

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

ESCUELA DE POSGRADO



**El Gobierno Corporativo y el Valor Financiero en el Sector Bancario 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

Pamela Baca Torres

Eybi Gil Zavaleta

Carla Troncos Villalta

Armando Zamudio Gave

Asesor: Juan O'Brien

Santiago de Surco, marzo de 2017

Agradecimientos

A Dios, por la gran oportunidad de vida para desarrollar nuestros conocimientos, aptitudes y valores.

A nuestros familiares, por motivarnos a crecer personal, espiritual y profesionalmente.

A nuestro asesor de tesis Juan O'brien, quien nos orientó y nos brindó todo su apoyo.

A nuestros profesores del MBA Gerencial Internacional 89 de CENTRUM Católica y de EADA.

A nuestros compañeros, quienes nos brindaron su amistad y su apoyo.

Dedicatorias

A mi esposa por el amor, apoyo y paciencia brindada, a mis padres y hermanos que siempre me apoyan incondicionalmente.

Armando Zamudio

A Dios por su protección y guiar mi camino siempre.

A mis padres, hermanos y sobrinos por el amor que nos mantiene unidos y que me impulsa a seguir adelante.

Carla Troncos

A mis padres y hermano por el cariño y comprensión que siempre me brindan y a mi sobrinito Fabricio por su ternura y alegría, que me motivan a dar lo mejor de mí.

Eybi Gil

A mis padres, mis hermanas y a Cristian Lara por el amor, la comprensión y el apoyo que me han brindado siempre.

Pamela Baca

Resumen Ejecutivo

Como consecuencia de las crisis económicas internacionales suscitadas en los últimos 20 años, las buenas prácticas de Gobierno Corporativo en el mundo han tomado mayor importancia debido al rol preponderante en el mercado de capitales y la economía de un país. En el Perú, estas iniciativas de buenas prácticas de Gobierno Corporativo se iniciaron en el año 2002, tomando como base los principios marco para el Gobierno de las sociedades emitidos por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE], con esto se pretendió establecer en el país que el Gobierno Corporativo potencie el crecimiento de la economía y la confianza de los inversionistas.

A pesar de la importancia del Gobierno Corporativo en el Perú y la influencia del sector bancario en la economía, no existen estudios de investigación relacionados a este tema en el Perú, y es por ello que se realizó un trabajo de investigación de enfoque cuantitativo, de alcance descriptivo y no experimental transversal, con la finalidad de poder describir la posible relación de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo y el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú del año 2015. Se tomó la información de los reportes de cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas y los Estados Financieros, que los 16 Bancos del sector reportaron a la Superintendencia de Mercado de Valores.

Finalmente, en base al análisis realizado con los pilares del gobierno corporativo que abarca: el derecho de los accionistas, la junta general de accionistas, el Directorio y la alta gerencia, el riesgo y cumplimiento y la transparencia de la información; se podría considerar que para esta investigación las buenas prácticas de Gobierno Corporativo se asocian a la generación de valor financiero en el sector bancario en el Perú.

Abstract

As a result of the international economic crises arising in the past 20 years, good corporate governance practices in the world, has taken on greater importance because of the major role in the capital market and the economy of a country. In Peru, these initiatives of good corporate governance practices were launched in 2002, based on the framework principles for corporate governance issued by the Organization for Co-operation and the Economic Development "OECD"; it was intended to establish in the country that corporate governance would promote the growth of the economy and investor trust.

Despite the importance of corporate governance in Peru and the influence of the banking sector in the economy, there are no research studies related to this topic in Perú, and that is why a research of quantitative approach was conducted with a descriptive scope and no experimental cross, in order to be able to describe the possible relationship of good corporate governance practices and financial value generated in the Peruvian banking sector 2015. For that reason, the information compliance reports has been taken from the Code of Good Corporate Governance for Peruvian Companies and Financial Statements, that the 16 banks of the banking sector reported to the Superintendencia de Mercado de Valores.

Finally, based on the analysis with the pillars of corporate governance covering: the right of shareholders, the general meeting of shareholders, the board and senior management, risk and compliance and transparency of information; it could be consider for this research that Good Corporate Governance practices is associated to the growing of financial value in the Peruvian banking sector.

Tabla de Contenidos

Lista de Tablas	v
Lista de Figuras.....	x
Capítulo I: Introducción	1
1.1. Antecedentes.....	1
1.2. Definición del Problema	2
1.3. Propósito de la Investigación.....	3
1.4. Preguntas de la Investigación	5
1.5. Naturaleza de la Investigación.....	6
1.6. Justificación de la Investigación	6
1.7. Marco Conceptual.....	7
1.8. Definición de Términos	9
1.9. Supuestos	9
1.10. Limitaciones	10
1.11. Delimitaciones	10
1.12. Resumen	11
Capítulo II: Revisión de la Literatura	12
2.1. Mapa de la Literatura.....	12
2.2. Gobierno Corporativo	12
2.2.1. Historia	12
2.2.2. Definiciones.....	15
2.2.3. Teorías económicas sobre gobierno corporativo	17
2.2.4. Evolución de los códigos de gobierno corporativo	19
2.2.5. Buenas prácticas de gobierno corporativo.....	22
2.2.6. Componentes del gobierno corporativo.....	26

2.3. Valor Financiero	40
2.3.1. Determinación del valor financiero de la empresa	40
2.4. Gobierno Corporativo y Valor Financiero.....	44
2.5. Sector bancario y Gobierno Corporativo	46
2.5.1. El gobierno corporativo en el sector bancario	46
2.5.2. Características del sector bancario en el Perú	47
2.5.3. El gobierno corporativo en el sector bancario en el Perú	48
2.6. Resumen	49
2.7. Conclusiones.....	50
Capítulo III: Metodología	55
3.1. Diseño de la Investigación.....	55
3.2. Conveniencia del Diseño	56
3.3. Preguntas de Investigación	57
3.4. Población	58
3.5. Participantes de la Investigación	59
3.7. Confidencialidad de la Información	60
3.8. Localización Geográfica.....	60
3.9. Instrumentación	60
3.10. Recolección de Datos	63
3.11. Análisis e Interpretación de Datos	70
3.12. Validez y Confiabilidad	71
3.13. Resumen del Capítulo.....	71
Capítulo IV: Presentación y Análisis de Resultados.....	73
4.1. Análisis de la Data de Valor Financiero	73
4.1.1. Análisis de valores discordantes	73

4.1.2. Estadísticos de los indicadores de valor financiero	76
4.2. Análisis y Resultados de las Variables de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo	
76	
4.2.1. Derechos de los accionistas	77
4.2.2. Junta general de accionistas.....	83
4.2.3. El directorio y la alta gerencia.....	86
4.2.4. Riesgo y cumplimiento.....	100
4.2.5. Transparencia de la información	102
4.3. Análisis y Resultados de los Pilares de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo	
104	
4.3. Resumen	108
Capítulo V: Conclusiones y Recomendaciones.....	110
5.1. Conclusiones.....	110
5.1.1. Contribuciones teóricas	117
5.1.2. Contribuciones prácticas.....	118
5.2. Recomendaciones	119
5.2.1. Recomendaciones prácticas	119
5.2.2. Recomendaciones para futuras investigaciones	119
Referencias.....	120
Apéndice A: Recolección de Datos de las Variables por Entidad Bancaria.....	131

Lista de Tablas

Tabla 1	<i>Preguntas Asociadas al Pilar Derecho de los Accionistas</i>	61
Tabla 2	<i>Preguntas Asociadas al Pilar Junta General de Accionistas</i>	61
Tabla 3	<i>Preguntas Asociadas al Pilar El Directorio y la Alta Gerencia</i>	62
Tabla 4	<i>Preguntas asociadas al Pilar Riesgo y Cumplimiento</i>	62
Tabla 5	<i>Preguntas Asociadas al Pilar Transparencia de la Información</i>	62
Tabla 6	<i>Definición de las 12 Variables de Gobierno Corporativo</i>	63
Tabla 7	<i>Formato de Recolección de Datos de la Variable Accionistas con Derecho a Voto</i>	64
Tabla 8	<i>Formato de Recolección de Datos de la Variable Política de no Dilución del Capital Social de los Accionistas</i>	65
Tabla 9	<i>Formato de Recolección de Datos de la Variable Concentración de Propiedad con Derecho a Voto.</i>	65
Tabla 10	<i>Formato de Recolección de Datos de la Variable Delegación de Voto de los Accionistas</i>	66
Tabla 11	<i>Formato de Recolección de Datos de la Variable Diversidad de Especialidades en el Directorio</i>	66
Tabla 12	<i>Formato de Recolección de Datos de la Variable Tamaño del Directorio</i>	67
Tabla 13	<i>Formato de Recolección de Datos de la Variable Porcentaje de Directores Independientes</i>	67
Tabla 14	<i>Formato de Recolección de Datos de la Variable Mecanismos para Efectuar Denuncias</i>	68
Tabla 15	<i>Formato de Recolección de Datos de la Variable Porcentaje de Directorios que Son A Su Vez Gerentes</i>	68
Tabla 16	<i>Formato de Recolección de Datos de la Variable Porcentaje de Remuneración Variable de la Alta Gerencia</i>	69

Tabla 17 <i>Formato de Recolección de Datos de la Variable Auditor Interno Autónomo que Reporta al Directorio</i>	69
Tabla 18 <i>Formato de Recolección de Datos de la Variable Política de Información Formal</i>	70
Tabla 19 <i>Formato de Recolección de Datos de las Variables del Valor Financiero</i>	70
Tabla 20 <i>Lista de Entidades Bancarias y sus Indicadores de Valor Financiero</i>	74
Tabla 21 <i>Estadísticos de los Indicadores Financieros del Sector Bancario en el Perú del Año 2015</i>	74
Tabla 22 <i>Análisis de Datos Discordantes</i>	75
Tabla 23 <i>Valores Mínimos y Máximos de los Indicadores de Valor Financiero</i>	75
Tabla 24 <i>Comparación de Promedios de los Indicadores de Valor Financiero de la Población Bancaria y los Bancos Excluyendo Valores Atípicos</i>	76
Tabla 25 <i>Estadísticos de los Indicadores de Valor Financieros de los 15 Bancos en Estudio</i>	76
Tabla 26 <i>Acciones con Derecho a Voto e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria</i>	77
Tabla 27 <i>Distribución de Frecuencias y Promedios de los Indicadores Financieros de la Variable Acciones con Derecho a Voto</i>	78
Tabla 28 <i>Concentración de la Propiedad e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria</i>	80
Tabla 29 <i>Distribución de Frecuencia y Promedios de los Indicadores de Valor Financiero de la Variable Concentración de la Propiedad de Acciones con Derecho a Voto</i>	80
Tabla 30 <i>Política de No dilución de los accionistas y los Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria</i>	82
Tabla 31 <i>Distribución de Frecuencia y Promedios de Indicadores de Valor Financiero de la Variable Política de no Dilución de los Accionistas</i>	82

Tabla 32 <i>Delegación de Voto e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria</i>	84
Tabla 33 <i>Distribución de Frecuencia y Promedio de los Indicadores de Valor Financiero de la Variable Delegación de Voto</i>	85
Tabla 34 <i>Diversidad de Especialidades en el Directorio e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria</i>	86
Tabla 35 <i>Relación entre el Porcentaje de Diversidad de especialidades en el Directorio y los Indicadores Financieros</i>	87
Tabla 36 <i>Tamaño de Directorio e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria</i> .	88
Tabla 37 <i>Distribución de Frecuencias y Promedios de Indicadores Financieros por Grupos de Tamaño de Directorio</i>	89
Tabla 38 <i>Relación entre el Tamaño de Directorio y los Indicadores Financieros</i>	89
Tabla 39 <i>Distribución de Frecuencias y Promedios de Indicadores Financieros del Tamaño de Directorio por Aquellos que Cumplen y no Cumplen la Recomendación</i>	90
Tabla 40 <i>Directores Independientes e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria</i>	92
Tabla 41 <i>Distribución de Frecuencia y Promedios de Indicadores de Valor Financiero de la Variable Porcentaje de Directores Independientes</i>	93
Tabla 42 <i>Relación entre la Variable Directores Independientes y los Indicadores de Valor Financiero</i>	93
Tabla 43 <i>Mecanismos para Efectuar Denuncias e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria</i>	95
Tabla 44 <i>Distribución de Frecuencia y Promedios de Indicadores Financieros de la Variable Mecanismos para Efectuar Denuncias</i>	95
Tabla 45 <i>Porcentaje de Dualidad Director Gerente e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria</i>	97

Tabla 46 <i>Distribución de frecuencia y promedios de Indicadores Financieros de la Variable Dualidad Director Gerente</i>	97
Tabla 47 <i>Relación entre la Variable Porcentaje de Dualidad Director Gerente y los Indicadores de Valor Financiero</i>	98
Tabla 48 <i>Porcentaje de Remuneración Variable de la Alta Gerencia e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria</i>	99
Tabla 49 <i>Distribución de Frecuencia y Promedios de los Indicadores de Valor Financiero de la Variable Porcentaje de Remuneración Variable de la Alta Gerencia</i>	99
Tabla 50 <i>Relación entre la Variable Remuneración Variable de la Alta Gerencia y los Indicadores Financieros</i>	100
Tabla 51 <i>Auditor Interno Autónomo que Reporta Directamente al Directorio e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria</i>	101
Tabla 52 <i>Distribución de Frecuencia y Promedio de los Indicadores Financieros de la Variable Auditor Interno Autónomo que Reporta Directamente al Directorio</i>	101
Tabla 53 <i>Distribución de Frecuencia y Promedios de Indicadores Financieros de la Variable Política de Información Formal.</i>	102
Tabla 54 <i>Resultados de Correlación y Porcentaje de Participación de las Variables de Gobierno Corporativo y los Indicadores de Valor Financiero</i>	104
Tabla 55 <i>Escala del grado de la Relación entre las Variables de Gobierno Corporativo y el valor financiero</i>	105
Tabla 56 <i>Sentido de los Resultados Esperados según las Variables de Gobierno Corporativo en Relación al Valor Financiero</i>	105
Tabla 57 <i>Resultado del Grado de Aporte de las Variables de Gobierno Corporativo al Valor Financiero Generado</i>	106
Tabla 58 <i>Resultados Consolidado por Pilar según las Escalas Establecidas</i>	107

