 | Juicio de experto |
|------------------|---|-----------------------------|
| 6 | Reglas de conducta para los directores | G. La Rosa |
| 14 | Remuneración de los directores | Y. Vivanco |
| 18 | Divulgación de información sobre texto de las resoluciones propuestas | Y. Vivanco, J. López |
| 19 | Desglose del porcentaje de participación en la compañía, de los accionistas mayoritarios | Y. Vivanco, D. Vargas |
| 21 | Divulgación de las operaciones significativas entre la compañía y los accionistas mayoritarios | G. La Rosa |
| 30 | Resumen de informes emitidos por importantes analistas, bancos de inversión y agencias clasificadoras de riesgo respecto de la compañía de forma continua | I. Gonzales, L. Campodónico |

Respecto del componente cinco de procedimientos de selección, no renovación y reelección, solo se retiró el término no renovación, ya que no existe ninguna ley en el Perú

que prohíba la no renovación de directores (G. La Rosa, comunicación personal, 21 de agosto de 2018).

En el componente 12, de cualificaciones profesionales de los directores independientes, se agregó el prestigio reputacional, ya que no solo existen requisitos académicos sino también de buena reputación (G. La Rosa, comunicación personal, 21 de agosto de 2018; I. Gonzales, comunicación personal, 24 de agosto de 2018).

Acerca del componente 13 sobre la divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías, se agregaron los cargos ocupados por los directores anteriores y actuales en otras empresas ya que es importante que los usuarios conozcan el nombre de las diferentes empresas en la que un determinado director ejerce funciones. (G. La Rosa, comunicación personal, 21 de agosto de 2018). En la Tabla 8, se muestra un resumen de los componentes modificados de los tres índices originales propuestos por el autor Gandía (2008) en base a juicio de expertos.

Tabla 8

Modificación de Definición de Componentes

| Nº de componente | Nombre de componente Gandía, 2008 | = | Nº de componente propuesto | Nombre de componente Índice de Transparencia Corporativa |
|------------------|--|---|----------------------------|--|
| 5 | Procedimiento de selección, no renovación y reelección | = | 4 | Procedimiento de selección y reelección |
| 12 | Calificaciones profesionales de los directores independientes | = | 10 | Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional |
| 13 | Divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías | = | 11 | Divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) |

Se unificaron los componentes 25 acerca de la publicación del informe anual de gobierno corporativo y el componente 26 sobre si la compañía hace referencia a los criterios de buen gobierno corporativo aplicados y su cumplimiento, debido a que los criterios de buen gobierno corporativo ya se encuentran en el Informe Anual de Buen Gobierno Corporativo (Y. Vivanco, comunicación personal, 20 de agosto de 2018; J. López, comunicación personal,

22 de agosto de 2018). En la Tabla 9, se muestra un resumen de los componentes unificados de los tres índice originales propuestos por el autor Gandía (2008) en base a juicio de expertos.

Tabla 9

Unificación de Componentes 25 y 26

| N° de componente | Nombre de componente Gandía, 2008 | = | N° de componente propuesto | Nombre de componente Índice de Transparencia Corporativa |
|------------------|--|---|----------------------------|--|
| 25 | Publicación del informe anual de gobierno corporativo | | 19 | Publicación del informe anual aplicando criterios de gobierno corporativo y su debido cumplimiento |
| 26 | La compañía hace referencia a los criterios de buen gobierno corporativo aplicados y su cumplimiento | | | |

La definición del componente ocho sobre la descripción explícita de las relaciones entre los directores y los accionistas mayoritarios se determinó por la cantidad de acciones que poseen los accionistas mayoritarios para la elección de los directores, ya que, a mayor número de acciones, se cuenta con una mayor capacidad de voto e influencia para la elección de un director. (G. La Rosa, comunicación personal, 21 de agosto de 2018). Asimismo, en relación con el componente 10 acerca de la indicación de quiénes son los directores que ejercen poderes ejecutivos, quiénes son independientes y quiénes son miembros de los comités de vigilancia, se cambió la definición propuesta con el fin de especificar quiénes son los directores y cuáles son sus características de independencia (G. La Rosa, comunicación personal, 21 de agosto de 2018). Finalmente, se agregó un componente nuevo en relación con la divulgación del modelo de prevención, la cual incluye los lineamientos que debe seguir la empresa para consolidar una cultura organizacional basada en principios éticos, como, por ejemplo, la relación de los proveedores y empleados (I. Gonzales, comunicación personal, 24 de agosto de 2018).

3.1.2. Componentes para los índices de transparencia corporativa propuestos

Como resultado de las modificaciones realizadas en el punto anterior, se determinó una lista de 25 componentes útiles a la realidad peruana, los cuales fueron utilizados para la

recopilación de información en las 31 empresas listadas en la Bolsa de Valores de Lima correspondientes a la muestra seleccionada con el fin de medir la transparencia corporativa. Las cuales fueron agrupados en cuatro categorías tales como Información divulgada sobre el Directorio, Junta General Obligatoria Anual (JGOA), estructura accionaria y otra información relativa a la transparencia corporativa (ver Tabla 10).

Tabla 10

Componentes de los Índices de Transparencia Corporativa Propuestos

A) Información divulgada sobre el Directorio

1. Miembros del Directorio.
2. Estructura del Directorio y funciones.
3. Reglamentos para la organización y funcionamiento del director y sus comités.
4. Procedimientos de selección y reelección.
5. Responsabilidad de los directores.
6. Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores.
7. Participación de los directores en el capital accionario.
8. Indicación de quiénes son los directores que ejercen poderes ejecutivos, quiénes son independientes y quiénes son miembros de los comités de auditoría.
9. Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores.
10. Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional.
11. La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente (actual y anterior).

B) Junta General Obligatoria Anual (JGOA)

12. Resoluciones adoptadas en la última JGOA.
13. Notificación de la JGOA.
14. Divulgación de información sobre la agenda.

C) Estructura accionaria

15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior.
16. Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas.

D) Otra información relativa a la transparencia corporativa

17. Contenido de los estatutos sociales.
 18. Informes trimestrales del año e informes anuales de los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos.
 19. Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando indicando los criterios de su debido cumplimiento.
 20. Honorarios de auditoría.
 21. Honorarios pagados por servicios distintos de los de auditoría proporcionados por compañías auditoras o empresas del grupo.
 22. Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes.
 23. Divulgación de informes sobre responsabilidad corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y compromisos políticos y públicos).
 24. Otros mercados donde la compañía cotiza en bolsa, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados.
 25. Divulgación de modelos de prevención.
-

3.1.3. Determinación de los índices de transparencia corporativa

Para la determinación de los tres índices propuestos: Índice del Informe Anual Corporativo (IIAC), Índice de la Superintendencia de Mercados de Valores (ISMV) e Índice sobre gobierno corporativo en la página web corporativa (IPWC), se tomó como referencia la literatura desarrollada en el capítulo dos, respecto de la calidad de los canales informativos en internet, por los cuales las empresas informan a los stakeholders sus actividades corporativas.

3.1.4. Cálculo de los índices de transparencia corporativa

Los índices se calcularon considerando los componentes que figuran en la Tabla 9. En tal sentido, si una empresa proporciona la información requerida en el componente, se le otorga una puntuación de uno; de lo contrario, se puntúa con cero. Es así que, considerando que la estructura de los componentes se dividió en cuatro grupos: (i) información divulgada sobre el Directorio; (ii) Junta General Obligatoria Anual; (iii) estructura accionaria, y (iv) otra información relativa a la transparencia corporativa, se procedió a calcular el índice parcial para cada uno y posteriormente el índice total, donde se otorgó un valor mínimo de cero y un valor máximo de diez, utilizando las siguientes fórmulas:

- Índices parciales

$$I^P = \frac{\text{Puntaje obtenido en el subgrupo} \times 10}{\text{Máximo puntaje total obtenible}}$$

- Índices totales:

$$I^T = \frac{\sum_{i=1}^n I^P_i \times P^T_i}{n}$$

Donde:

I^T = Puntaje total del índice

I^P_i = Puntaje del índice parcial basado en los subgrupos de índices totales

P^T_i = Proporción del puntaje general total del índice representado por el índice parcial “i”

3.2. Determinación de las Variables Independientes

Para la determinación de las variables independientes, se tomó como referencia la revisión de la literatura, donde se evidenció que las variables tamaño de la empresa —medido por la capitalización bursátil—, rentabilidad de la empresa —medida por el ROE—, tiempo de listada en la Bolsa de Valores de Lima —medido por fecha de registro en la BVL y el tiempo de permanencia—, tamaño del Directorio —medido por el número de directores—, acciones negociables —medidas por el número de acciones negociables en circulación— y, por último, visibilidad en los medios —medida por el número de apariciones de las empresas en la sección noticias del buscador Google— fueron las más utilizadas y validadas en diversas investigaciones para determinar el nivel de transparencia corporativa.

Considerando que los datos de las variables independientes: tamaño de la empresa, tiempo de listada en la BVL, tamaño de Directorio y acciones negociables se obtuvieron de fuentes con diferentes unidades de medida, se utilizó la función estadística Logaritmo Natural con el fin de estandarizar tales datos.

3.3. Validación de las Hipótesis

Con la finalidad de determinar si existe una relación entre las variables independientes y los índices de transparencia corporativa propuestos en las hipótesis, se consideraron tres modelos de regresión múltiple lineal. Asimismo, para validar la significancia de cada modelo, se realizó el análisis de linealidad, en el cual se consideraron las pruebas estadísticas de Fischer (F) y el Estadístico T, así como el análisis de residuos utilizando las pruebas de Durbin Watson, Homocedasticidad y de Kolmogorov.

3.4. Conveniencia del Diseño

Para la elaboración de los índices de transparencia corporativa se consideró un enfoque mixto:

Cuantitativo: basado en un diseño de investigación no experimental del tipo transaccional descriptivo ya que se recopilaron datos numéricos para cada una de las variables sin ninguna manipulación, en un único tiempo (agosto, 2018), midiéndose también la incidencia de las variables.

Cualitativo: debido a que se utilizó la entrevista a profundidad como un medio para validar a través de juicio de expertos, los componentes comunes para los tres índices de transparencia corporativa propuestos.

Para la validación de las hipótesis, el diseño de investigación fue cuantitativo, basado en un diseño no experimental del tipo transaccional correlaciones - causales, ya que se utilizaron modelos de regresión lineal múltiple.

3.5. Población y Muestra

La población de la presente investigación comprendió las empresas mineras que realizan actividades extractivas en el Perú y la muestra estuvo conformada por las 31 empresas del sector minero listadas en la Bolsa de Valores de Lima (ver Tabla 11).

3.6. Consentimiento Informado

Se utilizó el consentimiento informado para la validación de los componentes propuestos por Gandía al contexto peruano, debido a que los seis expertos entrevistados accedieron a firmar las actas de conformidad de manera voluntaria (ver apéndice A). Para la recolección de los datos numéricos no fue necesario el consentimiento informado, porque el acceso a tal información a través de internet es de carácter público.

3.7. Instrumento de Investigación

Para la recopilación de la información en concordancia con los componentes de índices de transparencia corporativa, se utilizaron como fuentes secundarias el informe anual corporativo publicado en internet, la página web corporativa de cada una de las empresas que conformaron la muestra, así como de la página web de la SMV. Asimismo, para tener un

entendimiento común de los componentes, se establecieron definiciones operacionales a partir del alcance de lo establecido en la Ley General de Sociedades y el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas (ver Tabla 12 hasta la Tabla 15)

Tabla 11

Lista de Empresas del Sector Minero Listadas en la Bolsa de Valores de Lima

| N° | Empresa |
|----|--|
| 1 | Bear Creek Mining Corporation |
| 2 | Candente Copper Corp. |
| 3 | Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. |
| 4 | Alturas Minerals Corp. |
| 5 | Castrovirreyna Compañía Minera S.A. - en liquidación |
| 6 | Compañía Minera Atacocha S.A.A. |
| 7 | Compañía Minera Milpo S.A.A. |
| 8 | Compañía Minera Poderosa S.A. |
| 9 | Compañía Minera San Ignacio de Morococha S.A.A. |
| 10 | Compañía Minera Santa Luisa S.A. |
| 11 | Duran Ventures INC. |
| 12 | Fosfatos del Pacífico S.A. - FOSPAC S.A. |
| 13 | Karmin Exploration INC. |
| 14 | Minera Andina de Exploraciones S.A.A. |
| 15 | Minera IRL Limited |
| 16 | Minsur S.A. |
| 17 | Panoro Minerals LTD. |
| 18 | Perubar S.A. |
| 19 | PPX Mining Corp. |
| 20 | Red Eagle Mining Corporation |
| 21 | Regulus Resources INC. |
| 22 | Shougang Hierro Perú S.A.A. |
| 23 | Sierra Metals INC. |
| 24 | Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. |
| 25 | Sociedad Minera Corona S.A. |
| 26 | Sociedad Minera el Brocal S.A.A. |
| 27 | Southern Perú Copper Corporation |
| 28 | Southern Perú Copper Corporation - Sucursal del Perú |
| 29 | Tinka Resources Limited |
| 30 | Trevali Mining Corporation |
| 31 | Volcan Compañía Minera S.A.A. |

Tabla 12

Sección I: Información Divulgada sobre el Directorio

| N° | Componentes del índice | Definición |
|----|--|---|
| 1 | Miembros del Directorio | Personas designadas por la Junta General de Accionistas para ser integrantes del Directorio. |
| 2 | Estructura del Directorio y funciones | Organización jerárquica de los miembros del Directorio y sus funciones. |
| 3 | Reglamentos para la organización y funcionamiento del director y sus comités | Conjunto de políticas y procesos para la organización y funcionamiento del Directorio y sus comités. |
| 4 | Procedimientos de selección y reelección | Detalle de los procedimientos y criterios de selección y reelección de los miembros del Directorio establecidos en el estatuto. |
| 5 | Responsabilidad de los directores | Alcance de responsabilidad de los directores con la empresa establecidos por la Junta General de Accionistas en el Estatuto. |

Tabla 12

Sección I: Información Divulgada sobre el Directorio C (continuación)

| Nº | Componentes del índice | Definición |
|----|---|--|
| 6 | Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | Relaciones de la cantidad de acciones que poseen los accionistas para determinar la elección de directores. |
| 7 | Participación de los directores en el capital accionario | Acciones con derecho a voto que posee un director en una empresa. |
| 8 | Indicación de quienes son los directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | Quiénes son los directores y cuáles son sus características de independencia. |
| 9 | Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | Condiciones designadas por la Junta General de Accionistas para considerar a un director como independiente. |
| 10 | Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | Requisitos profesionales y de carácter reputacional exigidos a los directores independientes. |
| 11 | La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | Publicación de los cargos anteriores y actuales de los miembros del Directorio. |

Tabla 13

Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)

| Nº | Componentes del índice | Definición |
|----|--|--|
| 12 | Resoluciones adoptadas en la última JGOA | Acuerdos finales determinados en la Junta General Anual de Accionistas. |
| 13 | Notificación de la JGOA | Proceso de notificación de la convocatoria a la Junta General Anual de Accionistas. |
| 14 | Divulgación de información sobre la agenda | Proceso de divulgación de la agenda de los puntos a tratar en la Junta General de Accionistas. |

Tabla 14

Sección III: Estructura Accionaria

| Nº | Componentes del índice | Definición |
|----|--|--|
| 15 | Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | Proceso de divulgación sobre los acuerdos celebrados entre los directores y gerentes. |
| 16 | Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | Conjunto de acciones que posee la empresa en inversiones financieras y explicación de motivos en el caso de variaciones significativas del precio de las acciones. |

Tabla 15

Sección IV: Otra Información Relativa a la Transferencia Corporativa

| Nº | Componentes del índice | Definición |
|----|--|--|
| 17 | Contenido de los estatutos sociales | Contenido del estatuto social de la empresa. |
| 18 | Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | Informes financieros de la empresa auditados por una empresa de auditoría financiera. |
| 19 | Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | Publicación del informe anual de gobierno corporativo. |
| 20 | Honorarios de auditoría | Retribución económica a la compañía auditora por el servicio de auditoría a los estados financieros de la empresa. |

Tabla 15

Sección IV: Otra Información Relativa a la Transferencia Corporativa (continuación)

| Nº | Componentes del índice | Definición |
|----|--|--|
| 21 | Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoría proporcionados por compañías auditoras o empresas del grupo | Retribución económica a la compañía auditora por el servicio de otros tipos de auditoría diferentes a la financiera a la empresa. |
| 22 | Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | Divulgación de presentaciones realizadas de la empresa a los grupos de interés en convenciones nacionales o internacionales. |
| 23 | Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos). |
| 24 | Otros mercados donde la compañía cotiza en bolsa, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | Divulgación de inversiones de la empresa en Bolsa de Valores en el mercado extranjero. |
| 25 | Divulgación de modelo de prevención | Divulgación de los lineamientos que debe seguir la compañía para lograr una cultura organizacional basada en principios éticos. |

3.8. Recolección de Datos

La recopilación de datos para determinar los índices de transparencia corporativa se realizó a través de fuentes secundarias: la página web de la SMV, las páginas web corporativas de las empresas mineras listadas en la BVL, y el informe anual de cada una de las empresas listadas en la BVL. Para calcular los valores para los índices de transparencia corporativa, se elaboró una matriz utilizando el software Office 2013 (MS Excel) que consta de una columna dividida en los grupos mencionados anteriormente y tres columnas continuas correspondientes a los índices (ver apéndice C). De igual manera, para la recopilación de datos para las variables independientes se utilizaron como fuentes secundarias las páginas web corporativas de las empresas, la página web de la BVL y el buscador Google, para lo cual se elaboró una matriz utilizando el software Office 2013 (MS Excel) que consta de una columna dividida en 31 filas en las cuales se consignaron los nombres de las empresas y seis columnas continuas en las que se consignaron los datos recopilados.

3.9. Análisis de Datos

Para establecer el nivel de transparencia de cada índice se utilizó la función estadística descriptiva, para lo cual se consideraron los valores de los índices calculados para cada una de las empresas que conformaron la muestra (ver Tabla 17).

3.10. Transformación de Datos

Considerando que los datos recolectados para las variables independientes, se obtuvieron de fuentes con diferentes unidades de medidas, antes de ingresar a los datos a los modelos de regresión lineal múltiple se realizó la estandarización utilizando la función logaritmo natural obteniendo el siguiente resultado (ver Tabla 16 y ver Tabla 18).

3.11. Modelos de Regresión Lineal Múltiple

Para establecer la relación entre las variables independientes y los índices de transparencia corporativa (variables dependientes), se aplicaron tres modelos de regresión lineal múltiple IIAC, ISMV e IPWC, a través del software el MS Excel, en el cual se elaboraron en tres matrices por cada uno de los tres modelos de regresión propuestos (ver Tabla 19 hasta Tabla 21).

3.12. Determinación del Nivel de Significancia

Para determinar la significancia de dichos del modelo de regresión se realizaron las siguientes pruebas estadísticas utilizando el software MS Excel.

Tabla 16

Datos Recopilados de las Variables Independientes

| Empresas | Tamaño de la empresa | Rentabilidad de la empresa | Tiempo de listada en la BVL | Tamaño del Directorio | Acciones negociables | Visibilidad en los medios |
|--|----------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------|----------------------|---------------------------|
| Bear Creek Mining Corporation | 156.69 | 14.19 | 0.20 | 8.00 | 103.09 | 5,190.00 |
| Candente Copper Corp. | 10.74 | -3.69 | 11.64 | 7.00 | 178.92 | 69.60 |
| Compañía de Minas Buena Ventura S.A.A. | 3,653.54 | 2.14 | 39.30 | 8.00 | 274.89 | 89.80 |
| Alturas Minerals Corp. | 0.87 | -43.45 | 10.30 | 4.00 | 144.88 | 138.00 |
| Castrovirreyna Compañía minera s.a. - en Liquidación | 24.37 | 0.00 | 21.70 | 5.00 | 80.44 | 10.20 |
| Compañía Minera Atacocha S.A.A. | 126.28 | 15.41 | 48.30 | 9.00 | 520.91 | 28.10 |

Tabla 16

Datos Recopilados de las Variables Independientes

| Empresas | Tamaño de la empresa | Rentabilidad de la empresa | Tiempo de listada en la BVL | Tamaño del Directorio | Acciones negociables | Visibilidad en los medios |
|--|----------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------|----------------------|---------------------------|
| Compañía Minera Milpo S.A.A. | 1,861.43 | 33.46 | 39.50 | 9.00 | 1,309.75 | 43.90 |
| Compañía Minera Poderosa S.A. | 562.91 | 31.27 | 13.80 | 11.00 | 216.00 | 140.00 |
| Compañía Minera San Ignacio de Morococha S.A.A. | 82.01 | 39.76 | 38.60 | 9.00 | 91.74 | 25.40 |
| Compañía Minera Santa Luisa S.A. | 37.87 | 35.52 | 36.40 | 6.00 | 0.66 | 357.00 |
| Duran Ventures Inc. | 2.38 | -116.82 | 6.00 | 5.00 | 79.33 | 357.00 |
| Fosfatos del Pacífico s.a. - Fospac S.A. | 119.10 | -1.99 | 8.90 | 5.00 | 393.04 | 150.00 |
| Karmin Exploration Inc. | 67.54 | -14.69 | 6.20 | 6.00 | 76.75 | 40.60 |
| Minera Andina de Exploraciones S.A.A. | 1.32 | -157.28 | 19.50 | 5.00 | 9.28 | 14.70 |
| Minera IRL Limited | 11.56 | -0.88 | 10.80 | 5.00 | 231.14 | 45.70 |
| Minsur S.A. | 396.05 | 16.37 | 25.20 | 7.00 | 961.00 | 130.00 |
| Panoro Minerals Ltd. | 14.32 | -0.71 | 11.20 | 8.00 | 262.58 | 52.60 |
| Perubar S.A. | 21.79 | 4.68 | 30.60 | 5.00 | 17.45 | 25.70 |
| PPX Mining Corp. | 34.94 | -29.46 | 7.50 | 6.00 | 447.90 | 49.20 |
| Red Eagle Mining Corporation | 42.78 | -20.78 | 1.90 | 5.00 | 436.54 | 6,100.00 |
| Regulus Resources Inc. | 96.49 | -1.83 | 5.70 | 7.00 | 74.23 | 151.00 |
| Shougang Hierro Perú S.A.A. | 656.91 | 39.93 | 19.10 | 5.00 | 446.05 | 40.60 |
| Sierra Metals Inc. | 408.57 | -0.48 | 6.50 | 7.00 | 163.43 | 5,350.00 |
| Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. | 8,331.33 | 6.74 | 18.00 | 5.00 | 350.06 | 109.00 |
| Sociedad Minera Corona S.A. | 254.64 | 46.47 | 18.90 | 3.00 | 31.89 | 468.00 |
| Sociedad Minera el Brocal S.A.A. | 307.22 | 2.88 | 24.10 | 15.00 | 155.97 | 34.30 |
| Southern Copper Corporation | 38,232.24 | 11.91 | 22.90 | 10.00 | 884.60 | 10,800.00 |
| Southern Perú Copper Corporation - Sucursal del Perú | 38,232.24 | 11.91 | 22.90 | 10.00 | 884.60 | 10,800.00 |
| Tinka Resources Limited | 86.64 | 1.38 | 0.80 | 5.00 | 262.55 | 126.00 |
| Trevali Mining Corporation | 448.83 | 2.86 | 7.30 | 8.00 | 831.17 | 112.00 |
| Volcan Compañía Minera S.A.A. | 1,772.01 | -10.03 | 20.70 | 7.00 | 1,633.41 | 70.00 |

Tabla 17

Datos Obtenidos de la Función Estadística Descriptiva

| | IIAC | ISMV | IPWC |
|-------------------------|--------------|-------------|-------------|
| Media | 1.986666667 | 2.038709677 | 2.013333333 |
| Error típico | 0.29179324 | 0.250791849 | 0.3569904 |
| Mediana | 1.6 | 1.8 | 1.4 |
| Moda | 0 | 0.8 | 0 |
| Desviación estándar | 1.598217398 | 1.373643532 | 1.955316948 |
| Varianza de la muestra | 2.554298851 | 1.886896552 | 3.823264368 |
| Curtosis | -0.543700988 | -1.75066565 | 0.347984262 |
| Coficiente de asimetría | 0.644835561 | 0.180629323 | 0.953854563 |
| Rango | 5.6 | 3.6 | 7.2 |
| Mínimo | 0 | 0,4 | 0 |
| Máximo | 5.6 | 4 | 7.2 |
| Suma | 59.6 | 60 | 60.4 |
| Cuenta | 30 | 30 | 30 |