Tabla 59 <i>Descripción de Escalas para Medir el Grado de Aporte de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo al Valor Financiero</i>	108
Tabla 60 <i>Resultados del Grado de Aporte del Gobierno Corporativo al Valor Financiero</i>	108



Lista de Figuras

<i>Figura 1.</i> Mapa de la literatura	13
<i>Figura 2.</i> Secuencia de pasos para la selección de la Cartera IBGC.....	25
<i>Figura 3.</i> Ratio de capital global del sector bancario peruano, dic. 01- jul. 15 (%)......	47
<i>Figura 4.</i> Política de acciones con derecho a voto comparado con el indicador financiero promedio del sector.....	79
<i>Figura 5.</i> Política de concentración de la propiedad comparada con el indicador financiero promedio del sector.....	81
<i>Figura 6.</i> Política de No Dilución de los accionistas comparado con el indicador financiero promedio del sector.....	83
<i>Figura 7.</i> Política de delegación de voto comparado con el indicador financiero promedio del sector	85
<i>Figura 8.</i> Relación de diversidad de especialidades con los indicadores de valor financiero.	87
<i>Figura 9.</i> Relación de tamaño de directorio con los indicadores de valor financiero	90
<i>Figura 10.</i> Tamaño de directorio comparado con el indicador financiero promedio del sector	91
<i>Figura 11.</i> Relación entre el porcentaje de directores independientes y el valor financiero...	94
<i>Figura 12.</i> Mecanismos para efectuar Denuncias comparado con el indicador financiero promedio del sector.....	96
<i>Figura 13.</i> Relación entre el porcentaje de dualidad director gerente y el valor financiero....	98
<i>Figura 14.</i> Relación entre la remuneración variable de la alta gerencia y el valor financiero	100
<i>Figura 15.</i> Relación entre auditor interno autónomo y el valor financiero.	102
<i>Figura 16.</i> Política de información comparada con el indicador financiero promedio del sector	103

Capítulo I: Introducción

1.1. Antecedentes

Los acontecimientos mundiales de las dos últimas décadas, como la crisis asiática de 1999, los escándalos financieros de principios del siglo en EE.UU. y Europa en grandes empresas como Enron, WorldCom y Ahold, y la reciente crisis financiera del 2008 (caso del Banco Lehman Brothers), puso en duda la transparencia en la información divulgada y la forma como estaban siendo gobernadas las empresas, trascendiendo en graves consecuencias para la economía mundial. Esto condujo a que, a nivel mundial, se realicen diversos estudios acerca del Buen Gobierno corporativo y los beneficios de sus buenas prácticas para las empresas (López - Quesada, 2013).

De acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, el Gobierno Corporativo se considera un componente vital para mejorar la eficacia económica, potenciar el crecimiento y fomentar la confianza de los inversionistas. En tal virtud, muchos países, basados en los principios de gobierno corporativo emitido por la OCDE, han elaborado códigos de recomendaciones de buen gobierno corporativo así como instrumentos que miden el grado de cumplimiento de los mismos (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE], 2004).

A nivel mundial se han realizado una serie de estudios acerca de la relación entre buenas prácticas de gobierno corporativo y rentabilidad empresarial, en la mayoría de casos de estudio se ha concluido que un buen gobierno corporativo influye en una mayor rentabilidad empresarial (Lagos, 2013; López - Quesada, 2013). Asimismo, Muth y Donaldson (1998) indicaron que los accionistas pueden esperar maximizar su rentabilidad cuando la estructura organizacional brinda facilidades para el control y gestión efectiva por parte de los directivos.

A nivel de Latinoamérica, un estudio cualitativo realizado por el Círculo de la Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE]) a 13 empresas de los rubros de energía, minería, cementos, entre otros; se evidenció en la mayoría de ellas, incrementos en sus ingresos operacionales netos, reducción en sus costos y gastos netos e incremento en el valor de sus acciones, sin embargo no se pudo precisar los beneficios directos provenientes de la aplicación de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.

En el Perú, las empresas que cotizan en Bolsa presentan anualmente ante la Superintendencia del Mercado de Valores [SMV] el Reporte sobre el cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas [CBGC], la cual, es de aplicación voluntaria y está vigente desde noviembre del año 2013. En el año 2008, la Bolsa de Valores de Lima [BVL] implementó el índice de Buen Gobierno Corporativo [IBGC], que refleja el valor de la cartera más representativa de una empresa que aplica Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo; este índice es el resultado de la evaluación de cuatro componentes: (a) el criterio Scoring del CBGC, (b) ser parte de la Voz del Mercado, (c) cumplir con el criterio de liquides, y (d) cumplir con el criterio por valor (Bolsa de Valores de Lima, 2016a).

En este contexto, el objetivo de la presente investigación es describir la relación entre las buenas prácticas de Gobierno Corporativo y el valor financiero generado en las empresas del sector banca en el Perú tomando como base el código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas.

1.2. Definición del Problema

El sistema bancario como parte del sistema financiero cumple un rol crucial en la economía de un país, es así que Stiglitz (2003) comparó al sistema bancario como el cerebro de la economía; por tal razón, se sostiene que eventos irregulares que puedan darse en su gobernanza, afectarían al sector, al desarrollo empresarial y al crecimiento económico en su

conjunto (Bank for international Settlements, 2015). Estas graves consecuencias de las que se habla, se vieron evidenciadas, producto de los escándalos, crisis financieras, fraudes e irregularidades de grandes empresas que desencadenaron una crisis económica-financiera global que puso en duda la transparencia de la información divulgada y las debilidades en los estándares de gobierno corporativo. En el Perú, el sistema bancario se encuentra altamente regulado por normativa local (Banco Central de Reserva del Perú, la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP), y el comité de Basilea, lo cual se demuestra, en los índices de capital, de liquidez así como en la gestión del riesgo del sector, las mismas que superan las recomendaciones de la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP [SBS] y del Comité de Basilea. Sin embargo, en la medición de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo que realiza la Bolsa de Valores de Lima, se apreció que en el periodo julio 2015 a junio 2016, sólo un 23.5% del total de Bancos en el Perú fueron reconocidas por sus buenas prácticas de gobierno corporativo lo que representa un problema dado la importancia del sector.

Dado entonces la importancia de los Bancos como un actor preponderante en la economía peruana y los antecedentes internacionales que derivaron a una crisis internacional, el Gobierno Corporativo es vital dado que su adecuada aplicación puede contribuir a mostrar mercados más sólidos y confiables, mostrar a la entidad bancaria como un actor competitivo que genera valor lo cual promovería recibir financiamiento, atraer inversionistas en la medida que existiría un entorno de mayor estabilidad y menor riesgo.

1.3. Propósito de la Investigación

El propósito de la investigación fue describir la posible relación existente entre la aplicación de buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero generado en el sector bancario peruano, asimismo, con ello aportar como un referente de investigación en el tema. Para lograr el propósito se recopiló información detallada y consolidada del periodo

2015 de las 16 empresas del sector bancario peruano. Por tanto, para lograr este propósito se definieron los siguientes objetivos específicos:

1. Describir la posible relación entre la existencia de acciones sólo con derecho a voto y el valor financiero generado.
2. Describir la posible relación entre la existencia de una política de no dilución del capital social de los accionistas y el valor financiero generado.
3. Describir la posible relación entre la delegación de voto de los accionistas y el valor financiero generado.
4. Describir la posible relación entre la diversidad de especialidades en la conformación del directorio y el valor financiero generado.
5. Describir la posible relación entre el tamaño del directorio y el valor financiero generado.
6. Describir la posible relación entre el porcentaje de directores independientes y el valor financiero generado.
7. Describir la posible relación entre la existencia de mecanismos para efectuar denuncias y el valor financiero generado.
8. Describir la posible relación entre la dualidad director-gerente y el valor financiero generado.
9. Describir la posible relación entre el porcentaje de la remuneración variable de la Alta Gerencia y el valor financiero generado.
10. Describir la posible relación entre los Bancos que tienen auditores internos autónomos y el valor financiero generado.
11. Describir la posible relación entre los Bancos que cuentan con políticas de información formal y el valor financiero generado.

12. Describir la posible relación entre la concentración de propiedad de acciones con derecho a voto y el valor financiero generado.

1.4. Preguntas de la Investigación

A continuación se plantean las preguntas de la investigación que van a servir para describir la relación que existe entre las buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor el valor financiero generado en las empresas del sector bancario peruano en el año 2015. Se plantean las siguientes preguntas de investigación:

1. ¿Cuál es la posible relación entre la existencia de acciones con derecho a voto y el valor financiero generado?
2. ¿Cuál es la posible relación entre la existencia de una política de no dilución del capital social de los accionistas y el valor financiero generado?
3. ¿Cuál es la posible relación entre la delegación de voto de los accionistas y el valor financiero generado?
4. ¿Cuál es la posible relación entre la diversidad de especialidades en la conformación del directorio y el valor financiero generado?
5. ¿Cuál es la posible relación entre el tamaño del Directorio y el valor financiero generado?
6. ¿Cuál es la posible relación entre el porcentaje de directores independientes y el valor financiero generado?
7. ¿Cuál es la posible relación entre la existencia de mecanismos para efectuar denuncias y el valor financiero generado?
8. ¿Cuál es la posible relación entre la dualidad director-gerente y el valor financiero generado?
9. ¿Cuál es la posible relación entre el porcentaje de la remuneración variable de la Alta gerencia y el valor financiero generado?

10. ¿Cuál es la posible relación entre los Bancos que tienen auditor interno autónomo y el valor financiero generado?
11. ¿Cuál es la posible relación entre la existencia de una política de información formal y el valor financiero generado?
12. ¿Cuál es la posible relación entre la concentración de propiedad de acciones con derecho a voto y el valor financiero generado?

1.5. Naturaleza de la Investigación

El enfoque y diseño de la investigación fue de tipo cuantitativo descriptivo, puesto que busca referir la posible relación de las variables que describen las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo con el valor financiero generado en las empresas del sector bancario peruano, según Rodríguez (2005) sostuvo que la investigación descriptiva además de describir, también analiza e interpreta la naturaleza actual, composición o procesos del objeto en estudio, proporcionando una interpretación correcta de la realidad.

Además, el diseño de la investigación fue de tipo no experimental transversal. Este tipo de investigación no experimental no prueba cambiando intencionalmente las variables y analiza el fenómeno tal como se da en el contexto en el que se desarrolla y el diseño transversal corresponde a recolectar los datos en un solo momento del tiempo, ya que el objetivo es describir variables y analizar su interrelación en dicho momento (Gómez, 2006). Es así que para las variables estudiadas se ha considerado la información correspondiente al período 2015, así también la información del valor financiero. El estudio se realizó a las 16 empresas que conforman el sector bancario peruano y que cotizan en la BVL.

1.6. Justificación de la Investigación

La estabilidad del sistema bancario peruano abre las puertas a nuevas inversiones en el país, propicia la generación de nuevas empresas, desarrolla el mercado de capitales y por ende influye en el crecimiento económico del país. Por ello es importante que las empresas de

este sector mantengan una transparencia pública, generando confianza en los inversionistas y la sociedad en general a través de la aplicación de las buenas prácticas de gobierno corporativo. Asimismo, poner a disposición de las empresas del sector bancario peruano la presente investigación como una base para apoyar la toma de decisiones respecto a la aplicación de buenas prácticas de gobierno corporativo fomentando el interés en las organizaciones de participar en la evaluación del IBGC, y dejar a los estudiantes e investigadores un referente para seguir investigando. Adicionalmente en el Perú no existen investigaciones que hayan analizado la relación entre las buenas prácticas de Gobierno Corporativo y el valor financiero en las empresas del sector bancario peruano. Son por estas razones que se hará un estudio de investigación que describa la relación entre las buenas prácticas de gobierno corporativo y la generación de valor financiero en las empresas de este sector.

1.7. Marco Conceptual

El gobierno corporativo en un inicio se enfocó principalmente en los conflictos de agencia entre los propietarios de la empresa y los agentes (directivos), el cual fue desarrollado en la Teoría de la Agencia por Jensen y Meckling (1976). Los autores sostuvieron que en la relación entre el propietario (principal) y el agente, el propietario delega en el agente cierto poder de autoridad para realizar acciones en la empresa, en beneficio del principal, sin embargo, en esta relación de agencia, puede que los agentes o administradores de la empresa actúen en función de sus propios intereses perjudicando a la generación de valor al accionista. Por esta razón, en una relación de agencia se deben establecer claramente las funciones del principal y el agente, de modo que los incentivos, compensaciones y costes se distribuyan entre ellos promoviendo una actuación individual positiva (Jensen & Meckling, 1976; Azofra, Fernández, Gómez, & De Miguel, 1991).