Tabla 18

Datos de las Variables Independientes Transformadas

| Tamaño de la empresa | Rentabilidad de la empresa | Tiempo de listada en la BVL | Tamaño del Directorio | Acciones negociables | Visibilidad en los medios |
|----------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------|----------------------|---------------------------|
| 5.05 | 14.19 | -1.61 | 2.08 | 4.64 | 5 190.00 |
| 2.37 | -3.69 | 2.45 | 1.95 | 5.19 | 69.60 |
| 8.20 | 2.14 | 3.67 | 2.08 | 5.62 | 89.80 |
| -0.14 | -43.45 | 2.33 | 1.39 | 4.98 | 138.00 |
| 3.19 | 0.00 | 3.08 | 1.61 | 4.39 | 10.20 |
| 4.84 | 15.41 | 3.88 | 2.20 | 6.26 | 28.10 |
| 7.53 | 33.46 | 3.68 | 2.20 | 7.18 | 43.90 |
| 6.33 | 31.27 | 2.62 | 2.40 | 5.38 | 140.00 |
| 4.41 | 39.76 | 3.65 | 2.20 | 4.52 | 25.40 |
| 3.63 | 35.52 | 3.59 | 1.79 | -0.41 | 357.00 |
| 0.87 | -116.82 | 1.79 | 1.61 | 4.37 | 357.00 |
| 4.78 | -1.99 | 2.19 | 1.61 | 5.97 | 150.00 |
| 4.21 | -14.69 | 1.82 | 1.79 | 4.34 | 40.60 |
| 0.28 | -157.28 | 2.97 | 1.61 | 2.23 | 14.70 |
| 2.45 | -0.88 | 2.38 | 1.61 | 5.44 | 45.70 |
| 5.98 | 16.37 | 3.23 | 1.95 | 6.87 | 130.00 |
| 2.66 | -0.71 | 2.42 | 2.08 | 5.57 | 52.60 |
| 3.08 | 4.68 | 3.42 | 1.61 | 2.86 | 25.70 |
| 3.55 | -29.46 | 2.01 | 1.79 | 6.10 | 49.20 |
| 3.76 | -20.78 | 0.64 | 1.61 | 6.08 | 6 100.00 |
| 4.57 | -1.83 | 1.74 | 1.95 | 4.31 | 151.00 |
| 6.49 | 39.93 | 2.95 | 1.61 | 6.10 | 40.60 |
| 6.01 | -0.48 | 1.87 | 1.95 | 5.10 | 5 350.00 |
| 9.03 | 6.74 | 2.89 | 1.61 | 5.86 | 109.00 |
| 5.54 | 46.47 | 2.94 | 1.10 | 3.46 | 468.00 |
| 5.73 | 2.88 | 3.18 | 2.71 | 5.05 | 34.30 |
| 10.55 | 11.91 | 3.13 | 2.30 | 6.79 | 10 800.00 |
| 10.55 | 11.91 | 3.13 | 2.30 | 6.79 | 10 800.00 |
| 4.46 | 1.38 | -0.22 | 1.61 | 5.57 | 126.00 |
| 6.11 | 2.86 | 1.99 | 2.08 | 6.72 | 112.00 |
| 7.48 | -10.03 | 3.03 | 1.95 | 7.40 | 70.00 |

Tabla 19

Matriz para la Regresión Múltiple: IIAC

| Variable dependiente | Variables independientes | | | | | |
|----------------------|--|----------------------------|--------------------------|-----------------------|----------------------|---------------------------|
| IIAC | Tamaño de la empresa (millones de USD) | Rentabilidad de la empresa | Tiempo de listada en BVL | Tamaño del Directorio | Acciones negociables | Visibilidad en los medios |

Tabla 20

Matriz para la Regresión Múltiple: ISMV

| Variable dependiente | Variables independientes | | | | | |
|----------------------|--|----------------------------|--------------------------|-----------------------|----------------------|---------------------------|
| ISMV | Tamaño de la empresa (millones de USD) | Rentabilidad de la empresa | Tiempo de listada en BVL | Tamaño del Directorio | Acciones negociables | Visibilidad en los medios |

Tabla 21

Matriz para la Regresión Múltiple: IPWC

| Variable dependiente | | Variable independiente | | | | |
|----------------------|--|----------------------------|--------------------------|-----------------------|----------------------|---------------------------|
| IPWC | Tamaño de la empresa (millones de USD) | Rentabilidad de la empresa | Tiempo de listada en BVL | Tamaño del Directorio | Acciones negociables | Visibilidad en los medios |

3.12.1. Análisis de linealidad

Para el análisis de linealidad se utilizaron las siguientes pruebas estadísticas:

Prueba de Fisher (F): En base a la prueba global ANOVA se comparó el F calculado obtenido de la regresión múltiple con el valor crítico de F, el cual fue calculado utilizando la función inversa F, con la finalidad de determinar si se rechaza o no se rechaza la hipótesis nula, que indica que todos los coeficientes de regresión son igual a cero.

Prueba estadística T: se analizó la significancia de los coeficientes del modelo y sus niveles críticos (p-valor).

Prueba de multicolinealidad: se elaboró una matriz para determinar la correlación entre las variables independientes. Asimismo, se estableció como indicador para medir la multicolinealidad el factor de inflación de la varianza (FIV).

3.12.2. Análisis de residuos

Para el análisis de residuos se utilizaron las siguientes pruebas estadísticas:

Prueba de Durbin-Watson: se calculó la suma de diferencia de cuadrados (SDC) mediante la función SUMAXMENOSY2 dividida entre la suma de cuadrados (SC) obtenida con la función SUMA.CUADRADOS, utilizando para ambos casos los datos de los residuos obtenidos en el modelo regresión lineal múltiple, considerando el rango de tolerancia 1.5 y 2.5.

Prueba de homocedasticidad: para determinar si los datos residuales tienen una distribución homocedástica se realizó se utilizó el gráfico de dispersión.

Prueba de Kolmogorov: para determinar los datos residuales se distribuyeron con normalidad, se realizaron los siguientes pasos (ver Tabla 22 hasta Tabla 24):

1. Planteamiento de la hipótesis

H_0 : Los datos analizados siguen una distribución normal

H_1 : Los datos analizados no siguen una distribución normal

2. Determinación del nivel de significancia. $\alpha = 0.05$

3. Decisión. Se concluye si hay o no suficiente evidencia estadística para decir que los datos se distribuyen con normalidad.

Tabla 22

Estadístico de Prueba

| Funciones estadísticas | Datos residuales |
|--------------------------------|------------------|
| Media | |
| Desviación estándar | |
| Mínimo | |
| Máximo | |
| Rango | |
| N° de datos | |
| Sturges (N° de intervalo) | |
| Raíz de n (N° de intervalos) | |
| Tamaño de intervalo | |

Tabla 23

Tabla de Frecuencia

| Intervalos | Límite inferior | Límite superior | FO | FOR | FOR ACUM | FER | ABS (FOR ACUM - FER ACUM) |
|------------|-----------------|-----------------|----|-----|----------|-----|---------------------------|
|------------|-----------------|-----------------|----|-----|----------|-----|---------------------------|

Tabla 24

Tabla de Prueba de Decisión

| |
|--|
| Estadístico S-K |
| Nivel de significado |
| Grado de libertad |
| Estadístico obtenido de la tabla (teórico) |
| Hipótesis |

Nota: Si el estadístico de prueba es mayor que el estadístico calculado S-K, se acepta que se distribuye como una normal.

3.13. Validez y Confiabilidad

Magnusson (1978), citado por Vilrla (2010), señaló que “la validez se refiere a que se mide lo que se desea medir, la confiabilidad se refiere a la exactitud con que un instrumento

de medida mide lo que mide” (p. 249). En tal sentido, en el presente estudio se consideró que la memoria anual, la página web de la SMV (organismo regulador del Estado) y la página web corporativa de cada una de las empresas (de acceso público) avalan la veracidad de la información. Por otra parte, la confiabilidad se determinó en función de los datos obtenidos, debido a que los valores asignados se recopilaron considerando la exactitud del instrumento de medición validado por juicio de experto y sustento académico.

3.14. Resumen

Para la presente investigación se aplicó la metodología propuesta por Gandía (2008) en su publicación *Determinants of internet-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies*, la cual consiste en la construcción de tres índices de transparencia corporativa (variables dependientes) y la aplicación de tres modelos de regresión lineal múltiple para determinar el tipo de relación entre dichos índices y las variables independientes, con el fin de validar las hipótesis.

Con la finalidad de adaptar dicho modelo al contexto peruano, se consideró la validación de juicios de experto, así como el alcance establecido en la Ley General de Sociedades y el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas. En tal sentido, para medir el nivel de transparencia corporativa de las empresas mineras listadas en la BVL se establecieron los siguientes índices: Índice de Informe Anual Corporativo (IIAC), Índice de la Superintendencia de Mercado de valores (ISMV) y el Índice de la Página Web Corporativa (IPWC) así como seis variables independientes: Tamaño de la empresa, Rentabilidad de la empresa, Tiempo de listada en la Bolsa de Valores de Lima, Tamaño del Directorio, Acciones negociables y Visibilidad en los medios. Por último, para establecer el nivel de significancia de los modelos de regresión múltiple se realizaron los análisis de linealidad y de residuos.

Capítulo IV: Presentación y Análisis de Resultados

En este capítulo se presentan y analizan los resultados del trabajo de investigación en concordancia con las hipótesis planteadas en el Capítulo I.

El presente estudio se basó en la adaptación de tres índices de transparencia corporativa y la determinación del nivel de correlación de dichos índices con las hipótesis planteadas a través del modelo de regresión lineal múltiple.

4.1. Análisis de los Índices de Transparencia Corporativa

Los promedios para los tres índices de transparencia corporativa resultaron bajos (ver Tabla 25), considerando como valor mínimo el cero y como máximo el diez.

El índice ISMV obtuvo la puntuación promedio más alta (2.04) respecto del índice IIAC (1.96) y al índice IPWC (2.01), lo cual es concordante con los resultados obtenidos en la mediana (1.8) y la moda (0.8). Así mismo el índice ISMV presenta la mayor concentración alrededor de la media o menor dispersión debido a que su desviación estándar muestral es la menor 1.373 (ver Tabla 25).

Tabla 25

Estadística Descriptiva

| | IIAC | ISMV | IPWC |
|---------------------------|---------|---------|--------|
| Media | 1.9866 | 2.0387 | 2.0133 |
| Error típico | 0.2917 | 0.2507 | 0.3569 |
| Mediana | 1.6 | 1.8 | 1.4 |
| Moda | 0 | 0.8 | 0 |
| Desviación estándar | 1.5982 | 1.3736 | 1.9553 |
| Varianza de la muestra | 2.5542 | 1.8868 | 3.8232 |
| Curtosis | -0.5437 | -1.7506 | 0.3479 |
| Coefficiente de asimetría | 0.6448 | 0.1806 | 0.9538 |
| Rango | 5.6 | 3.6 | 7.2 |
| Mínimo | 0 | 0.4 | 0 |
| Máximo | 5.6 | 4 | 7.2 |
| Suma | 59.6 | 60 | 60.4 |
| Cuenta | 30 | 30 | 30 |

La explicación de este resultado se puede atribuir a que las empresas mineras están obligadas en cierta medida a presentar diversa información corporativa a la Superintendencia

de Mercado de Valores, a diferencia de la información transmitida a través de los otros índices.

4.2. Análisis de los Modelos de Regresión Lineal Múltiple

4.2.1. Modelo de regresión entre el IIAC y las variables independientes

Los supuestos de un modelo estadístico se refieren a una serie de condiciones que deben darse para garantizar la validez del modelo.

Linealidad. Bondad de Ajuste: Como R^2 ajustado = 0.0985 se puede concluir que las 6 variables independientes en conjunto incluidas en el modelo lograrían explicar solo el 9.85% de la varianza de la variable dependiente IIAC. Pero ello solo es cierto si se pasa la prueba de bondad de ajuste a través del ANOVA.

De acuerdo con el resultado del análisis de linealidad de la prueba global para determinar la relación lineal entre el índice IIAC y las seis variables independientes, la linealidad resultó no significativa debido a que no superó la prueba de F. del análisis de varianza ANOVA, en la cual se determinó que el F calculado (1.55) fue menor que el valor crítico de F (2.51).

El estadístico F contrasta la hipótesis nula de que el valor poblacional de R (Coeficiente de Correlación Lineal Múltiple) es cero y por tanto nos permite decidir si existe relación lineal significativa entre la variable dependiente y el conjunto de variables independientes tomadas juntas. Como el valor del nivel crítico es $0.2060 > \alpha=0.05$ no se puede rechazar la hipótesis nula que el valor poblacional de R es cero, lo cual indica que no existe una relación lineal significativa entre el índice IIAC y las seis variables independientes tomadas en conjunto (ver Tabla 26).

En tal sentido no puede rechazarse la hipótesis nula de que todos los coeficientes de regresión son cero y por tanto las seis variables independientes no son útiles para explicar en conjunto el índice IIAC.

Tabla 26

Modelo de Regresión entre el IIAC y las Variables Independientes

Resumen

| Estadísticas de la regresión | |
|--|--------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.5280 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.2788 |
| R ² ajustado | 0.0985 |
| Error típico | 1.4979 |
| Observaciones | 31 |

ANÁLISIS DE VARIANZA

| | Grados de libertad | Suma de cuadrados | Promedio de los cuadrados | F | Valor crítico de F |
|-----------|--------------------|-------------------|---------------------------|--------|--------------------|
| Regresión | 6 | 20.8195 | 3.4699 | 1.5463 | 0.2060 |
| Residuos | 24 | 53.8539 | 2.2439 | | |
| Total | 30 | 74.6735 | | | |

Resultado del valor crítico de F: 2.508188823

4.2.2. Modelo de Regresión entre el ISMV y las Variables Independientes

Los supuestos de un modelo estadístico se refieren a una serie de condiciones que deben darse para garantizar la validez del modelo.

Linealidad. Bondad de Ajuste: Como R^2 ajustado = 0.43985 se puede concluir que las seis variables independientes en conjunto incluidas en el modelo logran explicar el 43.99% de la varianza de la variable dependiente índice ISMV.