Posteriormente, en una versión más amplia de la teoría de la agencia, Fama y Jensen (1983) sostuvieron que las juntas directivas o Directorios son un mecanismo de control y monitoreo interno eficaz para reducir los problemas de agencia, puesto que controlan y monitorean las decisiones tomadas por los administradores teniendo la facultad de contratar, despedir y compensar a los gerentes por sus actuaciones. Asimismo, el Banco de Desarrollo de América Latina (2013) indicó que el directorio ha evolucionado de ser un ente exclusivamente de control y supervisión a ser un actor clave en la definición de la orientación estratégica de la empresa. En base a la literatura e investigaciones sobre las características del directorio que influyen en buenas prácticas de gobierno corporativo está el tamaño del directorio, la independencia de los directores, la dualidad del poder, la diversidad de especialidades en el directorio. Así también en el tema de buenas prácticas de gobierno corporativo se habla de la protección de los derechos de los accionistas, en donde se menciona a la existencia de acciones sólo con derecho a voto, la existencia de una política de no dilución del capital social de los accionistas, la delegación de voto de los accionistas que aportan a la generación de valor de las empresas.

También se menciona como buenas prácticas de gobierno corporativo que aportan a la generación de valor en las empresas a los mecanismos para efectuar denuncias, a la existencia de un Auditor interno autónomo como parte de la política de la gestión de riesgo, a la remuneración variable de la alta gerencia y la existencia de una política formal de Transparencia de la información.

De acuerdo con la literatura, las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo establecidas en los códigos de gobierno corporativo, generan valor económico en las empresas y contribuyen al crecimiento económico de un país, puesto que aumentan la confianza de los inversionistas, los accionistas y directivos puesto que trabajan en un entorno más transparente, con respeto y mayor confianza.

1.8. Definición de Términos

Dentro de los conceptos claves referidos a la tesis, se tienen varias definiciones tales como: Buenas prácticas, gobierno corporativo, IBGC y valor. Según De Pablos y González (2007) buenas prácticas es una fórmula de uso extendido que ha ido apareciendo en distintos ámbitos, desde los campos tecnológicos a los económicos. Así también, este concepto surgió en el sector empresarial y se utiliza para calificar una actividad que conlleva a lograr resultados exitosos en el contexto en que se realiza y supone el logro de resultados eficaces y eficientes; en la actualidad este concepto hace referencia a una “cultura de la calidad”, que es un objetivo de sistemas educativos occidentales e internacionales. Una de las definiciones más representativas del término Gobierno corporativo, es la que señaló la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] (2004), como el sistema que gestiona y controla a las compañías, basado en el interés de los accionistas, de manera que se mantenga y se genere valor.

La Bolsa de Valores de Lima (2016b) define al IBGC como el indicador que refleja el valor de una cartera compuesta por las acciones más representativas de las empresas emisoras que cumplen adecuadamente los Principios de Buen Gobierno para las sociedades peruanas, asimismo que posean un nivel de liquidez establecido por la Bolsa de Valores de Lima. Por último, en términos financieros el concepto de valor está representado por una decisión, acción o inversión que contribuye a crear valor cuando hay un retorno de un monto de dinero superior a lo invertido inicialmente, y con ello se puede cubrir los costos asociados y costos de oportunidad y contablemente devuelve una utilidad (Vera-Colina, 2000).

1.9. Supuestos

La presente investigación considera como supuestos que la información plasmada en los Reportes de cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo que presentaron las

entidades bancarias a la SMV en el periodo 2015 es verídica, así como también la información plasmada en las memorias anuales de cada Banco.

1.10. Limitaciones

Contar con información primaria no es fácilmente accesible en el sector bancario dado que corresponde a información muy confidencial, es por ello que para la presente investigación se ha acudido al uso de fuente secundaria de acceso público en la web que son los Reportes de cumplimiento del código de buen Gobierno Corporativo que las entidades bancarias presentan a la Superintendencia del Mercado de Valores.

1.11. Delimitaciones

El objetivo de la tesis fue establecer la posible relación que podría existir entre la aplicación de buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero en el sector banca en el Perú, es por ello que en el estudio se aplicó una metodología de análisis transversal considerando como año de análisis el 2015. Asimismo para el presente estudio, del código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas se seleccionaron sólo 12 variables que representarían las buenas prácticas, basado en la literatura, criterio scoring, informes institucionales y opiniones de expertos en el tema. Para representar el valor financiero se tomó como base los indicadores aplicados para medir la fortaleza del sector, tomándose dos indicadores de rentabilidad y uno de solvencia. Por otro lado, los resultados de la metodología aplicada para hallar la posible relación entre las buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero, no pretenden establecer una relación concluyente, mas si obtener un grado de relación entre las mismas.

El estudio se realizó en las 16 empresas del sector bancario en el Perú inscritas en la Bolsa de Valores de Lima las cuales presentaron sus informes financieros e informes de buenas prácticas de Gobierno Corporativo a la Superintendencia de Mercado de Valores. Del

mismo modo, se consideró únicamente los informes disponibles en el portal web de la SMV. Finalmente, se excluyó de la investigación a las financieras, cajas rurales y cajas municipales.

1.12. Resumen

En este primer capítulo se abordaron los antecedentes y conceptos clave relacionados al presente estudio, cuyo propósito es describir la relación de las buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero de las empresas del sector banca en el Perú. En ese sentido, se seleccionaron recomendaciones de buenas prácticas del código de gobierno corporativo peruano de los cinco pilares que lo constituyen, las mismas que sugieren y aportan a la generación de valor a las empresas.

Por otro lado, el estudio realizado además de la literatura se sustenta también en resultados de investigaciones cuantitativos donde se relaciona la aplicación de Buen Gobierno Corporativo y la generación de valor en empresas de diversos rubros; sin embargo, no se encontraron estudios de la relación de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo y el valor financiero en el sector bancario peruano. El estudio se limita a empresas del sector bancario, excluyendo a financieras, cajas rurales y municipales. Finalmente, el objetivo del estudio es describir como se relacionan las buenas prácticas de Gobierno Corporativo y el valor financiero generado en las empresas del sector bancario peruano, siendo esto una base que motive a todas las empresas peruanas a aplicar buenas prácticas de Gobierno Corporativo favoreciendo al desarrollo económico del país. Así también, el estudio será un legado y punto de partida para los estudiantes peruanos que quieran ampliar o desarrollar nuevas investigaciones acerca del sector.

Capítulo II: Revisión de la Literatura

2.1. Mapa de la Literatura

Se realizó la revisión de la literatura sobre la base del método de índices, con el cual se puede identificar los temas generales y los subtemas respectivos. Para ello se realiza el vertebrado al detalle en la Figura 1.

2.2. Gobierno Corporativo

2.2.1. Historia

El origen del gobierno corporativo nace en el problema de agencia, es decir, en los conflictos de intereses que puedan surgir entre accionistas (propietarios) y Directivos (Agentes). A inicios del siglo XX surgen las grandes compañías en la cual se manifiesta la separación entre los propietarios y a su vez el control de sus bienes por parte de la contratación de directivos, es decir, la delegación del poder sobre la toma de decisiones de la empresa hacia administradores que no son los dueños. Como lo manifestó Semberoz (2008), el numeroso y cambiante accionariado de estas grandes compañías derivó a una debilidad funcional para el control de dirigir a estas empresas, así también Garrido (2005) sostuvo que los propietarios divididos, se mostraron débiles ante los gerentes que podían controlar los recursos de la empresa para beneficio hacia sí mismos, o derivar a la compañía a otras estrategias que no estaban relacionados con la maximización de su valor. Inclusive, ya Smith (1776), y Berle y Means (1991) en su época expresaron sus reservas sobre este tipo de estructura de empresas, indicando Smith que la compañías por acciones manifiestan un típico conflicto de agencia puesto que los “directores” siendo los administradores del dinero de otros y no del suyo propio, no puede esperarse que lo vigilen con la misma ansiosa diligencia que lo harían los socios de una empresa privada vigilando su propio dinero. Asimismo, Berle y Means (1991) se basaron en este tipo de estructura de propiedad difusa para expresar sus dudas acerca de un control efectivo sobre los gerentes.

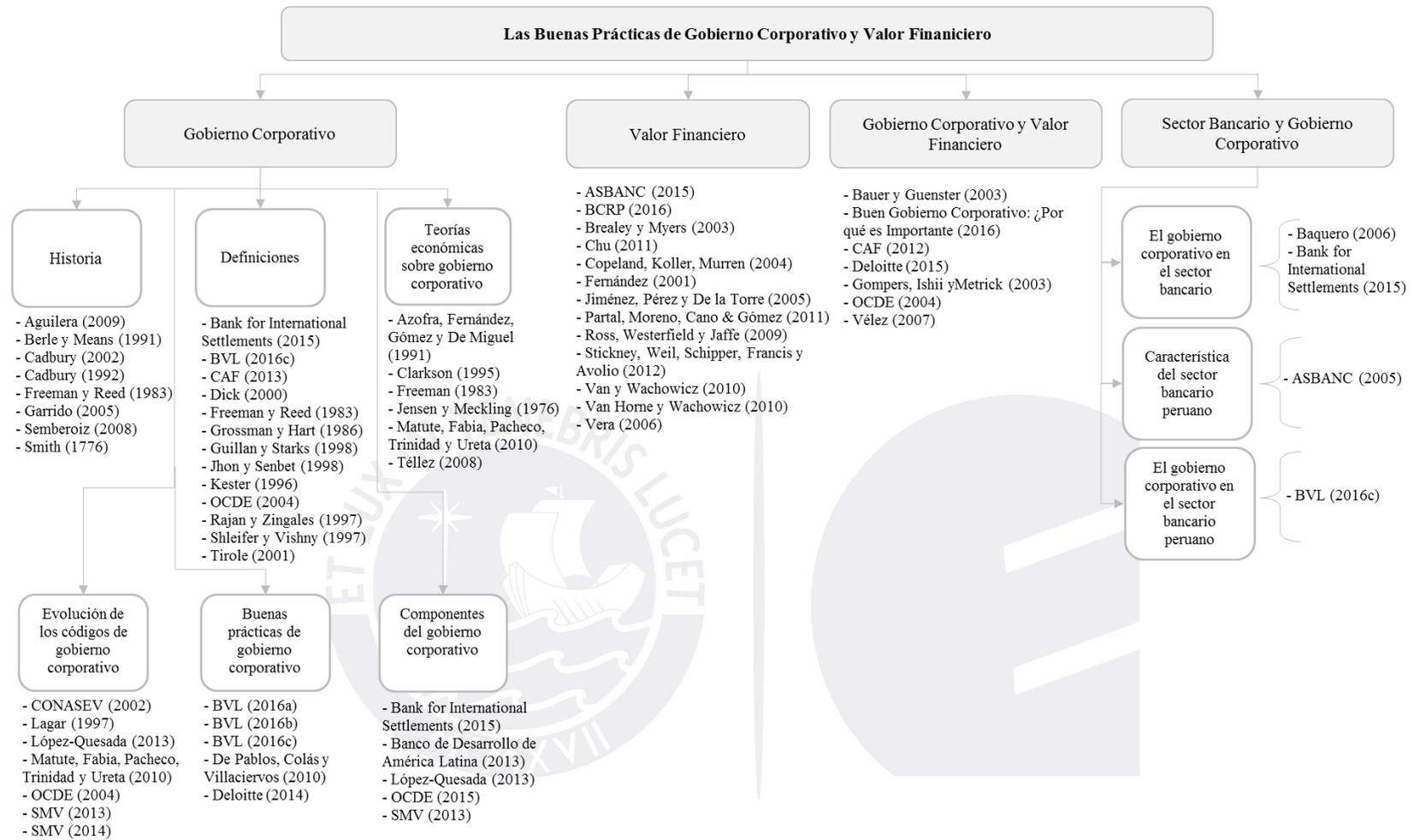


Figura 1. Mapa de la literatura

La primera definición de Gobierno Corporativo fue dada por la comisión británica Cadbury en 1992, definiéndola como *the system by which companies are directed and controlled*, lo cual traducido al castellano se define como “*el sistema por el cual las empresas van a ser dirigidas y controladas*” (Cadbury, 2002, p.1), redactando el primer código de buen gobierno, llamado *código Cadbury*, el cual expone recomendaciones, poniendo énfasis en el consejo de administración y la elaboración de los informes financieros (Cadbury, 1992). Posteriormente en 1999 la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] emitió los principios marco acerca de las buenas prácticas de gobierno corporativo, apoyado en las últimas investigaciones de la teoría económica acerca de los problemas de agencia y de asimetrías de la información, definiendo al gobierno corporativo como *el sistema por el cual las compañías son dirigidas y controladas, según el interés de los accionistas, para mantener y crear valor*. Por otro lado, en el siglo XIX ya se conocía el concepto de gobierno corporativo, tal es así que Freeman y Reed (1983) indicaron que el gobierno corporativo es la democracia corporativa, la cual debe responder a las necesidades de los accionistas y demás stakeholders promoviendo la participación dentro de un proceso de gobierno.

Asimismo, a raíz de una serie de eventos económico-financieros sucedidos en las dos últimas décadas que el tema de gobierno corporativo se vuelve un tema de amplio debate en el mundo entero. La crisis financiera asiática a finales del siglo pasado y los escándalos financieros de principios del siglo XX sucedidos en Estados Unidos y Europa, en empresas como Enron, WorldCom y Ahold (Aguilera, 2009) así como la reciente crisis financiera del año 2008 (Lehman Brothers), que trajeron serias consecuencias económicas- financieras afectando al mercado de capitales y a la economía mundial, trajo a colación reflexionar sobre dos temas de amplia relevancia: El nivel de transparencia en la información divulgada y la forma cómo estaban siendo gobernadas las empresas.

2.2.2. Definiciones

Diversos autores definen al gobierno corporativo en base a la concepción que tienen del concepto de firma, surgiendo así definiciones de gobierno corporativo orientados a una visión de firma enfocada principalmente a los derechos de propiedad (Relaciones entre administradores y propietarios) y más recientemente, definiciones de Gobierno Corporativo enfocados también en las relaciones con los demás grupos de interés de la firma. Es así que para Grossman y Hart (1986) la firma es una colección de activos donde la propiedad es el foco principal para la comprensión de la firma. Sin embargo, Rajan y Zingales (1997) dieron un paso más allá de la visión de la firma enfocada exclusivamente en los derechos de propiedad, considerando también como parte de esta, a trabajadores y proveedores; en este sentido, definieron a la firma, como una composición de inversiones específicas, una combinación de personas y activos mutuamente especializados. Sustentados en las concepciones del concepto de firma descritas anteriormente.

A continuación se menciona otras definiciones respecto a Gobierno Corporativo. Para Shleifer y Vishny (1997) el Gobierno Corporativo es el conjunto de medios a través del cual quienes proveen el financiamiento corporativo buscan asegurar un retorno adecuado de sus inversiones. Dick (2000) definió al Gobierno Corporativo como el conjunto de restricciones socialmente definidas que afectan las expectativas de cómo serán gobernadas una empresa, y en consecuencia la forma en que el sistema afecta la voluntad de hacer inversiones a cambio de promesas de pagos futuros. Guillan y Starks (1998) definieron al Gobierno Corporativo como el conjunto de leyes, normas y factores que controlan las operaciones en una organización. Por su parte, Zingales (1997) definió al Gobierno Corporativo como el conjunto complejo de restricciones que moldean la negociación ex-post (una vez producido el efecto de las acciones de los diferentes actores de la firma) sobre las cuasi-rentas generadas por una firma. Otra definición afín a la de Zingales es la de Kester (1996) quien definió al

Gobierno Corporativo como el conjunto de incentivos, garantías y procedimientos de resolución de conflictos que ordena las actividades de cada uno de los stakeholders corporativos. De igual manera, Freeman y Reed (1983) indicaron que el gobierno corporativo es la democracia corporativa, la cual debe responder a las necesidades de los accionistas y demás stakeholders promoviendo la participación dentro de un proceso de gobierno

Concepciones más amplias sobre Gobierno Corporativo son las adoptadas por Jhon y Senbet (1998) quienes sostuvieron que el Gobierno Corporativo es el conjunto de mecanismos por medio de los cuales los grupos de interés de una organización ejercen control sobre la administración e información corporativa de forma que sus intereses se encuentren protegidos.

De la misma manera, Tirole (2001) relacionó al gobierno corporativo con el diseño de instituciones que fomentan en la administración una cultura de bienestar de los diferentes grupos de interés; por tanto, la provisión de incentivos de gestión y el diseño de una estructura de control debería ser valorada por su impacto, no sólo en función de los accionistas sino de todos los grupos de interés de la sociedad.

Dentro de una gran variedad de conceptos de Gobierno Corporativo, es conveniente mencionar las definiciones realizadas por algunas instituciones que son actores importantes dentro del contexto organizacional. Así se tiene que según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] (2004) el Gobierno Corporativo abarca toda una serie de relaciones entre la administración de la empresa, su consejo de administración, sus accionistas y otras partes interesadas. Asimismo proporciona la estructura a través de la cual se fijan los objetivos de la empresa, los medios para alcanzarlos así como la supervisión del desempeño. Por otro lado, la Banco de Desarrollo de América Latina [CAF] (2013) definió el Gobierno Corporativo como “el conjunto de prácticas, formales e informales que

gobiernan las relaciones entre los administradores y todos aquellos quienes invierten recursos en la empresa, principalmente accionistas y acreedores”(p.5).

Para el Bank for international Settlements (2015) el Gobierno Corporativo es el conjunto de relaciones entre la gerencia de una sociedad, su Consejo de Administración, accionistas y otras partes interesadas que conforman la estructura mediante la que se fijan los objetivos de la sociedad, y los medios para su consecución y seguimiento. Ayuda a definir como asignar potestades y responsabilidades y cómo tomar decisiones corporativas.

Según la Bolsa de Valores de Lima [BVL] (2016c) el Gobierno Corporativo es el sistema por el cual las empresas son administradas y controladas, abarca el cumplimiento de principios de responsabilidad para con los accionistas y stakeholders, y está basado en principios de transparencia, confianza y equidad, responsabilidad social, fluidez e integridad de la información, que permiten atraer y retener capital financiero y humano; funcionar en forma eficiente, y de esta manera crear valor económico para la corporación y sus accionistas.

2.2.3. Teorías económicas sobre gobierno corporativo

Teoría de la agencia. De acuerdo a Jensen y Meckling (1976); Azofra et al. (1991) la teoría de agencia considera a la empresa como un conjunto de contratos entre los distintos factores de producción, en el cual cada factor está motivado por su propio interés, de manera que en la relación entre el principal (accionista) y agente (directivo), el principal debe delegar en el agente cierta autoridad de decisión. Asimismo, indicaron que en una relación de agencia se deben establecer con claridad las competencias de cada una de las partes (principal y agente), de modo que los incentivos, compensaciones y costes se distribuyan entre ellos promoviendo una actuación individual positiva de cada uno.

Así también, los autores Matute, Fabian, Pacheco, Trinidad & Ureta (2010) manifestaron que el principal puede reducir los riesgos para sus intereses, estableciendo mediante contratos incentivos apropiados a favor del agente; en algunos casos el principal

paga al agente para que utilice recursos garantizando que éste no realice acciones que puedan afectar sus intereses. Los directores de las empresas como administradores del dinero de los accionistas y no de ellos, es de esperarse que no resguarden los intereses de los socios con la misma ansiedad como si fuese su dinero propio, por ello la importancia de una retribución competitiva y económica para velar por los intereses de los socios.

Teoría de los stakeholders. El concepto de Stakeholder fue dado por Freeman (1983) quien indicó que son los “individuos o grupos de individuos que están en capacidad de afectar o que ocasional o permanentemente pueden resultar afectados cuando la organización llega a lograr uno o la totalidad de sus objetivos” (p. 91), es decir, serán todos aquellos que lleguen a afectar o sean afectados por el cumplimiento de las metas de la organización. Es así, que esta teoría es una extensión de la teoría de la agencia donde sólo intervienen el Directorio y los Accionistas, ahora se toman en consideración otros grupos de interés como los clientes, trabajadores, proveedores, entre otros grupos de interés para la empresa que puedan afectar en sus objetivos.

Clarkson (1995) indicó que la teoría de los Stakeholders establece que la dirección de la organización no debe estar limitada al desarrollo de actividades de crecimiento comprometidas exclusivamente a mantener o aumentar el valor para los accionistas, sino también, debe estar direccionada hacia la creación y extensión de los valores para todos y cada uno de los grupos de interés que resulten afectados directa o indirectamente por la actividad que la empresa es capaz de crear. Es así, que el rol de cada stakeholders es clave para la organización, definiéndose stakeholders primarios, que vienen a ser los protagonistas, como es el caso de los accionistas, los directivos, los dependientes, los empleados administrativos, los clientes, los proveedores y los acreedores, que son lo mínimo necesario para lograr los promedios normales de supervivencia en el mercado. Luego, se tiene los stakeholders secundarios, los cuales también ejercen algún grado de influencia en el

desarrollo de las actividades, más no incluye algún tipo de derecho legítimo sobre ella, como en el caso de los competidores, el público en general, la comunidad y los medios de comunicación, para llegar a generar beneficios, como también se puede ocasionarles perjuicios (Freeman, 1983). Por otro lado, Téllez (2008) sostuvo que el Gobierno Corporativo tiene como objetivo establecer mecanismos de regulación entre la empresa y los stakeholders, surgida como consecuencia de la necesidad de establecer límites y parámetros entre la propiedad y el gobierno, los mismo que son de carácter fundamental para alcanzar un buen desempeño en una organización, esto justifica la importancia de identificar los grupos de interés relacionados a la empresa.

2.2.4. Evolución de los códigos de gobierno corporativo

Uno de los primeros códigos de gobierno corporativo se desarrolló en los años setenta en los Estados Unidos como reacción a ciertos escándalos financieros como el caso Watergate. En el año 1978, la “Business roundtable” que lo conforman un grupo de directores de grandes empresas estadounidenses, publicó un informe que ampliaba la visión de responsabilidades y actividades a desarrollar por parte de los directivos y se establecieron las directrices para mejorar el gobierno corporativo de las compañías americanas. En el año 1989 Hong Kong Stock Exchange creó su primer código de gobierno corporativo; en Europa, Irlanda es el siguiente país que crea su código de gobierno corporativo en el año 1991, denominado informe IAIM (Irlanda-91). De la misma manera en Gran Bretaña, se crea el comité “Cadbury” en la bolsa de Londres que se redacta el “Código Cadbury”, el cual publica sus recomendaciones en 1992, haciendo referencia a dos temas principales: el consejo de administración y la confección de los informes financieros; a este comité le siguió el Greenbury en el año 1995, el cual indicaba que se debía mejorar la actuación de los consejeros y se debían reforzar los sistemas contables (López-Quesada, 2013).

A fines de la década de los 90, se produjo la crisis asiática y a raíz de esto, se generaron una serie de instrumentos de gobierno corporativo; por ello, en 1999 la OCDE emite sus primeros principios de gobierno corporativo, y desde entonces se ha convertido en una referencia para los responsables políticos, inversores, empresas a nivel mundial; estos principios constituyen una base para el extenso programa de cooperación entre la OCDE y los países que no pertenecen a esta organización. Asimismo, los principios son un instrumento vivo que ofrece normas y buenas prácticas, además de una guía para su implantación que pueda ser adaptada a las circunstancias particulares de cada país o región (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE], 2004). En 1997, como mencionó Lagar (2004), se establecieron una serie de instrumentos de gobierno corporativo debido a la alta concentración de control que había sobre las empresas y las deficiencias de gobierno corporativo. Así mismo, los fraudes corporativos más emblemáticos por parte de las empresas Enron, Worldcom y Merck derivaron a una crisis de confianza en la Bolsa de Valores de New York, siendo también el origen para el surgimiento de los principios de buen Gobierno Corporativo (Matute et al. 2010).

En el Perú, el Gobierno Corporativo surge en el año 2002 cuando la entonces Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores [CONASEV] (2002) promovió la formación de un comité conformado por ocho entidades del sector público y privado, quienes elaboraron los Principios de Buen Gobierno Corporativo para las sociedades peruanas que fueron emitidos en julio del mismo año, la elaboración de estos principios se realizó en base a los Principios marco para el Gobierno de las sociedades emitidos por la OCDE, los mismos que se fundamentaron en el marco legal en que se desarrollaban las sociedades peruanas y trataban fundamentalmente temas referidos a los derechos y trato igualitario de los accionistas, la función de los grupos de interés en el gobierno de las sociedades, la comunicación y transparencia de la información, las responsabilidades del directorio, entre

otros, constituyéndose de esta manera, en un marco de referencia de buenas prácticas de gobierno para las sociedades peruanas, especialmente para aquellas cuyos valores son objeto de oferta pública en el mercado de valores. En ese entonces, la CONASEV asumió el reto de exigir a las sociedades peruanas que cotizaban en Bolsa, informen su grado de adhesión a dichos principios a través de un anexo en sus informes anuales (Superintendencia del Mercado de Valores [SMV], 2013). Posteriormente, alineados al desarrollo del marco legal vigente para las sociedades peruanas, las debilidades que se pusieron en evidencia con la última crisis financiera del 2008, en cuanto a transparencia de información y control interno de las sociedades, así como a los avances en materia de gobierno corporativo por parte del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) y la OCDE, en febrero del 2012 se desarrolló el nuevo *Código de Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas*, la misma que fue concebida en el encuentro de 14 instituciones y gremios empresariales representativos del mercado de valores peruano y del sector empresarial del país, bajo la presidencia de la Superintendencia del Mercado de Valores [SMV] antes la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores [CONASEV] y la CAF.

Este nuevo código, elaborado en base a los nuevos estándares de buen gobierno corporativos de la realidad global y local, aplicables a la realidad peruana, entró en vigencia en noviembre del 2013, poniendo especial énfasis en temas como la dinámica de la Junta General de Accionistas (propiedad), el Directorio (Administración), la Alta Gerencia (gestión ordinaria) y la adecuada gestión de riesgo, todo ello, con la finalidad de establecer controles recíprocos que propicien una gestión eficiente en las sociedades (Superintendencia del Mercado de Valores [SMV], 2013).

Finalmente, en junio del 2014, la Superintendencia del Mercado de Valores [SMV] (2014) emitió la resolución N° 012-2014-SMV/01 en donde previo a reconocer en uno de sus considerandos, que el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas es

de aplicación voluntaria, sin embargo, para los titulares de valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores es relevante conocer la adhesión de los emisores de tales valores al mencionado código, resolvió reemplazar el anexo de *Información sobre el cumplimiento de los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas* de la memoria anual, numeral (10150), por el Reporte sobre el cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas. Asimismo, la resolución incluye la forma como queda redactado el reporte en mención.

2.2.5. Buenas prácticas de gobierno corporativo

El concepto de buenas prácticas se relaciona en una cultura de calidad, por buena práctica se entiende un modelo de actividad realizada con resultados satisfactorios que responden a una visión compartida de avance, constituye un determinado contexto en el cual tiene la característica de ser transferible y exportable, por tanto una buena práctica conlleva una transformación en las formas y procesos de actuación y suponen un cambio positivo en el método de acción (De Pablos, Colás, & Villaciervos, 2010).

Para llevar a cabo una correcta implementación de un modelo de Gobierno Corporativo se debe tomar en cuenta una serie de actividades esenciales que permitan una adecuada institucionalización de la empresa, la adopción de mejores prácticas ayuda a las organizaciones a reformar su gestión y mejorar la percepción de los accionistas y terceros interesados, generando mayor valor a la empresa. La adopción de mejores prácticas corporativas debe establecer pautas para que la gestión empresarial garantice la transparencia, eficiencia, equidad y responsabilidad por medio de decisiones colegiadas (Deloitte, 2014).