De acuerdo con el resultado del análisis de linealidad de la prueba global para determinar la relación lineal entre el índice ISMV y las seis variables independientes, la linealidad resultó significativa debido a que superó la prueba de F del análisis de varianza ANOVA, en la cual se determinó que el F calculado (4.92) fue mayor que el valor crítico de F (2.51).

El estadístico F contrasta la hipótesis nula de que el valor poblacional de R (Coeficiente de Correlación Lineal Múltiple) es cero y por tanto nos permite decidir si existe relación lineal significativa entre la variable dependiente y el conjunto de variables independientes tomadas juntas. Como el valor del nivel crítico es $0.0020574 < \alpha = 0.05$ se rechaza la hipótesis nula que el valor poblacional de R es cero, lo cual indica que existe relación lineal significativa.

En tal sentido, se rechaza la hipótesis nula de que todos los coeficientes de regresión son cero y, por lo tanto, se concluye que existe suficiente evidencia para afirmar que el modelo de regresión explica la relación lineal entre las variables independientes en conjunto con el índice ISMV.

Pruebas de significancia individual de los coeficientes del modelo. Luego de superar la prueba global, se analizó la significancia de los coeficientes del modelo de manera individual a través de la prueba T y sus niveles críticos (p-valor).

La prueba T y sus niveles críticos sirven para contrastar la hipótesis nula (H_0) de que un coeficiente de regresión vale cero en la población. Niveles críticos (p-valor) muy pequeños (generalmente menores que 0.05) indican que debemos rechazar la hipótesis nula.

$$H_0: \beta_j = 0 \quad \text{para todo } j=1, 2, 3, 4, 5, 6$$

$$H_1: \beta_j \neq 0$$

Observando los niveles críticos (p-valor) asociados para cada una de las seis pruebas T, se aprecia que la variable tamaño de la empresa posee un coeficiente significativamente distinto de cero (p-valor = 0.01922 < α = 0.05), de igual manera la variable tiempo de listada en la BVL posee un coeficiente significativamente distinto de cero (p-valor = 0.01540 < α = 0.05).

Por tanto, se concluye que ambas variables son las únicas que contribuyen de forma significativa a explicar lo que ocurre con el índice ISMV (ver Tabla 28).

Independencia de residuos. Con la finalidad de confirmar la significancia del modelo propuesto, se realizó el análisis de los residuales que son la diferencia entre los valores observados y los pronosticados basados en las siguientes pruebas (ver Tabla 32):

- **Prueba de Durbin-Watson (DW):** este estadístico nos proporciona información sobre el grado de independencia existente entre los residuos. El estadístico de DW oscila entre cero y cuatro y toma el valor de dos cuando los residuos del modelo

son independientes. Los valores menores que dos indican autocorrelación positiva de los residuos y los valores mayores que dos indican autocorrelación negativa. Se puede asumir independencia de los residuos cuando DW toma valores entre 1.5 y 2.5. El valor del estadístico DW fue de 1.56, el cual se encontró dentro del rango de tolerancia de 1.5 y 2.5, podemos asumir por ello la independencia de los residuos. En este sentido se concluye que los residuos no están correlacionados (ver Tabla 27).

Tabla 27

Prueba Durbin-Watson para el Índice ISMV

| | |
|-----|---------|
| SDC | 83.9706 |
| SC | 53.8539 |
| DW | 1.55922 |

- **Homocedasticidad:** Para cada valor de la variable independiente (o combinación de valores de las variables independientes), la varianza de los residuos es constante. Se grafican diagramas de dispersión o nube de puntos de los pronósticos tipificados (en el Eje X) respecto a los residuos tipificados (ver Tabla 28).

El diagrama de dispersión entre pronósticos tipificados (en el Eje X) respecto a los residuos tipificados mostró una nube de puntos sin ningún patrón o tendencia especial, sino más bien con una dispersión homogénea. En ese sentido, se confirmó la Homocedasticidad o varianza constante de los residuos, además no se aprecia relación lineal entre el pronóstico tipificado y los residuos tipificados (ver Figura 19).

Tabla 28

Modelo de Regresión entre el ISMV y las Variables Independientes

Resumen

| Estadísticas de la regresión | |
|--------------------------------------|--------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.7428 |
| Coefficiente de determinación R^2 | 0.5518 |
| R^2 ajustado | 0.4398 |
| Error típico | 1.0235 |
| Observaciones | 31 |

ANÁLISIS DE VARIANZA

| | Grados de libertad | Suma de cuadrados | Promedio de los cuadrados | F | Valor crítico de F |
|-----------|--------------------|-------------------|---------------------------|--------|--------------------|
| Regresión | 6 | 30.9681 | 5.1613 | 4.9262 | 0.0020 |
| Residuos | 24 | 25.1453 | 1.0477 | | |
| Total | 30 | 56.1135 | | | |

Resultado del Valor Crítico de F: 2.508188823

| | Coefficientes | Error típico | Estadístico t | Probabilidad | Inferior 95% | Superior 95% | Inferior 95,0% | Superior 95,0% |
|-----------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| Intercepción | 0.7364 | 1.2042 | 0.6115 | 0.5465 | -1.7490 | 3.2220 | -1.7490 | 3.2220 |
| Tamaño de la empresa | 0.3191 | 0.1271 | 2.5098 | 0.0192 | 0.0567 | 0.5815 | 0.0567 | 0.5815 |
| Rentabilidad de la empresa | -0.0001 | 0.0057 | -0.0194 | 0.9846 | -0.0119 | 0.0117 | -0.0119 | 0.0117 |
| Tiempo de listada en la BVL | 0.4720 | 0.1809 | 2.6086 | 0.0154 | 0.0985 | 0.8455 | 0.0985 | 0.8455 |
| Tamaño del Directorio | 0.0162 | 0.6437 | 0.0252 | 0.9800 | -1.3123 | 1.3448 | -1.3123 | 1.3448 |
| Acciones negociables | -0.2520 | 0.1431 | -1.7602 | 0.0911 | -0.5474 | 0.0434 | -0.5474 | 0.0434 |
| Visibilidad en los medios | -0.0001 | 8.1106 | -1.6131 | 0.1197 | -0.0002 | 3.6555 | -0.0002 | 3.6555 |

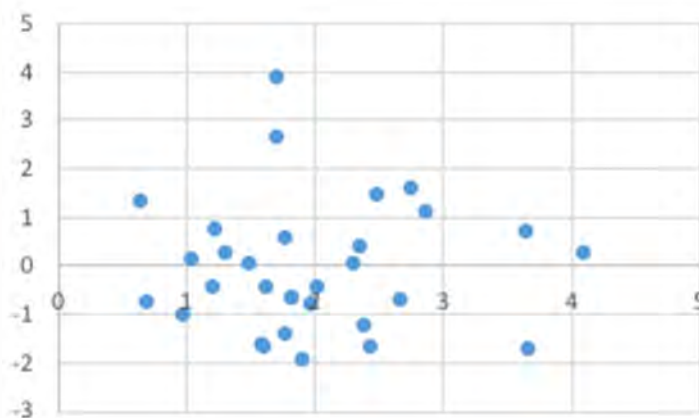


Figura 19. Prueba de homocedasticidad del índice ISMV.

Normalidad de residuos. Para cada de la variable independiente (o combinación de valores de las variables independientes), los residuos se distribuyen normalmente con media cero.

- **Prueba de Kolmogorov.** El resultado del estadístico teórico (0.244) fue mayor que el resultado del estadístico S-K calculado (0.192). En tal sentido, no se puede rechazar la hipótesis de que los residuos se distribuyen de manera normal (ver Tabla 29 hasta Tabla 32).

Tabla 29

Estadístico de Prueba para los Datos Residuales

| KLS Residuos | IIAC | ISMV | IPWC |
|------------------------------|---------|---------|---------|
| DATOS ESTADÍSTICOS | | | |
| Media | 1.3465 | 5.766E | -1.9339 |
| Desviación estándar | 1.3398 | 0.9155 | 1.5733 |
| Mínimo | -1.8736 | -2.2922 | -2.0108 |
| Máximo | 3.9239 | 1.8047 | 3.9249 |
| Rango | 5.7976 | 4.0970 | 5.9357 |
| N° de datos | 31 | 31 | 31 |
| Sturges (N° de intervalo) | 5.4740 | 5.4740 | 5.4740 |
| Raíz de n (N° de intervalos) | 2.3396 | 2.3396 | 2.3396 |
| Tamaño de intervalo | 1.0591 | 0.7484 | 1.0843 |

Tabla 30

Frecuencia de Datos Residuales

| Intervalos | Límite inferior | Límite superior | FO | FOR | FOR ACUM | FER | ABS (FOR ACUM - FER ACUM) |
|------------|-----------------|-----------------|----|--------|----------|--------|---------------------------|
| 1 | -2.2922 | -1.9297 | 1 | 0.0322 | 0.0322 | 0.0884 | 0.0562 |
| 2 | -1.9297 | -1.5672 | 0 | 0 | 0.0322 | 0.1769 | 0.1447 |
| 3 | -1.5672 | -1.2046 | 2 | 0.0645 | 0.0967 | 0.2654 | 0.1686 |
| 4 | -1.2046 | -0.8421 | 2 | 0.0645 | 0.1612 | 0.3539 | 0.1926 |
| 5 | -0.8421 | -0.4796 | 5 | 0.1612 | 0.3225 | 0.4424 | 0.1198 |
| 6 | -0.4796 | -0.1171 | 1 | 0.0322 | 0.3548 | 0.5308 | 0.1760 |
| 7 | -0.1171 | 0.2453 | 9 | 0.2903 | 0.6451 | 0.6193 | 0.0257 |
| 8 | 0.2453 | 0.6078 | 3 | 0.0967 | 0.74193 | 0.7078 | 0.0340 |
| 9 | 0.6078 | 0.9703 | 4 | 0.1290 | 0.87096 | 0.7963 | 0.0746 |
| 10 | 0.9703 | 1.3328 | 1 | 0.0322 | 0.90322 | 0.8848 | 0.0184 |
| 11 | 1.3328 | 1.6953 | 2 | 0.0645 | 0.96774 | 0.9732 | 0.0055 |
| 12 | 1.6953 | 2.0578 | 1 | 0.0322 | 1 | 1.0617 | 0.0617 |

Tabla 31

Prueba de Kolmogorov de Residuos para el Índice ISMV

| | |
|--|-----------|
| Estadístico S-K | 0.1926 |
| Nivel de significado | 0.05 |
| Grado de libertad | 31 |
| Estadístico obtenido de la tabla (teórico) | 0.2442 |
| Hipótesis | Se acepta |

Tabla 32

Análisis de los Residuos

| Observación | Pronóstico para Y | Residuos |
|-------------|-------------------|----------|
| 1 | -0.2253 | 0.6253 |
| 2 | 1.3684 | -0.9684 |
| 3 | 3.6940 | -0.4940 |
| 4 | 0.5480 | -0.1480 |
| 5 | 2.1275 | -1.3275 |
| 6 | 2.5649 | 1.4350 |
| 7 | 3.0922 | -2.2922 |
| 8 | 2.6591 | 1.3408 |
| 9 | 2.7566 | 1.2433 |
| 10 | 3.6745 | -0.0745 |
| 11 | 0.7493 | 0.0506 |
| 12 | 1.7952 | 1.8047 |
| 13 | 1.8738 | -1.0738 |
| 14 | 1.7081 | 0.6918 |
| 15 | 1.2894 | -0.4894 |
| 16 | 2.4507 | 0.7492 |
| 17 | 1.3496 | -0.5496 |
| 18 | 2.6365 | 0.1634 |
| 19 | 1.3092 | -0.1092 |
| 20 | -0.0634 | 0.4634 |
| 21 | 1.9430 | -1.5430 |
| 22 | 2.6784 | 0.9215 |
| 23 | 1.5863 | -0.7863 |
| 24 | 3.5169 | 0.0830 |
| 25 | 2.9708 | 0.2291 |
| 26 | 2.8332 | 0.3667 |
| 27 | 2.4950 | -0.0950 |
| 28 | 2.4950 | -0.0950 |
| 29 | 0.6607 | 0.1392 |
| 30 | 1.9483 | -0.7483 |
| 31 | 2.7131 | 0.4868 |

4.2.3. Modelo de regresión entre el IPWC y las variables independientes

Los supuestos de un modelo estadístico se refieren a una serie de condiciones que deben darse para garantizar la validez del modelo.

Linealidad. Bondad de Ajuste: Dado que R^2 ajustado = 0.162781 entonces podría concluirse que tomadas juntas las seis variables independientes incluidas en el modelo logran explicar solo el 16.28% de la varianza de la variable dependiente IPWC. Pero ello solo es cierto si se pasa la prueba de bondad de ajuste a través del ANOVA.

De acuerdo con el resultado del análisis de linealidad de la prueba global para determinar la relación lineal entre el índice IPWC y las seis variables independientes, la

linealidad resultó no significativa debido a que no superó la prueba F. del Análisis de Varianza ANOVA, en la cual se determinó que el F calculado (1.97) fue menor que el valor crítico de F (2.51).