Medición de las buenas prácticas del gobierno corporativo en el Perú. En el año 2008, la Bolsa de Valores de Lima implementó el índice de Buen Gobierno Corporativo [IBGC] con la finalidad que los inversionistas tengan una herramienta adicional en la toma de sus decisiones a la hora de invertir en el mercado de capitales. En este contexto, la Bolsa de

Valores de Lima, validó los informes de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo presentados por las empresas emisoras a la SMV, con el fin de medir el cumplimiento y veracidad de las prácticas reportadas y a partir de ello construir el IBGC y reconocer a las empresas con buenas prácticas (Bolsa de Valores de Lima [BVL], 2016b). El IBGC es un indicador cuyo objetivo es reflejar el comportamiento de los precios de una cartera compuesta por las acciones más representativas de aquellas empresas emisoras que cumplan adecuadamente los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas y que, adicionalmente, posean un nivel mínimo de liquidez establecido por la BVL (Bolsa de Valores de Lima [BVL], 2016c). El reglamento de validación del IBGC para las sociedades peruanas establece las pautas que deben cumplir las empresas interesadas en participar en la evaluación del nivel de adopción de buenas prácticas de gobierno corporativo que realiza la BVL anualmente, para seleccionar las empresas que formarán parte de la cartera IBGC.

Otro concepto que está inmerso en la medición de buenas prácticas de gobierno corporativo en el Perú, es la cartera IBGC que la constituyen aquellas empresas que cumplen los cuatro criterios establecidos en el documento *Metodología de determinación de empresas reconocidas y de la cartera del IBGC*, los cuales son: (a) cumplir con el criterio Scoring alcanzando un puntaje mayor a 75% en el cumplimiento de buenas prácticas de acuerdo al código de buenas prácticas de gobierno corporativo para las sociedades peruanas, (b) ser parte del criterio “La voz del mercado”, (c) cumplir el criterio por liquidez, y (d) cumplir el criterio por valor (Bolsa de Valores de Lima [BVL], 2016a).

Existe un reglamento que establece un modelo estándar del reporte o informe que deben enviar las empresas por correo físico y electrónico a la BVL para participar en la evaluación antes mencionada. Asimismo, el documento señala que serán consideradas en el proceso de selección aquellas empresas que listen en bolsa y que reporten de forma voluntaria

a la BVL lo contemplado en el reglamento de validación (Bolsa de Valores de Lima [BVL], 2016a).

La metodología de determinación de empresas para la cartera IBGC incluye los criterios con el que serán evaluadas las empresas que participen en el concurso para ser reconocidas públicamente por la BVL por sus buenas prácticas de gobierno corporativo y para formar la cartera IBGC (ver Figura 2). Según la metodología, la evaluación contempla los siguientes criterios para determinar las empresas que serán reconocidas por sus buenas prácticas de gobierno corporativo:

1. Criterio por Scoring, el cual considera el nivel de relevancia de cada principio, así como su naturaleza (existencia y aplicación) evaluados de sus reportes de cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas. Aquellas empresas que alcancen un puntaje por lo menos del 75% de un puntaje total de 100 puntos, podrán formar parte del IBGC o ser reconocidas por la BVL como que cumple adecuadamente las prácticas de buen gobierno corporativo.
 2. Criterio “La voz del mercado”, consiste en la aplicación de una encuesta a los principales agentes del mercado de capitales bajo la perspectiva de dos fuentes de evaluación: la primera es una evaluación específica, donde los encuestados califican el nivel de cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo en una escala del 1 al 5, es decir desde excelente, muy bueno, bueno, regular y deficiente; en la segunda fuente de evaluación, los encuestados indican tres empresas que en su opinión tienen buenas prácticas de gobierno corporativo, así como tres empresas que no deberían ser reconocidas por no tener buenas prácticas de gobierno.
- Asimismo, para determinar las empresas que formarán parte de la cartera IBGC, adicionalmente, se tomó en cuenta los siguientes criterios:

3. Criterio por liquidez: para determinar los valores que forman parte del IBGC, en una primera etapa se consideró todas las acciones de las empresas que fueron seleccionadas en los criterios precedentes (a y b).

Posteriormente, se descartaron de la cartera del IBGC aquellas acciones que no cumplan con un nivel mínimo de liquidez, tomando en cuenta para este criterio sólo a las empresas que forman parte del S&P/BVL Perú General. La forma de cálculo del índice de liquidez de cada valor es la descrita en la Metodología para el cálculo del IBGC.

4. Criterio por valor: el IBGC sólo consideró un valor por cada empresa reconocida por sus buenas prácticas corporativas, el valor que sea más líquido. Las empresas del segmento de capital de riesgo no son consideradas para formar parte de la cartera del IBGC (Bolsa de Valores de Lima [BVL], 2016a).

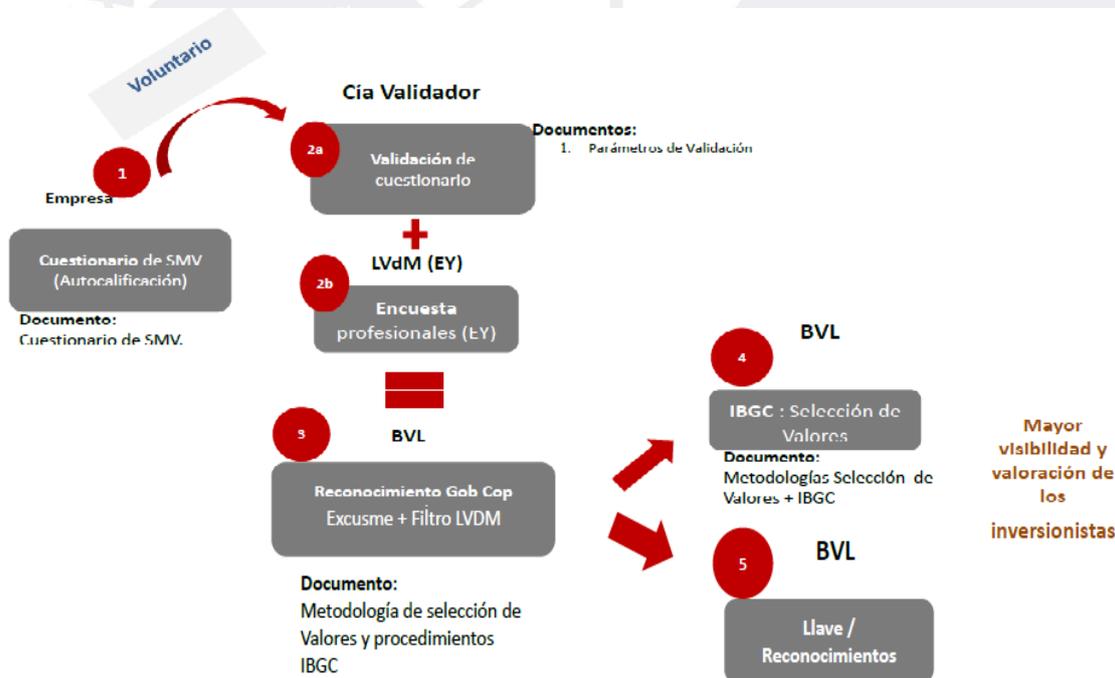


Figura 2. Secuencia de pasos para la selección de la Cartera IBGC. Tomado de “Metodología de determinación de empresas reconocidas y de la cartera del IBGC,” por la Bolsa de Valores de Lima [BVL], 2016a (http://www.bvl.com.pe/ipgc/Metodologia_de_determinacion_de_Empresas_reconocidas_y_de_la_cartera_del_IBGC.pdf).

2.2.6. Componentes del gobierno corporativo

Los códigos de gobierno corporativo, basados en principios se han revisado y actualizados bajo los auspicios de la Comisión de Gobierno Corporativo de la OCDE, consulta con expertos, comité de Basilea, el FSB (Consejo de estabilidad financiera) y el Banco Mundial, quienes han participado activamente en la revisión. Dichos códigos mantienen recomendaciones de las versiones anteriores como la continuación de los componentes esenciales de un marco eficaz de gobierno corporativo (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE], 2015). En la región latinoamericana, el Banco de Desarrollo de América Latina ha publicado los Lineamientos para un código latinoamericano de gobierno corporativo, lo cual constituyó un importante punto de referencia al ser un documento dirigido eminentemente al universo corporativo; y está basado en los principales códigos internacionales como el de la OCDE, y otros documentos de mejores prácticas de gobierno de carácter nacional (Banco de Desarrollo de América Latina, 2013). De la misma manera el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, publicó 13 principios de gobierno corporativo para Bancos, las orientaciones del comité de Basilea se basa en los principios de la OCDE enfocado en fomentar prácticas de gobierno corporativo sólidas para las organizaciones bancarias (Bank for international Settlements, 2015).

Los informes y códigos de gobierno corporativo presentan los mejores principios y prácticas de buen gobierno corporativo, relacionadas a la estructura y funcionamiento de los órganos rectores de la compañía como a los compromisos y responsabilidades adquiridos con los accionistas, consumidores, mercados y la sociedad, en general. Cada país posee ciertas características y sus organizaciones han desarrollado cierta experiencia empresarial, por lo cual, dependiendo de ello los informes serán diferentes (López-Quesada, 2013). Sin embargo, la mayoría de los informes se basan los siguientes aspectos: los derechos de los accionistas; el funcionamiento de la junta general de accionistas; el directorio y la alta gerencia; los sistemas

de administración del riesgo y cumplimiento; así como la transparencia de la información que contiene las políticas de información para los accionistas, inversionistas y demás grupos de interés. Las prácticas de buen gobierno corporativo ayudan a mitigar las fallas que existen en los mercados financieros por la asimetría de información (Superintendencia del Mercado de Valores [SMV]. 2013).

Derechos de los accionistas. Los accionistas significativos o minoritarios son quienes aportan el capital para que la empresa opere, por ello se considera que el reconocimiento de sus derechos y mecanismos para su ejercicio es uno de los temas más relevantes en materia de gobierno corporativo. Los derechos de los accionistas que deben ser reconocidos, de acuerdo a las legislaciones de cada país se tiene lo siguiente: (a) influir en la sociedad con su participación y voto en la asamblea general de accionistas; (b) recibir y reclamar información; y (c) participar en los beneficios y responder a las pérdidas de la sociedad (Banco de Desarrollo de América Latina, 2013).

Acciones con derecho a voto. En el código de gobierno corporativo peruano se indicó que la sociedad no promueve la existencia de clase de acciones sin derecho a voto, la sociedad establece el método y es responsable del registro de los derechos de propiedad accionaria. Asimismo la sociedad reconoce en su actuación un trato igualitario a los accionistas de la misma clase y que mantienen las mismas condiciones, de lo cual se entiende que en ningún caso se debe develar información privilegiada a un grupo de accionistas en perjuicio del resto (Superintendencia del Mercado de Valores [SMV], 2013).

De acuerdo con las recomendaciones del estudio “La Voz del mercado” Ernst y Young (2015), 371 comentarios de los encuestados estuvieron relacionados con el trato igualitario a los accionistas y/o bonistas. Inversionistas institucionales, reguladores, agentes de bolsa, analistas del sector banca y directores opinan que todas las acciones deben ser de la

misma clase, una acción debe representar un voto, de manera que todos los titulares tengan iguales derechos sobre ellas.

Concentración de la propiedad. De acuerdo a Owusu-Ansah (1998), la estructura de la propiedad es un factor importante en el gobierno corporativo y se refiere al grado de concentración que determina la distribución de poder y el control en una sociedad. Diversos estudios han tratado sobre las causas de una estructura de propiedad dispersa o concentrada así como las consecuencias que cada una de estos tipos de estructuras trae consigo. Demsetz y Lehn (1985) sostuvieron que la empresa opta por una estructura de propiedad que maximiza su valor, considerando que son tres las variables que influyen en esta decisión, el tamaño de la empresa, la regulación por parte del Estado y la incertidumbre del entorno, indicando que las dos primeras variables influyen positivamente en la dispersión de la propiedad, mientras que la última tiene una relación negativa. Sin embargo, estudios más recientes, como el de La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer y Vishny (1998), estudiaron la asociación entre la estructura de propiedad y el marco legal vigente de protección al inversionista; es así que el autor concluye que un débil marco legal de protección al inversionista se traduce en una concentración de propiedad alta, ello como una manera efectiva de protección del inversionista frente a los posibles abusos por parte de los gerentes y otros acreedores.

Respecto a las causas de un determinado tipo de estructura de propiedad (dispersa o concentrada) Haniffa y Cooke (2002) indicaron que en una concentración de propiedad dispersa, la gerencia está más propensa a la difusión de información como una señal de actuación en beneficio de los intereses de los accionistas.

De acuerdo a La Voz del Mercado según Ernst y Young (2015) las sociedades que no tienen un accionista controlador son mejores percibidas en materia de gobierno corporativo que las sociedades que tienen un accionista controlador. Asimismo, es importante

resaltar que en la cartera IBGC del año 2015 la distancia en los promedios según la estructura accionaria creció frente a la cartera de Perú Gen, comparado con el año 2014.