El estadístico F contrasta la hipótesis nula de que el valor poblacional de R (Coeficiente de Correlación Lineal Múltiple) es cero y por tanto nos permite decidir si existe relación lineal significativa entre la variable dependiente y el conjunto de variables independientes tomadas juntas. Como el valor del nivel crítico es $0.10976 > \alpha=0.05$ no se puede rechazar la hipótesis nula que el valor poblacional de R es cero, lo cual indica que no existe una relación lineal significativa entre el índice IPWC y las seis variables independientes tomadas en conjunto (ver Tabla 33).

En tal sentido, no puede rechazarse la hipótesis nula de que todos los coeficientes de regresión son cero y por lo tanto las seis variables independientes no son útiles para explicar en conjunto el índice IPWC.

Tabla 33

Modelo de Regresión entre el IPWC y las Variables Independientes

Resumen

| Estadísticas de la regresión | |
|--------------------------------------|--------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.5746 |
| Coefficiente de determinación R^2 | 0.3302 |
| R^2 ajustado | 0.1627 |
| Error típico | 1.7590 |
| Observaciones | 31 |

ANÁLISIS DE VARIANZA

| | Grados de libertad | Suma de cuadrados | Promedio de los cuadrados | F | Valor crítico de F |
|-----------|--------------------|-------------------|---------------------------|--------|--------------------|
| Regresión | 6 | 36.6136 | 6.1022 | 1.9721 | 0.1097 |
| Residuos | 24 | 74.2611 | 3.0942 | | |
| Total | 30 | 110.8748 | | | |

Resultado del valor crítico de F: 2.508188823

4.3. Análisis de Multicolinealidad

La multicolinealidad perfecta se da cuando una de las variables independientes se relaciona de forma perfectamente lineal con una o más del resto de variables independientes de la ecuación del modelo.

Analizando la matriz de correlación empleando las seis variables independientes se logra apreciar que no existe un alto grado de correlación entre las variables independientes entre sí, a excepción de la correlación que hay entre la variable tamaño de la empresa y la variable rentabilidad de la empresa así como la correlación entre la variable tamaño de la empresa y la variable acciones negociables, las cuales mostraron altos niveles de sus coeficientes de correlación de 0.56 y 0.51 respectivamente (ver Tabla 34).

Tabla 34

Matriz de Correlación entre Regresiones

| Variabes | Tamaño de la empresa | Rentabilidad de la empresa | Tiempo de listada en la BVL | Tamaño del Directorio | Acciones negociables | Visibilidad en los medios |
|-----------------------------|----------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------|----------------------|---------------------------|
| Tamaño de la empresa | 1 | 0.56008* | 0.2137 | 0.4752 | 0.5163* | 0.4976 |
| Rentabilidad de la empresa | | 1 | 0.1619 | 0.2693 | 0.1967 | 0.0823 |
| Tiempo de listada en la BVL | | | 1 | 0.1814 | -0.0423 | -0.2007 |
| Tamaño del Directorio | | | | 1 | 0.3343 | 0.2737 |
| Acciones negociables | | | | | 1 | 0.2384 |
| Visibilidad en los medios | | | | | | 1 |

4.4. Resumen

El resultado del análisis descriptivo mostró que existe un bajo nivel de transparencia corporativa en relación con los tres índices propuestos, siendo el índice ISMV el que obtuvo la puntuación más alta del 2.04 respecto de la máxima puntuación establecida con el valor de 10. Este resultado pudo deberse a que las empresas mineras tienen la obligación de presentar cierta información corporativa a la SMV.

Por otro lado, los resultados de los modelos de regresión lineal múltiple obtenidos del análisis de linealidad de la prueba global dieron como resultado que la relación entre los índices IIAC e IPWC con las variables independientes no resultaron significativos debido a que no superaron la prueba F de ANOVA, por tanto, se determinó que las variables independientes no fueron útiles para explicar en conjunto los índices IIAC e IPWC.

Sin embargo, la prueba global entre el índice ISMV y las seis variables independientes en conjunto superó la prueba F de ANOVA, teniendo como consecuencia el rechazo de la hipótesis nula de que todos los coeficientes de regresión son cero y, por lo tanto, se concluye que existe suficiente evidencia estadística para afirmar que el modelo de regresión explica la relación entre las seis variables independientes en conjunto con el índice ISMV.

Luego, el análisis individual de las variables independientes, se obtuvo como resultado que las variables tamaño de la empresa y tiempo de listada en la BVL son las únicas que contribuyen de forma significativa a explicar lo que ocurre con el índice ISMV.

Por último, los análisis sobre los residuos confirmaron el cumplimiento de los supuestos de independencia de los residuos, Normalidad de los residuos y la homocedasticidad sobre los residuos (residuos con varianza constante).

Capítulo V: Conclusiones y Recomendaciones

La presente investigación aplicó el modelo propuesto por Gandía (2008) en su publicación *Determinants of internet-based corporate governance disclosure by English listed companies* al contexto peruano en 31 empresas del sector minero listadas en la BVL. Para tal fin, se recurrió a la validación de juicio de expertos y para la recolección de datos, se utilizaron fuentes secundarias a través de internet como la página web de la SMV, BLV y el informe anual corporativo.

Para determinar la relación entre los índices de transparencia corporativa: Índice del Informe Anual Corporativo (IIAC), Índice de la Superintendencia de Mercado de Valores (ISMV) e Índice de la Página Web Corporativa (IPWC) y las seis variables independientes: Tamaño de la empresa, Rentabilidad de la empresa, Tiempo de listada en la BVL, Tamaño del Directorio, Acciones negociables y Visibilidad en los medios, se aplicaron tres modelos de regresión lineal múltiple.

5.1. Conclusiones

El nivel de transparencia corporativa en las empresas del sector minero en el Perú es bajo ya que de una escala de 0 al 10, se obtuvo como puntuación más alta de 2.04 en el índice ISMV respecto del índice IIAC (1.96) y al índice IPWC (2.01).

El resultado del modelo de regresión entre el ISMV y las seis variables independientes propuestas, luego de aplicar el análisis de linealidad de la prueba global, resultó significativo, ya que superó la prueba F, en la cual el F calculado de 4.92 fue mayor al valor crítico de F de 2.51. Como consecuencia de ello se rechaza la hipótesis nula de que todos los coeficientes de regresión son cero y, por lo tanto, se concluye que existe suficiente evidencia estadística para afirmar que el modelo de regresión explica la relación lineal entre las variables independientes en conjunto con el índice ISMV.

Luego de realizar las pruebas de significación individual de los coeficientes del modelo asociados a las variables independientes a través de la prueba T, se obtuvo como resultado que las probabilidades (p-valor) asociado a la variable Tamaño de la empresa de 0.0192 y a la variable Tiempo de listada en la BVL de 0.015 resultaron inferiores al nivel de significancia.

Por tal motivo, se llega a las siguientes conclusiones:

- Tamaño de la empresa es una variable que contribuye de forma significativa a explicar lo que ocurre con el índice ISMV.
- El resultado obtenido concuerda con los hallazgos de otras investigaciones que concluyeron que, a mayor tamaño de la empresa, mayor es el nivel de transparencia (Forker, 1992; Owusu-Ansah, 1997; Oyelere, Laswad & Fisher, 2003; Marston & Polei, 2004; Bonsón & Escobar, 2004; Bonsón & Escobar, 2006; Gandía, 2008; IdN, 2012; Briano & Rodríguez, 2013; Briano, 2014; Briano & Saavedra, 2015).
- El tiempo de listada de la BVL es una variable que contribuye de forma significativa a explicar lo que ocurre con el índice ISMV.
- El resultado obtenido concuerda con la investigación de Gandía (2008), que concluyó que, a mayor tiempo de listada en la Bolsa de Valores, mayor es el nivel de transparencia.
- Para las demás hipótesis vinculadas con el índice ISMV, no se pueden rechazar las hipótesis nulas que indican que los coeficientes en el modelo asociados a las variables Rentabilidad de la empresa, Tamaño del Directorio de una empresa, Acciones negociables de una empresa y Visibilidad en los medios de una empresa son igual a cero.

El resultado del modelo de regresión entre el IIAC y las variables independientes propuestas, luego de aplicar el análisis de linealidad de la prueba global, resultó no significativo debido a que no pasó la prueba F dado que, se determinó que el F calculado de 1.55 fue menor que el valor crítico de F de 2.51.

Como consecuencia de ello no se puede rechazar la hipótesis nula de que todos los coeficientes de regresión del modelo son cero y, por lo tanto, se concluye que no existe suficiente evidencia estadística para afirmar que el modelo de regresión explica la relación lineal entre las seis variables independientes en conjunto con el índice IIAC.

El resultado del modelo de regresión entre el IPWC y las variables independientes propuestas, luego de aplicar el análisis de linealidad de la prueba global, resultó no significativo debido a que no pasó la prueba F., dado que se determinó que el F calculado de 1.97 fue menor que el valor crítico de F de 2.51.

Como consecuencia de ello no se puede rechazar la hipótesis nula de que todos los coeficientes de regresión del modelo son cero y, por lo tanto, se concluye que no existe suficiente evidencia estadística para afirmar que el modelo de regresión explica la relación lineal entre las seis variables independientes en conjunto con el índice IPWC.

5.2. Recomendaciones

La presente investigación propone fijar un punto de partida para medir el nivel de transparencia del sector minero y, además, determinar el tipo de variables que podrían relacionarse con el nivel de transparencia corporativa ofrecido por las empresas hacia sus grupos de interés.

5.2.1. Recomendaciones prácticas

De acuerdo a los resultados obtenidos en la presente investigación, donde se demostró que los niveles de transparencia corporativa en el Perú son bajos, se recomienda que las empresas del sector minero puedan realizar una autoevaluación de su nivel de transparencia

hacia sus grupos de interés, en base a los 25 componentes propuestos para reducir la asimetría de información y aumentar la confianza de los inversionistas con la finalidad de fomentar mayor inversión.

Se recomienda hacer un ranking de las empresas con mejor capitalización bursátil y mayor tiempo de listadas en la Bolsa de Valores en el sector minero, debido a su relación positiva con la transparencia corporativa con el fin de brindar a los inversionistas una nueva herramienta de información para una mejor toma de decisiones.

5.2.2. Recomendaciones para futuras investigaciones

Se recomienda aplicar el modelo propuesto en futuras investigaciones, ampliando el tamaño de la muestra a empresas que no solo coticen en bolsa, sino que brinden información al público a través de internet, ya que este factor podría haber influido en incrementar el valor de las probabilidades en los modelos de regresión en los índices de transparencia corporativa propuestos.

Se recomienda utilizar el presente modelo en cualquier ubicación geográfica, ya que no es un limitante para su aplicación debido a que el resultado del modelo de regresión múltiple lineal publicado por Gandía y aplicado a 92 empresas no financieras del mercado español al contexto peruano resultó significativo para esta investigación.

Se propone utilizar los 25 componentes propuestos en la presente investigación como guía para las empresas del sector minero, con el fin de determinar la información que contribuirá a medir el nivel de transparencia corporativa. Asimismo, se sugiere utilizar dichos componentes como base para su adaptación en otros sectores económicos.

Se recomienda utilizar la generación de más modelos de regresión lineal múltiple utilizando las técnicas de Forward, Back Ward, por pasos sucesivos.

Referencias

- Almeida, A. y Mar, M. (2009). La transparencia de las empresas en internet para la confianza de los accionistas e inversores: un análisis empírico. *Cuadernos de Administración*, 22(38), 11-30. Recuperado de <http://www.redalyc.org/html/205/20511730002/>
- Alvarado, P., Vargas, O., de la Peña, F., Durán, J., Chong, E., Blanco, M. y Aguilar, S. (2014). *Medios de comunicación y derecho a la información en Jalisco, 2014*. ITESO. Recuperado de https://books.google.com.pe/books?id=FEr-CgAAQBAJ&dq=medios+de+comunicación+tradicional&hl=es&source=gbs_navlinks_s
- Álvarez, M., Arbesú, P. y Fé, C. (2000). Las cooperativas en el marco de la teoría de la agencia. *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 1(34), 169-188. Recuperado de <http://www.redalyc.org/comocitar.oa?id=17403407>
- Aman, H., Beekes, W. y Brown, P. (2017). *Corporate governance and transparency in Japan*. Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1874611
- Banco Mundial (2016). *Exportaciones de metales y minerales (% de las exportaciones de mercadería)*. Recuperado de https://datos.bancomundial.org/indicador/TX.VAL.MMTL.ZS.UN?end=2016&start=1962&type=shaded&view=chart&year_high&year_high_desc=false
- Bandsuch, M., Pate, L. y Thies, J. (2008). Rebuilding Stakeholder Trust in Business: An Examination of Principle-Centered Leadership and Organizational Transparency in Corporate Governance 1. *Business and Society Review*, 113(1), 99-127. Recuperado de <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-8594.2008.00315.x>
- Baraibar, E., Odriozola, M. y Fernández, J. (2016). Transparency through European corporate governance codes. *International Journal of Disclosure and Governance*, 13(3), 244-261. Recuperado de <https://link.springer.com/article/10.1057/jdg.2015.17>

- Barroso, J. y Cabero, J. (2013). The Use of Expert Judgment for Assessing ICT: the Coefficient of Expert Competence. *Revista de Pedagogía*, 65(2), 25-38. Recuperado de <https://idus.us.es/xmlui/handle/11441/24562>
- Beekes, W. y Brown, P. (2006). Do better-governed Australian firms make more informative disclosures? *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(3-4), 422-450. Recuperado de <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1468-5957.2006.00614.x>
- Berglöf, E. y 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. Recuperado de <https://academic.oup.com/oxrep/article/21/2/178/450196>
- Bhat, G., Hope, O. K. y Kang, T. (2006). Does corporate governance transparency affect the accuracy of analyst forecasts? *Accounting & Finance*, 46(5), 715-732. Recuperado de <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-629X.2006.00191.x>
- Bonsón, E. y 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. Recuperado de <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/02102412.2004.10779539>
- Bonsón, E. y Escobar, T. (2006). Digital reporting in Eastern Europe: An empirical study. *International Journal of accounting information systems*, 7(4), 299-318. Recuperado de <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1467089506000649>
- Briano, G. (2014). Factores que inciden en una mayor transparencia de gobernanza corporativa en empresas cotizadas latinoamericanas. *Revista Mexicana de Economía y*

Finanzas, 9(2), 105-124. Recuperado de

<http://www.redalyc.org/pdf/4237/423739497002.pdf>

Briano, G. y Rodríguez, L. (2013). Transparencia de la información corporativa en internet de las empresas del IBEX 35. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 16 (2013), 187-208.