Derecho de No dilución de los accionistas. El código peruano promueve la no dilución en la participación en el capital social, evidenciado en los casos de apropiación indebida de la riqueza generada por la compañía por parte de los actores más cercanos a los órganos de gobierno de la sociedad, como es el caso de accionistas mayoritarios y miembros de la Alta Gerencia ha fomentado propuestas que para el caso de operaciones que puedan afectar los derechos de los accionistas minoritarios (como en una ampliación de capital, fusión), el directorio debe explicar previamente en un informe detallado que cuente con la opinión de un asesor externo independiente de reconocida trayectoria nombrado de preferencia por los directores independientes (Banco de Desarrollo de América Latina, 2013; Superintendencia del Mercado de Valores [SMV], 2013). De acuerdo con las recomendaciones del estudio “La Voz del mercado” Ernst y Young (2015), el segundo tema más importante en lo que respecta a trato igualitario, en general, es el respeto a los derechos del minoritario, en los comentarios de los encuestados sugieren que dentro de las estrategias y acciones de la empresa se tome en cuenta los intereses de los accionistas minoritarios, así mismo que se ponga a disposición de los accionistas minoritarios los mecanismos o espacios de discusión con todos los accionistas por igual.

Junta general de accionistas. Los autores Montoya, Montoya y Montoya (2004) definieron a la Junta General de Accionistas como el órgano supremo de la sociedad debidamente convocada, y con el quórum correspondiente, deciden por la mayoría que establece la Ley, en atención al número de acciones en que está dividido el capital social, los asuntos propios de su competencia. Todos los accionistas e incluso aquellos que no participan de la reunión están sometidos a los acuerdos adoptados por la junta general.

Al ser un órgano supremo de la sociedad empresarial, puede adoptar con los directivos su renovación y con los socios, incluso socios en desacuerdo y aquellos que no participan en las reuniones, sometimiento a los acuerdos pactados por la junta. El poder de la Junta de Accionistas tiene límites en diversos acuerdos, como los que puedan ir en contra de las leyes de orden público o de las buenas costumbres, estipulaciones del pacto social o afectando los intereses de la sociedad favoreciendo los intereses de los socios de manera directa o indirecta (Arrús, 2015).

Por otro lado, el autor Strätling (2003) hace énfasis sobre tres principales funciones: (a) revelar información financiera y estratégica de la empresa a los accionistas, (b) obtener el consentimiento de los accionistas en el proceso de toma de decisiones, y (c) generar debate entre accionistas y directores.

Delegación de voto de los accionistas. El Banco de Desarrollo de América Latina (2013) indicó que el Reglamento de la Asamblea General de Accionistas debe facilitar a los accionistas con derecho a voto a participar de la Asamblea con el representante que el designe, donde dicho representante puede ser accionista o no, por eso, es muy importante los mecanismos que se establecen para la delegación, para que el voto a emitirse este de acuerdo a las instrucciones dadas. Es así que recomiendan que las sociedades difundan un formato de carta de representación, donde se indique expresamente a los accionistas, si por algún motivo no puede asistir a las Asamblea y opten por ser representados por un tercero, se debe precisar los datos identificativos del representante, el sentido del voto por cada propuesta de acuerdo a la agenda establecidas. Por otro lado, se considera una práctica que podría ser peligrosa al conceder un voto en blanco o sin instrucciones a favor de miembros del Directorio, de la Alta Gerencia o de las entidades depositarias, esto genera que el accionista no sólo delegue el voto sino deje a la total voluntad de su representante. Sin embargo el código recomienda que

exista un procedimiento para que se controle el alcance del poder que se le otorga al representante con el fin de evitar ambigüedades con las facultades que se le ha dado.

El directorio y la alta gerencia. El Directorio es el órgano de administración clave en una organización, el cual tiene asignado diversas y grandes responsabilidades dentro del ejercicio de sus funciones, tales como: orientación estratégica, supervisión, control de la gestión y administración, donde la administración en su mayoría es delegada hacia la Alta Gerencia. El valor del Directorio ha evolucionado considerablemente, tal es así que pasó de ser un órgano exclusivamente de supervisión de Alta Gerencia y de ciertas materias puntuales, ahora es un organismo clave en la definición de la orientación estratégica de la organización, adicional de las funciones de fiscalización y control. Las funciones principales del Directorio contienen: (a) la definición de estrategias, (b) el control de la Alta Gerencia, y (c) la supervisión de la sociedad (Banco de Desarrollo de América Latina, 2013). Fama y Jensen (1983) se refirieron al directorio como el componente del gobierno corporativo que funciona como un sistema de control y monitoreo de las decisiones tomadas por los administradores, lo cual se sustentan en la separación de funciones: control y toma de decisiones, estando bajo la facultad del directorio, contratar, despedir y compensar a los gerentes por sus actuaciones.

Diversidad de especialidades. Según Carrasco y Laffarga (2007) en la actualidad las empresas participan en economías complejas y gestión de las mismas por lo que requiere de personas poseedoras de cualidades, habilidades y capacidades necesarias para gestionar adecuadamente los entornos complejos. Adicional este mismo autor definió las razones esenciales para evitar los sesgos o prejuicios de diversidad de especialidades, género o raza debido a que pueden afectar negativamente a los resultados y eficacia de la compañía: (a) ahorro de costos y aprovechamiento del talento interno, (b) si se admite la diversidad se atrae, retiene y promociona el talento externo, (c) crecimiento del negocio derivado de la mejor

comprensión de los mercados, mayor creatividad e innovación, calidad en la resolución de los problemas; refuerzo efectivo de liderazgo y creación de relaciones globales.

Número de directores o el tamaño del consejo de administración. En base a la literatura, para los autores Eisenberg, Sundgren y Wells (1998) y Yermack, (1996) indicaron que el tamaño del Directorio es uno de los aspectos en los que se basa su eficiencia. Sin embargo, no hay indicios concretos para saber si el tamaño del Directorio influye positiva o negativamente en la eficiencia supervisora del mismo, y por consiguiente, en la creación de valor de la empresa.

No obstante, Jackling y Johl (2009), Guest (2009), Kiel y Nicholson (2003), y Pearce y Zahra (1992) documentaron una relación positiva entre el tamaño del Directorio y la creación de valor de la empresa. En estos estudios se ha argumentado, que contar con más miembros en el Directorio, se intercambiarán diversas opiniones y experiencias, así como un aumento de la capacidad de supervisión del Directorio, facilitando así la obtención de recursos que influyen positivamente en la creación de valor de la empresa (Guest, 2009). Por otro lado, un Directorio con un elevado número de miembros podría generar problemas al no tomar decisiones rápidas y eficientes ocasionando problemas de coordinación e información (Bennedsen, Kongsted & Nielsen, 2008; Caspar, 2005).

Por otro lado, los estudios de Lehn, Patro y Zhao (2008) concluyeron que el tamaño del Directorio debe guardar relación con el tamaño de la empresa y con sus oportunidades de crecimiento, y no basarse en las recomendaciones de una norma. Por tanto, existen estudios que indicaron que el tamaño del Directorio debe ser el adecuado para que facilite la toma de decisiones y reduzca los costes de su funcionamiento, garantizando la diversidad de criterio y ajustándose a las necesidades empresariales. De la misma manera Judge y Zeithaml (1992) concluyeron que cuanto mayor es el tamaño del Directorio, menor es la implicación del Directorio en la toma de decisiones estratégicas.

Otros estudios revelaron que existe una relación no lineal entre dimensión del Directorio y la creación de valor de la empresa, debido a que al aumentar el tamaño del Directorio mejora el valor de la empresa hasta cierto punto, a partir del cual este efecto desaparece o se vuelve negativo (Hillman, Shropshire, Certo, Dalton & Dalton, 2011; O'Connell y Cramer, 2010). En este sentido, la influencia del tamaño del Directorio sobre la creación de valor de la empresa representará un balance entre las ventajas (supervisión y asesoramiento) y las desventajas (problemas de coordinación, control y toma de decisiones).

Directores independientes. Naimi, Rohami y Wan-Hussin (2010) mencionó que para mantener independencia del Directorio es importante introducir profesionales independientes que intervengan con sus opiniones profesionales. El prestigio de estos profesionales está de antemano para mantener su reputación profesional y puedan demostrar un comportamiento responsable ante la empresa manifestaron los autores (Zahra & Stanton, 1988).

Ibrahim y Angelidis (1995) por su parte agregaron que los consejeros independientes son más objetivos y muestran independencia en su análisis de la gestión y el comportamiento de la empresa, y están más dispuestos a asumir compromisos sociales para satisfacer los intereses de las partes interesadas con el fin de garantizar la fusión de objetivos corporativos y sociales. Hay estudios concretos, que indican que un mayor porcentaje de independientes tienden a llevar a cabo actividades socialmente responsables según Harjoto y Jo (2011); Webb (2004) en mayor medida, puesto que estos consejeros tienden a ser más conscientes de las demandas sociales y ambientales, asumiendo su responsabilidad en estos aspectos (Ibrahim, Howard & Angelidis, 2003). Mientras que los directivos internos se preocupan más por temas relacionados a los ingresos y beneficios económicos.

El Directorio dentro del marco de sus facultades promueve que al menos un tercio de los directores propuestos sean independientes, es decir, aquellos seleccionados por su trayectoria profesional, honorabilidad, suficiencia e independencia económica y sin ningún

vínculo con la sociedad, los accionistas y los directivos. El director independiente propuesto declara su condición de independiente ante la sociedad, los accionistas y los directivos.

De la misma manera, el directorio declara la condición de independiente del director propuesto, basado en la declaración del candidato y en las indagaciones que por su parte haya realizado. Es así entonces que podrán ser designados como directores independientes aquellos profesionales de reconocido prestigio, que no siendo parte de la plana de ejecutivos y directores dependientes de la empresa, puedan aportar al directorio su conocimiento y experiencias asegurando imparcialidad y objetividad de criterio (Superintendencia del Mercado de Valores [SMV], 2013; Procapitales, 2015).

Mecanismos para efectuar denuncias. La Corporación Andina de Fomento (2013) indicó que para los Bancos es de especial relevancia que existan líneas internas de denuncias anónimas que permita a los trabajadores poder comunicar de forma anónima sobre comportamientos o actos antiéticos que vayan en contra de la cultura de administración de Riesgos y controles de la empresa. Asimismo, el Código de Buen Gobierno Corporativo de la Superintendencia del Mercado de Valores (2013) para las sociedades peruanas sostuvo que las compañías deben disponer de mecanismos que permitan efectuar denuncias relacionadas a un comportamiento ilegal o contrario a la ética, estas denuncias deben ser garantizadas por su confidencialidad.

Directores que son Gerentes. Dados los escándalos financieros registrados en los últimos años de empresas de gran envergadura, surge el cuestionamiento acerca de la relación entre la dualidad de poder y los resultados empresariales (Baliga, Moyer & Rao, 1996; Boyd, 1995; Desai, Kroll & Wright, 2003). Como lo afirmó Jensen (1993), que la existencia de una dualidad de poder puede generar decisiones oportunistas y a su vez ir en contra de los intereses de los accionistas. Esto podría afectar la creación de valor de la empresa. Asimismo,

para García, Osma y Penalva (2007) en base a los estudios documentados, un Directorio en el cual no existe dualidad de poder publican información financiera de mayor calidad.

En 1992 el código Cadbury se mostró a favor de separar el cargo del Presidente del Directorio y del Consejero Delegado debido a que el presidente del Director debe mantener las garantías necesarias para respaldar el buen gobierno de la empresa, y por ello debe ser independiente de la figura del Consejero-Delegado. El Informe Hampel (Committee on Corporate Governance, 1998) sigue las recomendaciones del Código Cadbury (1992), pero en este caso sí permite que los cargos recaigan en una misma persona.

Por otra parte, en el informe Olivencia de 1998 y el informe Aldama de 2003, apoyan la decisión de separar la dualidad en el Directorio con el objetivo de que el Presidente del Directorio pueda asumir un liderazgo sólido. Por esta razón, concluyen que depende de las características y circunstancias individuales de la empresa el unificar o no los cargos de estos dos puestos. En este sentido, el Código Unificado del 2006 defiende las conclusiones a las que han llegado Olivencia (1998) y Aldama (2003) en su informe, pero apunta que en el caso de que exista la estructura dual será necesario realizar una evaluación anual.

Los autores como Christensen, Kent y Stewart (2010), Dahya, García y Van (2009), Faleye (2007), y Tuggle, Sirmon, Reutzel y Biernmen (2010) apoyaron la teoría de agencia y concluyeron que la dualidad está asociada negativamente con la rentabilidad de la empresa, puesto que impide que el Directorio ejerza de manera independiente su función de control sobre la dirección. De igual manera, hay un efecto negativo en la dualidad porque le da todo el poder a una sola persona. De igual forma, en otros estudios no se ha encontrado relación estadística entre la dualidad de cargos y la creación de valor de una empresa.

Remuneración de la alta gerencia. Existe un debate en torno a la remuneración del directorio y la alta gerencia, ya que desde un aspecto de buen gobierno corporativo, no es aceptable que los ejecutivos de varias compañías alcancen niveles de retribución muy

elevados, mientras que la rentabilidad de los accionistas disminuye tanto por dividendos así como por valor de las acciones, así también se observa que mientras disminuye la rentabilidad por acciones de compañías, los paquetes remunerativos siguen en aumento, es así que la remuneración de la Alta Gerencia ha sido objeto de experimentos, más aun considerando la crisis financiera del 2008. Distintos estudios indican que el componente variable de la remuneración están basados en beneficios a corto plazo, por ellos se recomienda que la remuneración conste de una parte fija y una variable (Banco de Desarrollo de América Latina, 2013).

Según el Bank for international Settlements (2015) en los Principios de Gobierno Corporativo para Bancos sostiene que los sistemas de remuneración son clave en las estructuras de gobierno e incentivos, influyendo en un comportamiento aceptable respecto a la asunción del riesgo en los directores y alta gerencia. Asimismo, sostienen que las estructuras de remuneraciones deben estar alineadas a la estrategia, riesgo, objetivos, valores e intereses a largo plazo de los Bancos y que los incentivos que se incorporen a ella no deben ser tales que fomenten la excesiva asunción de riesgos por parte de los directores y alta gerencia.