Recuperado de

http://www.accid.org/revista/documents/Transparencia_de_la_informacion_corporativa_en_internet_de_las_empresas_del_IBEX_35.pdf

Briano, G. y 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. Recuperado de

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S012359231500011X>

Bushman, R. y Smith, A. (2003). Transparency, financial accounting information, and corporate governance. *Economic Policy Review*, 9(1), 1-23. Recuperado de

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=795547

Bushman, R., Piotroski, J. y Smith A. (2004). *What Determines Corporate Transparency?*

Recuperado de [https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1475-](https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1475-679X.2004.00136.x)

[679X.2004.00136.x](https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1475-679X.2004.00136.x)

Collett, P. y Hrasky, S. (2005). Voluntary disclosure of corporate governance practices by listed Australian companies. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2),

188-196. Recuperado de [https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-](https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-8683.2005.00417.x)

[8683.2005.00417.x](https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-8683.2005.00417.x)

Díaz, M., Chávez, A. y Hernández, I. (2015). Comunicación corporativa, visibilidad y transparencia: su impacto en las organizaciones de la sociedad civil en México.

- Revista Internacional Administración & Finanzas*, 8 (3), 1-13. Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2660354
- Drobetz, W., Schillhofer, A. y Zimmermann, H. (2004). Corporate governance and expected stock returns: Evidence from Germany. *European financial management*, 10(2), 267-293. Recuperado de <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1354-7798.2004.00250.x>
- Editorial Universitaria (1995). *Diccionario de términos económicos*. Recuperado de https://books.google.com.pe/books?id=UDcOcMhyU0MC&dq=qué+es+un+agente+económico&hl=es&source=gbs_navlinks_s
- Forker, J. (1992). Corporate governance and disclosure quality. *Accounting and Business Research*, 22(86), 111-124. doi: 10.1080/00014788.1992.9729426
- Gandía, L. (2008). Determinants of internet-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies, *Online Information Review*, 32(6), 791-817. Recuperado de <https://doi.org/10.1108/14684520810923944>
- Ganga, F. y Burotto, F. (2012). Asimetrías de información entre agente y principal de las universidades chilenas (Spanish). *Estudios gerenciales*, 28(122), 83. Recuperado de <http://eds.b.ebscohost.com.ezproxybib.pucp.edu.pe:2048/eds/pdfviewer/pdfviewer?vid=3&sid=3102d7b3-42f1-4a32-9d38-7d3a731b9c23%40sessionmgr4010>
- Halter, M., Coutinho, M. y Halter, R. (2009). Transparency to reduce corruption? *Journal of Business Ethics*, 84(3), 373. Recuperado de <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-009-0198-6>
- Healy, P. M. y Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 405-440. doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0

Inteligencia de Negocios (2012). *Transparencia Corporativa 2012. Reporte Colombia 2012*.

Recuperado de

<http://www.transparenciacorporativa.cl/docs/Reporte%20ITC%202012%20CO.pdf>

Inteligencia de Negocios y la Facultad de Comunicaciones de la Universidad del Desarrollo

(2010). *Transparencia Corporativa 2010. Reporte Chile 2010*. Recuperado de

<http://www.transparenciacorporativa.cl>

Jaffar, R., Mardinah, D. y Ahmad, A. (2013). Corporate governance and voluntary disclosure practices: Evidence from a two tier board systems in Indonesia. *Journal Pengurusan*

(*UKM Journal of Management*), 39(1), 83-92. Recuperado de

<http://ejournal.ukm.my/pengurusan/article/view/4987>

Jaramillo, M., García, M. y Pérez M. (2003). *Escándalos financieros y su efecto sobre la credibilidad de la auditoría*. Recuperado de

http://www.aeca1.org/pub/on_line/comunicaciones_xviicongresoaecca/cd/103d.pdf

Jensen, M. y Meckling, W. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. Recuperado de

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X>

Kelton, A. y Yang, Y. (2008). The impact of corporate governance on Internet financial reporting. *Journal of accounting and Public Policy*, 27(1), 62-87. Recuperado de

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0278425407000877>

Kim, S. y Kim, D. (2017). Antecedents of corporate reputation in the hotel industry: The moderating role of transparency. *Sustainability*, 9(6), 951. Recuperado de

<https://www.mdpi.com/2071-1050/9/6/951/htm>

Lewicki, R., McAllister, D. y Bies, R. (1998). Trust and distrust: New relationships and realities. *Academy of Management Review*, 23(3), 438-458. Recuperado de

https://www.jstor.org/stable/259288?seq=1#page_scan_tab_contents

- Ley 26887. Ley General de Sociedades (1997). Recuperado de <http://www.smv.gob.pe/sil/LEY0000199726887001.pdf>
- Ley 27806. Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública (2002). Recuperado de <https://www.mef.gob.pe/es/normas-legales/298-portal-de-transparencia-economica/normas-legales/830-ley-nd-27806>
- Lizarazo de la Ossa, S. y Sánchez, F. (2016). Efectos de la mentira en el contexto laboral: pérdida de confianza y experiencia emocional negativa. *Revista Colombiana de Psicología*, 25(2), 82-102. doi:10.15446/rcp.v25n2.50717. Recuperado de <http://eds.b.ebscohost.com/eds/pdfviewer/pdfviewer?vid=5&sid=4ac88f14-6b2c-44f2-971e-4a3ab0b76543%40pdc-v-sessmgr01>
- Mañas, E. y 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. *Cátedra de Responsabilidad Social Corporativa*, 192(1), 1-64. Recuperado de <http://www.fundacionalternativas.org/laboratorio/documentos/documentos-de-trabajo/informe-sobre-la-transparencia-corporativa-en-espana-una-vision-desde-el-sector-empresarial-los-medios-de-comunicacion-y-las-organizaciones-pro-transparencia>
- Marston, C. y Polei, A. (2004). Corporate reporting on the Internet by German companies. *International Journal of Accounting Information Systems*, 5(3), 285-311. Recuperado de <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1467089504000387>
- Ministerio de Energía y Minas (MINEM) (2018). *Informativo Minero* N° 03-2018 [Archivo PDF]. Recuperado de <http://www.minem.gob.pe/minem/archivos/file/Mineria/PUBLICACIONES/INFORMATIVOS/2018/INF03-2018.pdf>

- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OECD) (2002). *Glossary of Statistical Terms. Transparency definition*. Recuperado de <https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=4474>
- Owusu-Ansah, S. (1997). The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies: A comment. *European Accounting Review*, 6(3), 487-492. Recuperado de doi: /pdf/10.1080/713764736
- Oyelere, P., Laswad, F. y Fisher, R. (2003). Determinants of internet financial reporting by New Zealand companies. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 14(1), 26-63. Recuperado de <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/1467-646X.00089>
- Pacific Credit Rating. (n.d.). *Sobre el índice de buen gobierno corporativo*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/ipgc/suplemento.pdf>
- Palomo, M. (2007). *Liderazgo y motivación de equipos de trabajo*. Recuperado de https://books.google.com.pe/books?id=bs6p4cKICo0C&dq=elementos+de+la+comunicación+emisor+receptor+canal&hl=es&source=gbs_navlinks_s
- Patel, S. y Dallas, G. (2002). *Transparency and disclosure: Overview of methodology and study results-United States*. Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=422800
- Patel, S., Balic, A. y Bwakira, L. (2002). Measuring transparency and disclosure at firm-level in emerging markets. *Emerging Markets Review*, 3(4), 325-337. Recuperado de <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1566014102000407>
- Pattnaik, C., Chang, J. y Shin, H. (2013). Business groups and corporate transparency in emerging markets: Empirical evidence from India. *Asia Pacific Journal of Management*, 30(4), 987-1004. doi:10.1007/s10490-011-9273-5

- Perdiguero, T. (2005). *La responsabilidad social de las empresas y los nuevos desafíos de la gestión empresarial*. Recuperado de https://books.google.com.pe/books?id=aUJcjh0o-v8C&dq=la+responsabilidad+de+las+empresas+con+el+bienestar+social&hl=es&source=gbp_navlinks_s
- Pérez, R. (2011). *Introducción a la estadística económica*. Recuperado de https://books.google.com.pe/books?id=JmB3X23y20AC&dq=definición+de+índice+estadístico+e+indicador&hl=es&source=gbp_navlinks_s
- Real Academia de la Lengua Española (2001). *Diccionario de la lengua española* (22a ed.). Recuperado de <http://dle.rae.es/srv/search?m=30&w=experto>
- Sanz, C. y Bernal, J. (2008). Un análisis de la transparencia informativa por medio de las páginas web corporativas. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 1(52), 85-104. Recuperado de <http://rccp.udea.edu.co/index.php/cont/article/view/2165>
- Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) (2013). [Archivo PDF]. *Nuevo Código de Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas*. Recuperado de www.smv.gob.pe/Uploads/CodBGC2013%20_2_.pdf
- Virla, M. Q. (2010). Confiabilidad y coeficiente Alpha de Cronbach. *Telos*, 12(2), 248-252. Recuperado de <http://www.redalyc.org/pdf/993/99315569010.pdf>
- Vishwanath, T. y Kaufmann, D. (2001). *Toward Transparency: New Approaches and Their Application to Financial Markets*. Recuperado de <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/17128>

Apéndices

Apéndice A: Consentimiento Informado de Expertos


| Acta de Aprobación de Entrevista | |
|---|---|
| Entrevistado: | <u>IGOR GONZALES GONZALES</u> |
| Empresa: | <u>SIERRA METALS / HUD BAY</u> |
| Cargo: | <u>CEO PRESIDENTE / DIRECTOR</u> |
| Tiempo en esta posición: | <u>1.5 AÑOS / 4 AÑOS</u> |
| <p>Por la presente, yo <u>IGOR GONZALES</u> autorizo se me conceda esta entrevista como material complementario para la elaboración y/o publicación del caso/tesis Transparencia Corporativa en el Sector Minero del Perú, realizada por los alumnos Massiel Canales Alvarado, Mario Raphael Sánchez Patiño, Claudia Vanessa Vigo Heredia, Carlos Enrique Zavaleta Ruiz para lo cual me comprometo a brindarle las facilidades necesarias en términos de acceso a la información relacionada con el tema en estudio.</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> [Si/No] doy mi consentimiento para que se transcriba esta información y se brinde mi nombre en dicha investigación.</p> | |
| Aprobado por: | |
| Firma: |  |
| Nombres y apellidos: | <u>IGOR GONZALES GALINDO</u> |
| Correo electrónico: | <u>IGOR.GONZALES54@GMAIL.COM</u> |
| Teléfono: | <u>942 98 3607</u> |
| DNI: | <u>04637920</u> |
| Fecha: 21/08/2018 | Hora: 10:00 am |

Figura A 1: Acta de aprobación de entrevista de Igor Gonzales Gonzales.

Acta de Aprobación de Entrevista

Entrevistado: Dante Vargas Gherzi

Empresa: Sierra Metals

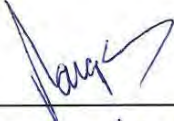
Cargo: VP Recursos Humanos y Nómina Continuo

Tiempo en esta posición: 1 año 2 meses

Por la presente, yo Dante Vargas
autorizo se me conceda esta entrevista como material complementario
para la elaboración y/o publicación del caso/tesis Transparencia
Corporativa en el Sector Minero del Perú, realizada por los alumnos
Massiel Canales Alvarado, Mario Raphael Sánchez Patiño, Claudia Vanessa
Vigo Heredia, Carlos Enrique Zavaleta Ruiz para lo cual me comprometo a
brindarle las facilidades necesarias en términos de acceso a la información
relacionada con el tema en estudio.