Según opiniones en la Voz del Mercado, Ernst & Young (2015) sostuvieron que con una remuneración que esté relacionada con la acción y no con el resultado operativo de la empresa, así una administración con personas con un profundo conocimiento técnico del negocio de la empresa y cuya parte más significativa de su remuneración sea basada en la acción de la empresa y no en una compensación de dinero, así alinear mejor sus intereses con la de los accionistas minoristas.

Riesgo y cumplimiento. De acuerdo con el Banco de Desarrollo de América Latina (2013), el sistema integral de riesgos engloba todo lo relacionado al ambiente de control, gestión de riesgos, sistemas de control interno, información y comunicación y monitoreo. En

esencia, el sistema integral permite que la empresa cuente con estructuras, políticas y procedimientos, que ejercen los Directores, la Alta Gerencia y los empleados. De manera que provean una seguridad razonable en relación al logro de los objetivos de la empresa.

Para las entidades financieras, una política integral de gestión de riesgos es crucial dado que la naturaleza de su negocio se basa en la correcta administración de Riesgos. De acuerdo al Banco de Desarrollo de América Latina (2013) y a la Superintendencia del Mercado de Valores (2013) el directorio es responsable de definir y aprobar una política integral de gestión de riesgos estableciendo límites máximos de exposición para cada riesgo identificado. Una política integral de Gestión de Riesgos abarca un conjunto de directrices, partiendo de la filosofía que tiene la empresa para el control y la gestión del riesgo, el establecimiento de roles y responsabilidades, líneas de reporte, el tratamiento de la identificación y gestión de riesgos, las políticas y procedimientos que ayudan a la gerencia a que las respuestas a los riesgos sean ejecutadas de forma apropiada y oportuna, la información que en materia de riesgos debe conocer toda la organización así como el monitoreo para asegurar el funcionamiento eficaz del riesgo.

Asimismo, la Alta Gerencia es la responsable del proceso de gestión de riesgos, es decir, identifica, evalúa, controla, monitorea y los pone en conocimiento del directorio. La Gerencia de Riesgos es el máximo responsable de la Alta Gerencia, que realiza el proceso de administración de riesgos. Para las entidades financieras conforma una figura indispensable, dada la complejidad de los riesgos que manejan (Banco de Desarrollo de América Latina, 2013; Superintendencia del Mercado de Valores, 2013).

Para hacer efectivo y maximizar el valor de la administración de riesgos, se necesita que exista un sistema de control interno que gestione adecuadamente y conforme a la política y cultura de la empresa, los riesgos identificados en los diferentes procesos de la compañía. Este sistema de control interno se constituye un elemento clave para asegurar que la

información que llega al Directorio y a la Alta Gerencia sea fiable, verdadera y real; de ahí que se considera fundamental que el directorio sea responsable por velar que exista un adecuado sistema de control interno en la compañía.

Sin embargo, de acuerdo con el Banco de Desarrollo de América Latina [CAF] (2013) la labor de monitoreo, es decir, la evaluación de la eficacia de la filosofía de control, la gestión del riesgo y el Sistema de control interno corresponde a la Auditoría Interna así como a los auditores externos. Se entiende que la labor de monitoreo va a proveer al directorio un resultado objetivo sobre la efectividad de la gestión del riesgo así como si los riesgos clave están siendo gestionados apropiadamente y que el sistema de control interno está siendo operado de forma efectiva. De la misma manera, la labor de la auditoría externa está a cargo de la firma de auditoría externa cuya designación, a propuesta del Directorio, corresponde a la Asamblea General de Accionistas, a quien rinde cuentas. Para el caso de las entidades financieras la auditoría externa deberá realizar evaluaciones externas sobre la efectividad y operatividad del sistema de control interno de la empresa con el objetivo de encontrar posibles debilidades principalmente por el riesgo que puedan existir errores en la información financiera generada por la empresa (Banco de Desarrollo de América Latina, 2013).

Según el Comité de Basilea (2013) en las orientaciones de principios de gobierno corporativo para Bancos indicó que los Bancos deben tener una función independiente y eficaz para gestionar los riesgos, lo que debe estar dirigido por un director de riesgos, con suficiente autoridad, independencia, recursos y acceso al Directorio. Así también, las políticas de gestión de riesgo deben ser revisadas al menos una vez al año por el Comité de Riesgos, ya que dicho comité es el responsable de asesorar al Directorio sobre el apetito por el riesgo actual y futuro, a su vez debe mantener una eficaz comunicación con el Comité de Auditoría para facilitar el intercambio de información y la cobertura de todos los riesgos,

considerando los riesgos incipientes y cualquier ajuste necesario al alcance de gobierno de riesgo en la empresa.

Auditor interno autónomo que reporta directamente al directorio. El Banco de Desarrollo de América Latina (2013), para el caso de las empresas en las cuales se incluyen las entidades financieras, propone se debe contar con un Estatuto de Auditoría Interna aprobado por el Comité de Auditoría en el que se establezcan expresamente funciones como autonomía e independencia, evaluación y revisión de los riesgos claves del negocio. Así mismo, el máximo responsable de auditoría interna debe guardar una relación de independencia profesional respecto de la sociedad que lo contrata y depender exclusivamente del Comité de Auditoría o Directorio, debiendo observar los mismos principios de diligencia, lealtad y reserva que se exige al Directorio.

Transparencia de la información. El Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo explicó que el concepto de transparencia se entiende como el acto de revelar información sobre la sociedad cuyo contenido es la base sobre la que descansa la creación del activo intangible identificado con la generación y trasmisión de confianza, así como de reputación de la sociedad. La transparencia evolucionó de un derecho de los accionistas hacia un deber de las compañías, es así que muchos países han implementado mínimos obligatorios de revelación de información, reconocidos en normas de distinto rango legal. La transparencia es una herramienta que tiene por objetivo ofrecer a accionistas e inversores información acertada para obtener un juicio fundado y racional sobre una determinada sociedad o inversión propuesta; además tiene por objetivo también ejercer un control y reducción de posibilidades para que los Directores o la Alta Gerencia de una sociedad, se apropien de forma indebida de los beneficios tangibles derivados de las ventajas de obtener información a costa o en detrimento de los accionistas (Banco de Desarrollo de América Latina, 2013).

Las prácticas de Buen Gobierno Corporativo inducen a que las empresas presenten una mayor cantidad y calidad de la información mejorando de esta manera el nivel de transparencia de la información. Es así que un enfoque importante de investigaciones indican que las prácticas de gobierno corporativo influyen positivamente en una mayor transparencia corporativa (García et al., 2007).

Política de información. El Banco de Desarrollo de América Latina (2013) propuso para las empresas que listan en Bolsa y para las entidades financieras la implementación de una Política de Revelación de información en la que se identifique como mínimo: (a) qué información se debe revelar, (b) cómo se debe revelar esa información, (c) a quién se debe revelar la información, y (d) procedimientos para asegurar la calidad y representatividad de la información.

De la misma manera la Superintendencia del Mercado de Valores (2013) indicó que el Directorio establece en el documento societario una política de información para los accionistas, inversionistas, demás grupos de interés y sociedad en general donde se define de manera formal y ordenada los procedimientos, estándares y criterios que se adoptarán para el manejo, recopilación, elaboración, clasificación, organización y distribución de la información que genera o recibe la sociedad. Flores y Rozas (2008) sostuvieron que la estructura de gobernabilidad corporativa debe asegurar que se informe con precisión y oportunamente todos los asuntos relacionados de la empresa, incluida la situación financiera, desempeño, propiedad y gobierno de la compañía.

2.3. Valor Financiero

2.3.1. Determinación del valor financiero de la empresa

Recopilando la conclusión de diversos autores respecto a los objetivos empresariales, desde el punto de vista financiero se puede afirmar que el propósito común y primordial de una empresa, es maximizar el valor del patrimonio o los recursos invertidos por los

propietarios o accionistas (Partal, Moreno, Cano & Gómez, 2011; Ross, Westerfield, & Jaffe, 2009; Jiménez, Pérez & De la Torre, 2005; Brealey & Myers, 2003). Se sostiene que dado que la riqueza que poseen los accionistas respecto a la empresa, son sus acciones, el objetivo financiero es maximizar el valor de la empresa en el mercado, es decir, maximizar el valor de las acciones (Jiménez et al., 2005).

En este sentido, se dice que el objetivo empresarial de creación de valor para los accionistas está alineado al nuevo tipo de gerencia que está siendo ampliamente difundido en los últimos años, especialmente por los expertos del management, la cual es denominada *Gerencia Basada en Valor* que en sus siglas en inglés se refiere al VBM (Value Based Management). La VBM implica el diseño y aplicación de una estrategia que integre los procesos del negocio hacia la búsqueda de la mejor utilización de los recursos disponibles (capital), de tal forma que los resultados a generar desde la óptica financiera, del planeamiento estratégico, contable, del comportamiento organizacional, etc., sean superiores al esperado por los inversionistas (Vera, 2006). De la misma forma, Chu (2011) indicó que este nuevo tipo de gerencia enfoca toda su atención en la creación de valor para los accionistas y el respeto a los derechos de los stakeholders (quienes pueden afectar y son afectados por las actividades de la empresa).

Producto de ello, diversos autores han escrito sobre la definición de “valor” y “creación de valor”, mencionándose las siguientes definiciones: Fernández (2001) sostuvo que “una empresa crea valor para los accionistas cuando la rentabilidad para los accionistas supera el coste de las acciones (la rentabilidad exigida a las mismas)” (p. 263). Copeland, Koller y Murren (2004) sostuvieron que en el mercado real, se crea valor cuando se obtiene un rendimiento o rentabilidad superior al costo de oportunidad del capital invertido. Ross et al. (2009) afirmó que para crear valor los administradores financieros deben realizar dos actividades: “tratar de comprar activos que generen más efectivo que el que cuestan; y

vender bonos y acciones y otros instrumentos financieros que generen más efectivo que el que cuestan” (p. 3), de esta manera, “la empresa debe crear más flujos de efectivo que los que utiliza. Los flujos de efectivo que se pagan a los tenedores de bonos y a los accionistas de la empresa deben ser mayores que los flujos de efectivo que ambos grupos aportan.” (p. 4)

Además, otros autores como Jiménez et al. (2005) sostuvieron que una empresa crea valor para sus accionistas cuando la suma de sus remuneraciones e incrementos de patrimonio producidos en un periodo determinado supera la rentabilidad mínima exigida por los accionistas a su inversión, refiriéndose esta última a las oportunidades alternativas de inversión existentes en el mercado. Chu (2011) sostuvo que para que una empresa cree valor debe hacer tres cosas: “(a) generar altos flujos de caja de los activos existentes, sin afectar el crecimiento; (b) reinvertir para obtener altos retornos, sin incrementar el riesgo de los activos, y (c) reducir el costo de financiamiento.” (p. 16)

Desde el punto de vista contable el desempeño financiero de la empresa que persigue fines de lucro se asocia con la capacidad de esta de generar utilidades, por tal razón, a lo largo del tiempo se han utilizado y hasta ahora algunas empresas siguen utilizando para evaluar sus resultados obtenidos, para planificar sus operaciones futuras y en general para tomar decisiones gerenciales, los indicadores financieros los cuales se basan en la “rentabilidad contable” que se refleja en el estado de resultados.

De acuerdo al Reporte de Estabilidad Financiera de Mayo 2016 elaborado por el Banco Central de Reservas del Perú ([BCRP], 2016a), los indicadores financieros que miden la estabilidad de la banca son la solvencia, la calidad de la cartera, la rentabilidad y la liquidez. El sector bancario es un sector que está altamente regulado por los organismos supervisores, donde la solvencia y la liquidez son los aspectos más relevantes del sector, por tal razón organismos internacionales de la Banca como el comité de BASILEA han emitido principios para su adecuada gestión. En el sector bancario es crucial manejar eficientemente

el riesgo de liquidez, la crisis económica y financiera del año 2007 puso en evidencia el excesivo apalancamiento que tenían los sectores bancarios de diferentes países, es así que el Comité de BASILEA en el año 2008 emitió Principios para la adecuada gestión y supervisión del riesgo de liquidez con el fin de promover una mejor gestión de los riesgos en la medida que los Bancos y supervisores de los países las implementen en su totalidad. En el punto álgido de la crisis, el mercado dejó de confiar en la solvencia y liquidez del sector bancario de varias instituciones bancarias.

Algunos de los objetivos de Basilea II fue definir capitales mínimos regulados en base a los criterios más sensibles de acuerdo a la naturaleza del sector, entre lo cual se puede mencionar al riesgo de mercado, introduce modificación al riesgo de créditos e incorpora la gestión del riesgo operativo.

Para el presente estudio se ha considerado como valor financiero a los indicadores de rentabilidad ROE y ROA dado que miden la capacidad de la empresa para generar retornos sobre fondos invertidos lo cual está alineado a los intereses de los accionistas y a la capacidad de la gestión de la empresa, y al Ratio de Capital Global porque refleja la solvencia de las entidades financieras para cumplir con sus obligaciones y hacer frente a los riesgos de los mercados financieros y riesgos propios de la naturaleza del sector.

Indicadores de rentabilidad:

1. ROE (de las iniciales en inglés return on equity), mide el rendimiento sobre el capital o patrimonio donde relaciona la utilidad neta después de impuestos con el capital que los inversionistas han invertido en la empresa. Este indicador puede ser analizado como el producto de tres componentes: un margen de utilidad neta, la rotación de activos y el grado de apalancamiento o endeudamiento del negocio (Stickney, Weil, Schipper, Francis & Avolio, 2012; Van & Wachowicz, 2010).