Si [Sí/No] doy mi consentimiento para que se transcriba esta
información y se brinde mi nombre en dicha investigación.

Aprobado por:

Firma: 

Nombres y apellidos: Dante Vargas Gherzi

Correo electrónico: dante.vargas@sierrametals.com

Teléfono: 630 3100

DNI: 09539449

Fecha: 20/08/2018 Hora: 04:00 pm

Figura A 2: Acta de aprobación de entrevista de Dante Vargas Gherzi.

Acta de Aprobación de Entrevista

Entrevistado: Luz Mercedes Campodónico Andrade

Empresa: Compañía de Minas Buenaventura

Cargo: Gerente de Auditoría Interna

Tiempo en esta posición: 10 años

Por la presente, yo Luz Mercedes Campodónico Andrade autorizo se me conceda esta entrevista como material complementario para la elaboración y/o publicación del caso/tesis Transparencia Corporativa en el Sector Minero del Perú, realizada por los alumnos Massiel Canales Alvarado, Mario Raphael Sánchez Patiño, Claudia Vanessa Vigo Heredia, Carlos Enrique Zavaleta Ruiz para lo cual me comprometo a brindarle las facilidades necesarias en términos de acceso a la información relacionada con el tema en estudio.

 sí [Sí/No] doy mi consentimiento para que se transcriba esta información y se brinde mi nombre en dicha investigación.

Aprobado por:

Firma: 

Nombres y apellidos: Luz Mercedes Campodónico Andrade

Correo electrónico: luz.campodónico@buenaventura.pe

Teléfono: 419 2695

DNI: 07748424

Fecha: 20/08/2018

Hora: 10:30 am

Figura A 3: Acta de aprobación de entrevista de Luz Mercedes Campodónico Andrade.

Acta de Aprobación de Entrevista

Entrevistado: YOSHI ABEL VIVANCO ORTIZ
 Empresa: DELOITTE & TOUCHE S.R.L
 Cargo: GERENTE CONSULTORÍA EN NEGOCIOS
 Tiempo en esta posición: 2 AÑOS

Por la presente, yo YOSHI ABEL VIVANCO ORTIZ
 autorizo se me conceda esta entrevista como material complementario
 para la elaboración y/o publicación del caso/tesis Transparencia
 Corporativa en el Sector Minero del Perú, realizada por los alumnos Massiel
 Canales Alvarado, Mario Raphael Sánchez Patiño, Claudia Vanessa Vigo
 Heredia, Carlos Enrique Zavaleta Ruiz para lo cual me comprometo a
 brindarle las facilidades necesarias en términos de acceso a la información
 relacionada con el tema en estudio.

SI [Sí/No] doy mi consentimiento para que se transcriba esta
 información y se brinde mi nombre en dicha investigación.

Aprobado por:

Firma: 

Nombres y apellidos: YOSHI ABEL VIVANCO ORTIZ

Correo electrónico: y.vivanco@deloitte.com

Teléfono: 993909535

DNI: 43997561

Fecha: 20/AGO/2018 Hora: 10 am

Figura A 4: Acta de aprobación de entrevista de Yoshi Abel Vivanco Ortiz.

Acta de Aprobación de Entrevista

Entrevistado: Gulnara La Rosa Rubino
Empresa: Compañía de Minas Buenaventura S.A.A
Cargo: Gerente Legal
Tiempo en esta posición: 6 años

Por la presente, yo Gulnara La Rosa Rubino autorizo se me conceda esta entrevista como material complementario para la elaboración y/o publicación del caso/tesis Transparencia Corporativa en el Sector Minero del Perú, realizada por los alumnos Massiel Canales Alvarado, Mario Raphael Sánchez Patiño, Claudia Vanessa Vigo Heredia, Carlos Enrique Zavaleta Ruiz para lo cual me comprometo a brindarle las facilidades necesarias en términos de acceso a la información relacionada con el tema en estudio.

Sí [Sí/No] doy mi consentimiento para que se transcriba esta información y se brinde mi nombre en dicha investigación.

Aprobado por:

Firma: Gulnara La Rosa
Nombres y apellidos: Gulnara La Rosa Rubino
Correo electrónico: gulnara.larosa@buenaventura.pe
Teléfono: 971857151
DNI: 08221352
Fecha: 21/08/18 Hora: 12:00

Figura A 5: Acta de aprobación de entrevista de Gulnara la Rosa Rubina.

Apéndice B: Guía de Entrevista a Expertos

Tabla B 1

Guía de Entrevista Sección I: Información Divulgada sobre el Directorio

| Componentes del índice | Definición | Indicadores de medición | ¿Se entiende la definición del componente? | | ¿El componente es de utilidad a la realidad peruana? | | Sugerencias |
|---|---|--|--|----|--|----|-------------|
| | | | SI | NO | SI | NO | |
| Sección I: Información divulgada sobre el Directorio | | | | | | | |
| Miembros del directorio | Personas designadas por la Junta General de Accionistas para ser integrantes del Directorio. | 1. Número de miembros del Directorio con el cumplimiento del número mínimo de directores (3 integrantes). | | | | | |
| Estructura del directorio | Organización jerárquica de los miembros del directorio. | 1. Nombre y apellido de cada director indicando el cargo jerárquico dentro del Directorio. | | | | | |
| Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | Conjunto de políticas y procesos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités. | 1. Reglamento donde se detalle la relación de obligaciones, derechos, prohibiciones sujetos a los miembros de directorio y sus comités. | | | | | |
| Funciones y cargos de cada director | Detalle de la relación de funciones de cada miembro del Directorio. | 1. Detalle de la descripción del cargo y la relación de obligaciones de cada miembro del directorio y su comité. | | | | | |
| Procedimientos de selección, no renovación y reelección | Detalle de los procedimientos y criterios de selección, renovación y reelección de los miembros del directorio establecidos en el estatuto. | 1. Manual de procedimiento de selección de los directores, no renovación y re elección de directores con el detalle de requisitos profesionales para ser director. | | | | | |
| Reglas de conducta para los Directores | Guía de conducta para los directores ante situaciones que representen conflictos de interés para la toma de decisiones. | 1. Código de Conducta para el Directorio. | | | | | |
| Responsabilidad de los Directores en el capital accionario | Alcance de responsabilidad de los directores con la empresa establecidos por la Junta General de Accionistas en el Estatuto | 1. Detalle del alcance de responsabilidad de los directores con la empresa establecidos por la Junta General de Accionistas en el Estatuto | | | | | |
| Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | Relaciones de vínculo familiar directo entre un director y un accionista mayoritario. | 1. Hasta tercer grado de consanguinidad para considerar vínculos familiares entre un accionista mayoritario y un director. | | | | | |

Tabla B 1

Guía de Entrevista Sección I: Información Divulgada sobre el Directorio (continuación)

| Componentes del índice | Definición | Indicadores de medición | ¿Se entiende la definición del componente? | | ¿El componente es de utilidad a la realidad peruana? | | Sugerencias |
|---|--|---|--|----|--|----|-------------|
| | | | SI | NO | SI | NO | |
| Sección I: Información divulgada sobre el Directorio | | | | | | | |
| Participación de los Directores en el capital accionario | Acciones con derecho a voto que posee un director en una empresa. | 1. Número de acciones con derecho a voto que posee un director en una empresa. | | | | | |
| Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | Identificación de los directores que poseen poderes ejecutivos, que son independientes y miembros del comité de auditoría. | 1. Identificación de los directores que poseen poderes ejecutivos. 2. Identificación de los directores independientes. 3. Identificación de los miembros del comité de auditoría. | | | | | |
| Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | Condiciones designadas por la Junta General de Accionistas para considerar a un director como independiente. | 1. Detalle específico de las condiciones necesarias para que un miembro del Directorio sea considerado director independiente. | | | | | |
| Calificaciones profesionales de los directores independientes | Requisitos profesionales exigidos a los directores independientes. | 1. Detalle de requisitos profesionales donde se refleje la experiencia en formación y trayectoria profesional. | | | | | |
| La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías | Publicación de los cargos anteriores en otras empresas ocupados por cada miembro del directorio. | 1. Descripción de los cargos anteriores en otras empresas ocupados por cada miembro del directorio. | | | | | |
| Remuneración de los directores | Estructura de compensaciones económicas a los miembros del directorio determinado por la Junta General de Accionistas. | 1. Políticas de determinación de las compensaciones económicas de cada miembro del directorio en base a las responsabilidades asumidas. | | | | | |

Tabla B 2

Guía de Entrevista Sección II: Junta General Obligatoria Anual

| Componentes del índice | Definición | Indicadores de medición | ¿Se entiende la definición del componente? | | ¿El componente es de utilidad a la realidad peruana? | | Sugerencias |
|---|--|---|--|----|--|----|-------------|
| | | | SI | NO | SI | NO | |
| Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA) | | | | | | | |
| Resoluciones adoptadas en la última JGOA | Acuerdos finales determinados en la Junta General Anual de Accionistas. | 1. Detalle de los acuerdos finales resueltos en la última Junta General Anual de Accionistas | | | | | |
| Notificación de la JGOA | Proceso de notificación de la convocatoria a la Junta General Anual de Accionistas. | 1. Mecanismos de notificación a los accionistas para su asistencia a la Junta General de Accionistas tales como avisos públicos, correos electrónicos, página web corporativa, etc. | | | | | |
| Divulgación de información sobre la agenda | Proceso de divulgación de la agenda de los puntos a tratar en la Junta General de Accionistas. | 1. Publicación de los mecanismos de comunicación a los accionistas sobre la agenda tales como avisos públicos, correos electrónicos, página web corporativa, etc. | | | | | |
| Divulgación de información sobre texto de las resoluciones propuestas | Propuestas planteadas en la Junta General Anual de Accionistas. | 1. Detalle sobre el texto de las propuestas planteadas en la última Junta General Anual de Accionistas | | | | | |

Tabla B 3

Guía de Entrevista Sección III: Estructura Accionaria

| Componentes del índice | Definición | Indicadores de medición | ¿Se entiende la definición del componente? | | ¿El componente es de utilidad a la realidad peruana? | | Sugerencias |
|--|---|--|--|----|--|----|-------------|
| | | | SI | NO | SI | NO | |
| Sección III: Estructura Accionaria | | | | | | | |
| Desglose del porcentaje de participación en la compañía de los accionistas mayoritarios | Participación de capital de los accionistas mayoritarios. | 1. Porcentaje de participación de acciones comunes de los accionistas mayoritarios en la empresa. | | | | | |
| Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | Proceso de divulgación sobre los acuerdos celebrados entre los directores y Gerente General. | 1. Publicación de los acuerdos celebrados entre los directores y el Gerente General tales como avisos públicos, correos electrónicos, página web corporativa, etc. | | | | | |
| Divulgación de las operaciones significativas entre la compañía y los accionistas mayoritarios. | Proceso de divulgación sobre los acuerdos celebrados entre los accionistas mayoritarios. | 1. Publicación de los acuerdos celebrados entre los accionistas mayoritarios tales como avisos públicos, correos electrónicos, página web corporativa, etc. | | | | | |
| Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | Conjunto de acciones que posee la empresa en inversiones financieras y explicación de motivos en el caso de variaciones significativas. | 1. Porcentaje de acciones que posee la empresa en diversos sectores económicos. | | | | | |

Tabla B 4

Guía de Entrevista Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa

| Componentes del índice | Definición | Indicadores de medición | ¿Se entiende la definición del componente? | | ¿El componente es de utilidad a la realidad peruana? | | Sugerencias |
|---|---|--|--|----|--|----|-------------|
| | | | SI | NO | SI | NO | |
| Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa | | | | | | | |
| Contenido de los estatutos sociales | Contenido del estatuto social de la empresa | Contenido del estatuto social donde se mencione la información de constitución de la empresa. | | | | | |
| Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | Informes financieros de la empresa auditados por una empresa de auditoría financiera. | Informes financieros de la empresa (Balance General, Estado de Resultados, Flujo de Efectivo, Cambios en el Patrimonio Neto y Notas a los Estados Financieros) de periodicidad trimestral y anual de los últimos dos años auditados por una empresa de auditoría financiera. | | | | | |
| Publicación del informe anual de gobierno corporativo La compañía hace referencia a los criterios de buen gobierno corporativo aplicados a su cumplimiento | Publicación del informe anual de gobierno corporativo Relación de principios de Buen Gobierno Corporativo aplicados en la empresa. | Informe anual de gobierno corporativo Descripción de los principios de Buen Gobierno Corporativo aplicados en la empresa. | | | | | |
| Honorarios de auditoría | Retribución económica a la compañía auditora por el servicio de auditoría a los estados financieros de la empresa. | Importe pagado a la compañía auditora por el servicio de auditoría a los estados financieros de la empresa. | | | | | |
| Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoría proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | Retribución económica a la compañía auditora por el servicio de otros tipos de auditoría diferentes a la financiera a la empresa. | Importe pagado a la compañía auditora por el servicio de auditorías diferentes a los de auditoría financiera a la empresa. | | | | | |

Tabla B 4

Guía de Entrevista Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa (continuación)

| Componentes del índice | Definición | Indicadores de medición | ¿Se entiende la definición del componente? | | ¿El componente es de utilidad a la realidad peruana? | | Sugerencias |
|--|---|---|--|----|--|----|-------------|
| | | | SI | NO | SI | NO | |
| Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa | | | | | | | |
| Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | Divulgación de presentaciones realizadas de la empresa a los grupos de interés en convenciones nacionales o internacionales. | Divulgación de presentaciones realizadas de la empresa a los grupos de interés en convenciones nacionales o internacionales. | | | | | |
| Resumen de los informes emitidos por importantes analistas, bancos de inversión y agencias clasificadoras de riesgo respecto de la compañía de forma continua | Informes sobre la situación y riesgo de la empresa emitidos por analistas de Bancos de inversión y Clasificadoras de Riesgo. | Informes sobre la situación y riesgo de la empresa emitidos por analistas de Bancos de inversión y Clasificadoras de Riesgo. | | | | | |
| Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | | | | | |
| En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | Divulgación de inversiones de la empresa en Bolsa de Valores en el mercado extranjero. | Detalle de inversiones de la empresa en Bolsa de Valores en el mercado extranjero. | | | | | |

Apéndice C: Recolección de Datos para los Índices de Transparencia Corporativa

Tabla C 1

Recolección de Datos de Alturas Minerals y Bear Creek

| Componentes del índice | ALTURAS MINERALS CORP. | | | BEAR CREEK MINING CORPORATION | | |
|---|---------------------------|------|------|----------------------------------|------|-----|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | PWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 0 | 1 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 0 | 1 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 20.Honorarios de auditoría | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoría proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Tabla C 2

Recolección de Datos de Candente Copper y Castrovirreyna

| Componentes del índice | CANDENTE COPPER CORP. | | | CASTROVIRREYNA COMPAÑIA MINERA S.A | | |
|---|-----------------------|------|------|------------------------------------|------|------|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | IPWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 20.Honorarios de auditoría | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoría proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Tabla C 3

Recolección de Datos de Buenaventura y Atacocha

| Componentes del índice | COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A. | | | COMPAÑÍA MINERA ATACOCHA S.A.A. | | |
|---|--|------|------|------------------------------------|------|-----|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | PWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 20.Honorarios de auditoría | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoría proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |

Tabla C 4

Recolección de Datos de Milpo y Poderosa

| Componentes del índice | COMPAÑÍA MINERA MILPO S.A.A. | | | COMPAÑÍA MINERA PODEROSA S.A. | | |
|---|------------------------------|------|------|-------------------------------|------|-----|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | PWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 1 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 1 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 1 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 1 | 0 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| 20.Honorarios de auditoria | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoria proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |

Tabla C 5

Recolección de Datos de San Ignacio de Morococha y Santa Luisa

| Componentes del índice | COMPAÑÍA MINERA SAN IGNACIO DE MOROCOCHA S.A.A. | | | COMPAÑÍA MINERA SANTA LUISA S.A. | | |
|---|---|------|------|----------------------------------|------|-----|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | PWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 0 | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 0 | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 20.Honorarios de auditoría | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoría proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 0 | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Tabla C 6

Recolección de Datos de Duran Ventures y Fospac

| Componentes del índice | DURAN VENTURES INC. | | | FOSFATOS DEL PACÍFICO S.A. - FOSPAC S.A. | | |
|---|---------------------|------|------|--|------|------|
| | IAC | ISMV | IPWC | IAC | ISMV | IPWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 20.Honorarios de auditoria | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoria proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Tabla C 7

Recolección de Datos de Karmin Exploration y Andina de Exploraciones

| Componentes del índice | KARMIN EXPLORATION INC. | | | MINERA ANDINA DE EXPLORACIONES S.A.A. | | |
|---|----------------------------|------|------|--|------|------|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | IPWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 20.Honorarios de auditoría | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoría proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |

Tabla C 8

Recolección de Datos de Minera IRL y Minsur

| Componentes del índice | MINERA IRL LIMITED | | | MINSUR S.A. | | |
|---|--------------------|------|------|-------------|------|------|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | IPWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 20.Honorarios de auditoría | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoría proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Tabla C 9

Recolección de Datos de Panoro Minerals y Perubar

| Componentes del índice | PANORO MINERALS LTD. | | | PERUBAR S.A. | | |
|---|----------------------|------|------|--------------|------|----|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | WC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 1 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| 20.Honorarios de auditoria | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoria proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 1 | 0 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Tabla C 10

Recolección de Datos de PPX y Red Eagle

| Componentes del índice | PPX MINING CORP. | | | RED EAGLE MINING CORPORATION | | |
|---|---------------------|------|------|---------------------------------|------|-----|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | PWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 20.Honorarios de auditoria | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoria proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Tabla C 11

Recolección de Datos de Regulus y Shougan

| Componentes del índice | REGULUS RESOURCES INC. | | | SHOUGANG HIERRO PERU S.A.A. | | |
|---|---------------------------|------|------|--------------------------------|------|-----|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | PWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 1 | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 1 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 20.Honorarios de auditoria | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoria proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Tabla C 12

Recolección de Datos de Sierra Metals y Cerro Verde

| Componentes del índice | SIERRA METALS INC. | | | SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A. | | |
|---|--------------------|------|------|------------------------------------|------|------|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | IPWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 1 | 0 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 20.Honorarios de auditoria | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoria proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |

Tabla C 13

Recolección de Datos de Corona y Brocal

| Componentes del índice | SOCIEDAD MINERA CORONA S.A. | | | SOCIEDAD MINERA EL BROCAL S.A.A. | | |
|---|--------------------------------|------|------|-------------------------------------|------|-----|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | PWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 1 | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 20.Honorarios de auditoría | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoría proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Tabla C 14

Recolección de Datos de Souther Copper y Southern Perú

| Componentes del índice | SOUTHERN COPPER CORPORATION | | | SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION | | |
|---|-----------------------------|------|------|----------------------------------|------|-----|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | PWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 20.Honorarios de auditoría | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoría proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Tabla C 15

Recolección de Datos de Tinka Resources y Treali

| Componentes del índice | TINKA RESOURCES LIMITED | | | TREALI MINING CORPORATION | | |
|---|-------------------------|------|------|---------------------------|------|-----|
| | IIAC | ISMV | IPWC | IIAC | ISMV | PWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | | | | |
| 1.Miembros del directorio | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 20.Honorarios de auditoria | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoria proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Tabla C 16

Recolección de Datos de Volcan

| Componentes del índice | VOLCAN COMPAÑIA MINERA S.A.A. | | |
|---|----------------------------------|------|------|
| | IIAC | ISMV | IPWC |
| <i>Sección I: Información divulgada sobre el Directorio</i> | | | |
| 1.Miembros del directorio | 1 | 1 | 1 |
| 2.Estructura del directorio /Funciones | 0 | 0 | 0 |
| 3.Reglamentos para la organización y funcionamiento del directorio y sus comités | 0 | 0 | 1 |
| 4.Procedimientos de selección y reelección | 0 | 0 | 0 |
| 5.Responsabilidad de los Directores | 0 | 0 | 0 |
| 6.Descripción explícita de las relaciones entre los directores y accionistas mayoritarios | 0 | 1 | 0 |
| 7.Participación de los Directores en el capital accionario | 0 | 0 | 0 |
| 8. Indicación de quienes son los Directores que ejercen poderes ejecutivos, quienes son independientes y quienes son miembros del comité de auditoría. | 0 | 0 | 0 |
| 9.Descripción explícita de las condiciones que determinan la independencia de los directores | 0 | 0 | 0 |
| 10.Calificaciones profesionales de los directores independientes y prestigio reputacional | 1 | 0 | 0 |
| 11.La divulgación pública de los cargos ocupados por cualquier director independiente en otras compañías (actuales y anteriores) | 1 | 0 | 0 |
| <i>Sección II: Junta General Obligatoria Anual (JGOA)</i> | | | |
| 12.Resoluciones adoptadas en la última JGOA | 0 | 1 | 0 |
| 13.Notificación de la JGOA | 0 | 0 | 0 |
| 14.Divulgación de información sobre la agenda | 0 | 0 | 0 |
| <i>Sección III: Estructura Accionaria</i> | | | |
| 15. Divulgación de información sobre los acuerdos celebrados entre la compañía y sus directores y ejecutivos senior. | 0 | 1 | 0 |
| 16.Acciones en cartera de la compañía y variaciones significativas | 0 | 1 | 0 |
| <i>Sección IV: Otra Información Relativa a la Transparencia Corporativa</i> | | | |
| 17.Contenido de los estatutos sociales | 0 | 0 | 0 |
| 18.Los informes trimestrales del año e informes anuales para los últimos dos años, conjuntamente con informes de auditores externos | 0 | 1 | 0 |
| 19.Publicación del informe anual de gobierno corporativo aplicando criterios a su cumplimiento | 0 | 1 | 0 |
| 20.Honorarios de auditoría | 0 | 0 | 0 |
| 21.Honorarios pagados por servicio distintos de los de auditoría proporcionados por compañías auditoras y/o empresas del grupo | 0 | 0 | 0 |
| 22.Divulgación de información incluida en presentaciones realizadas para operadores del mercado y accionistas importantes | 0 | 0 | 1 |
| 23.Divulgación de informes sobre responsabilidad social corporativa (código de ética empresarial, política ambiental y otros compromisos políticos y públicos) | 0 | 1 | 1 |
| 24.En qué lugares la compañía cotiza en bolsa en otros mercados, divulgación de resultados y de la situación financiera en función de la aplicación de las normas vigentes en dichos mercados | 0 | 0 | 1 |
| 25.Divulgación de modelo de prevención | 0 | 0 | 0 |

Apéndice D: Índices de Transparencia Corporativa

Tabla D 1

Resultados del Cálculo de los Índices de Transparencia Corporativa

| Empresas | IIAC | ISMV | IPWC |
|--|------|------|------|
| BEAR CREEK MINING CORPORATION | 4.00 | 0.40 | 3.60 |
| CANDENTE COPPER CORP. | 4.40 | 0.40 | 2.80 |
| COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A. | 4.40 | 3.20 | 4.40 |
| ALTURAS MINERALS CORP. | 0.00 | 0.40 | 0.00 |
| CASTROVIRREYNA COMPAÑIA MINERA S.A. - EN LIQUIDACION | 0.00 | 0.80 | 0.00 |
| COMPAÑIA MINERA ATACOCHA S.A.A. | 0.40 | 4.00 | 5.20 |
| COMPAÑIA MINERA MILPO S.A.A. | 5.60 | 0.80 | 7.20 |
| COMPAÑIA MINERA PODEROSA S.A. | 4.00 | 4.00 | 1.60 |
| COMPAÑIA MINERA SAN IGNACIO DE MOROCOCHA S.A.A. | 1.20 | 4.00 | 0.40 |
| COMPAÑIA MINERA SANTA LUISA S.A. | 4.40 | 3.60 | 0.00 |
| DURAN VENTURES INC. | 2.80 | 0.80 | 0.40 |
| FOSFATOS DEL PACÍFICO S.A. - FOSPAC S.A. | 0.80 | 3.60 | 0.40 |
| KARMIN EXPLORATION INC. | 0.80 | 0.80 | 3.20 |
| MINERA ANDINA DE EXPLORACIONES S.A.A. | 4.40 | 2.40 | 0.00 |
| MINERA IRL LIMITED | 0.00 | 0.80 | 1.20 |
| MINSUR S.A. | 1.60 | 3.20 | 1.60 |
| PANORO MINERALS LTD. | 2.40 | 0.80 | 1.20 |
| PERUBAR S.A. | 2.40 | 2.80 | 0.00 |
| PPX MINING CORP. | 1.60 | 1.20 | 0.40 |
| RED EAGLE MINING CORPORATION | 2.00 | 0.40 | 1.20 |
| REGULUS RESOURCES INC. | 2.00 | 0.40 | 0.00 |
| SHOUGANG HIERRO PERU S.A.A. | 1.20 | 3.60 | 0.40 |
| SIERRA METALS INC. | 1.20 | 0.80 | 6.00 |
| SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A. | 1.60 | 3.60 | 2.80 |
| SOCIEDAD MINERA CORONA S.A. | 2.00 | 3.20 | 2.40 |
| SOCIEDAD MINERA EL BROCAL S.A.A. | 2.00 | 3.20 | 1.20 |
| SOUTHERN COPPER CORPORATION | 1.20 | 2.40 | 3.60 |
| SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION - SUCURSAL DEL PERU | 1.20 | 2.40 | 3.60 |
| TINKA RESOURCES LIMITED | 0.00 | 0.80 | 3.20 |
| TREVALI MINING CORPORATION | 0.00 | 1.20 | 2.40 |
| VOLCAN COMPAÑIA MINERA S.A.A. | 1.20 | 3.20 | 2.00 |