2. ROA (de las iniciales en inglés return on Assets), mide el rendimiento sobre el activo, permite mostrar la eficiencia en el uso de activos de una empresa, relacionando las utilidades operativas con el monto de los activos. Para entender el rendimiento sobre la inversión de una empresa, sucede que cuando se multiplica el margen de ganancia neta por la rotación de los activos totales se obtiene el rendimiento sobre la inversión o la capacidad de generar ganancias sobre los activos totales (Stickney et al., 2012; Van Horne & Wachowicz, 2010).

Indicador de Solvencia

Ratio de Capital Global. Según la Asociación de Bancos del Perú [ASBANC] (2015) el ratio de capital global refleja la solvencia de las entidades financieras, es decir, el patrimonio efectivo con el que cuentan para hacer frente a las posibles situaciones adversas que se podrían dar, producto de las fluctuaciones negativas del ciclo económico y en función al perfil de riesgo del negocio. Según el Banco Central de Reserva del Perú [BCRP] (2016) el ratio de capital de global considera al patrimonio efectivo como porcentaje de los activos y contingentes ponderados por riesgos totales: riesgo de crédito, riesgo de mercado y riesgo operacional (Banco Central de Reserva del Perú [BCRP], 2016).

2.4. Gobierno Corporativo y Valor Financiero

Según Vélez (2007) el objetivo general del gobierno corporativo es disminuir en los inversionistas y acreedores la percepción de riesgo en el mercado, fomentando la aplicación de buenas prácticas que contribuyan a un crecimiento sostenido de las empresas. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] (2004) sostuvo que el Gobierno Corporativo constituye un elemento clave para aumentar la eficacia económica, potenciar el crecimiento y fomentar la confianza de los inversionistas (OCDE, 2004), es así que las empresas que adoptan buenas prácticas de gobierno corporativo se encuentran en una mejor posición para ser sostenibles y rentables en el largo plazo teniendo mayores facilidades

de accesos a los sistemas financieros y a los mercados de capitales (Banco de Desarrollo de América Latina [CAF], 2012). Del mismo modo, como indica la consultora Deloitte (2015) para generar valor considerando las mejores prácticas de gobierno corporativo es importante que el valor otorgado a los terceros interesados sea mayor a los objetivos estratégicos y de negocio establecidos por los accionistas, con el objetivo que el valor residual supere las expectativas y se genere un valor agregado en el mercado.

En el artículo Buen Gobierno Corporativo: ¿Por qué es importante? se definió que un buen gobierno corporativo significa trabajar en base a altos estándares de transparencia, profesionalismo y eficiencia, generando confianza en el mercado, lo que producirá en el largo plazo un impacto positivo en términos de valor y competitividad. Así también Beatriz Boza en éste artículo explicó que el buen gobierno corporativo genera mayor riqueza, empleos y más actividad económica. “Un sistema de gestión orientado a hacer rentable su inversión y a resguardar su patrimonio, tener acceso a información oportuna y de calidad, poder participar en la toma de decisiones, y una adecuada gestión de la reputación, produce valor” (“Buen Gobierno Corporativo: ¿Por Qué Es Importante?”, 2016).

Así como diversas organizaciones mundiales dan crédito a los grandes beneficios que trae la adopción de buenas prácticas de gobierno en las empresas, una gama de expertos en el tema también concuerdan en que la aplicación de buenas prácticas de gobierno corporativo se traduce en un crecimiento sostenido de la empresa y una mayor confianza en los inversionistas. De esta manera, estudios realizados como el realizado por los profesores Gompers, Ishii y Metrick (2003) en la Universidad de Harvard tomó una muestra de 1500 empresas que cotizan en la Bolsa americana durante el periodo 1990 a 1999, determinó mediante correlaciones estadísticas entre el ranking de empresas con mejor gobierno corporativo y diversas variables de desempeño que las inversiones en las empresas mejor gobernadas obtienen mayores rendimientos. Por otra parte, este mismo estudio realizó un

experimento con dos carteras de inversión asegurando al final del periodo de diez años un mayor retorno para aquella cartera de buen gobierno.

En Europa de la misma manera se obtuvieron resultados similares como presenta el estudio realizado por los profesores Bauer y Guenster (2003) en la cual clasificó a todas las compañías que comprende el FTSE Eurotop 300 Index. Este estudio también comparó un portafolio de inversiones entre compañías de buenos gobiernos corporativos y compañías mal gobernadas siendo el resultado un mayor rendimiento de sus acciones en las empresas que aplican buen gobierno.

2.5. Sector bancario y Gobierno Corporativo

2.5.1.El gobierno corporativo en el sector bancario

El sector bancario enmarcado dentro del Sistema Financiero es regulado por el Programa para la evaluación del Sector Financiero, vigente desde mayo de 1999 donde indica que “los sistemas financieros bien regulados y adaptables son esenciales para alcanzar estabilidad macroeconómica y financiera en un mundo de flujo de capitales en aumento” (Baquero, 2006, p. 16), es así que el Fondo Monetario Internacional evalúa aspectos de riesgos derivados del sector Financiero, en el cual mediante reportes se hace seguimiento a estándares y códigos internacionales como: auditoría, lavado de activos, lavado de dinero y terrorismo, revelación fiscal y gobierno corporativo.

Lo antes expuesto se apoya en los principios de gobierno corporativo para Bancos, que fueron emitidos por el Comité de Basilea los cuales reúne a las autoridades de supervisión bancaria con el fin de fortalecer la solidez de los sistemas financieros. Estos principios abarcan 13 compendios, que hacen que un buen gobierno corporativo sea fundamental para el correcto funcionamiento del sector bancario y por ello de la economía en su forma integral. Estas orientaciones del Comité de Basilea están de acuerdo a los principios

de gobierno corporativo publicados por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] aceptados y establecidos (Bank for international Settlements, 2015).

2.5.2. Características del sector bancario en el Perú

Según la Asociación de Bancos del Perú [ASBANC] (2015) el sector bancario peruano se desenvuelve bajo medidas normativas adecuadas dictadas por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y la SBS, además de la eficiente gestión del riesgo por parte de las entidades bancarias. Una de las fortalezas del sistema bancario peruano son sus adecuados niveles de capital requeridos, tanto por la normativa interna y las recomendadas por el Comité de Supervisión del Basilea. Es así que el ratio global de capital del sector, refleja el patrimonio efectivo con el que contaría el sector para hacer frente a cualquier contingencia sobre posibles fluctuaciones negativas del ciclo económico. El capital del sector bancario peruano está alrededor del 14%, valor que es superior al 10% que exige la SBS y al 8% que recomienda el Comité de Basilea. La Figura 3 muestra el ratio de capital global: diciembre 01 a julio 2015 del sector bancario peruano, comparado con la SBS y el Comité de Basilea.

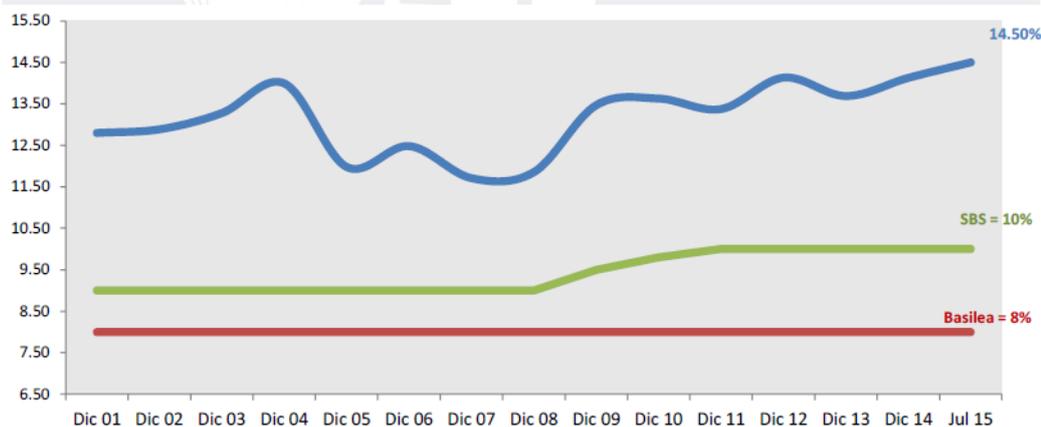


Figura 3. Ratio de capital global del sector bancario peruano, dic. 01- jul. 15 (%). Tomado de “Boletín Mensual N°168, año 4, septiembre 2015,” por Asociación de Bancos del Perú [ASBANC], 2015 (<http://www.asbanc.com.pe/Publicaciones/ASBANC%20Semanal%20168%20-%20Solidez%20Sistema%20Bancario.pdf>).

Asimismo, la SBS ha dispuesto expresamente que el Directorio de las empresas bancarias es el responsable de disponer de las medidas y acciones correspondientes para contar con este patrimonio efectivo superior al límite establecido por la SBS. De igual

manera, la fortaleza patrimonial del sector bancario peruano permite que su cartera crediticia siga creciendo a pesar de los aún bajos niveles de inclusión financiera del país.

La inclusión financiera es un reto que en el Perú se está enfrentando desde una perspectiva multisectorial, a través de la Comisión Multisectorial de Inclusión Financiera, en la que participa el Banco Central junto con los Ministerios de Economía y Finanzas, Desarrollo e Inclusión Social, Educación, el Banco de la Nación y la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. La Comisión ha elaborado la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera, que incluye siete líneas de acción, con el objetivo de alcanzar elevados estándares de inclusión financiera hacia el año 2021.

2.5.3. El gobierno corporativo en el sector bancario en el Perú

El Gobierno Corporativo en el Sector Bancario en el Perú está bastante desarrollado, ya que por ser parte del sistema Financiero la transparencia y confianza son factores claves para el desempeño de sus funciones. La SBS aprobó su estructura orgánica para fortalecer el gobierno corporativo, la estructura estará conformada por la Alta Dirección, la Superintendencia Adjunta de Asesoría Jurídica, la Superintendencia Adjunta de Estudios Económicos, la Superintendencia Adjunta de Riesgos, la Superintendencia Adjunta de Conducta de Mercado e Inclusión Financiera, y la Gerencia de Planeamiento y Organización, la Superintendencia Adjunta de Administración General, la Gerencia de Tecnologías de Información, la Superintendencia Adjunta de Capacitación y Asuntos Internacionales, y la Gerencia de Comunicaciones e Imagen Institucional.

La Bolsa de Valores de Lima reconoció por sus buenas prácticas de Gobierno Corporativo para el periodo 2015-2016 a 14 empresas, de las cuales cuatro corresponden al sector bancario, siendo estas: BBVA Continental, Credicorp, Scotiabank Perú y Banco Ripley. Asimismo, cabe mencionar que los Bancos BBVA Continental y Credicorp forman parte de la cartera IBGC (BVL, 2016c).

2.6. Resumen

En el desarrollo de la revisión literaria se han definido los principales términos que engloban el Gobierno Corporativo en el mundo, considerando sus orígenes, la evolución del código de Gobierno Corporativo en el mundo y su relación con hechos históricos como los escándalos financieros de décadas pasadas. Asimismo, las buenas prácticas de Gobiernos Corporativo complementan el estudio del tema aplicado a la gestión empresarial. En el caso peruano, las bases del Gobierno Corporativo se iniciaron en el año 2002 bajo la dirección de la Superintendencia de Mercado de Valores, la cual desarrolló un código de Gobierno Corporativo para las sociedades peruanas en base a los estándares de buen Gobierno Corporativo, que entró en vigencia en noviembre del 2013. El énfasis de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo está en la influencia positiva que podría tener en el valor financiero de las empresas en las cuales se ejercen, y de acuerdo a los indicadores económicos que sustenten.

De la misma manera, se han revisado los conceptos de valor en la empresa, la cual se basa en maximizar el valor del patrimonio y los recursos que los propietarios han invertido. Para la representación del valor financiero en la presente investigación, se han tomado los indicadores de rentabilidad ROE, ROA y el indicador de solvencia Ratio de Capital global, que de acuerdo a la literatura revisada miden la capacidad de gestión de la empresa para generar utilidades de fondos invertidos y garantizar la solvencia de la entidad lo cual se alinea a los intereses de los accionistas. En relación al gobierno corporativo y su relación con el valor financiero, los autores indican que una gestión de gobierno corporativo aplicando buenas prácticas se traduce en un crecimiento sostenido de la empresa dado que se genera una mayor confianza en los inversionistas resguardando el patrimonio de los accionistas.

Finalmente, se ha podido abordar los temas concernientes al gobierno corporativo en el sector bancario, basados en los aportes del comité de Basilea, que por medio de los principios de gobierno corporativo para Bancos, consolidan recomendaciones para hacer que el buen gobierno corporativo sea fundamental para una mejor gestión del sector bancario y por consecuencia, impactaría positivamente en la economía de los países. En el caso peruano, el gobierno corporativo está desarrollado en para el sector bancario, reflejándose en las normas y regulaciones que se realizan a las entidades bancarias periódicamente.

2.7. Conclusiones

En base a la literatura e investigaciones revisadas se validó la importancia de los temas centrales de lo que implica las buenas prácticas de buen gobierno corporativo, así también, fue basado en el código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas, el cual consta de cinco pilares y 31 principios que incluyen las recomendaciones de las buenas prácticas, se ha seleccionado las 12 variables que para este estudio representan a las buenas prácticas de gobierno corporativo.

Los accionistas son quienes proveen de capital a las empresas para que operen por lo que sus derechos y mecanismos de operación se constituyen en uno de los temas más importantes de gobierno corporativo. Dentro del marco de promover un trato igualitario a los accionistas se indica que las sociedades deben promover únicamente acciones con derecho a voto (Superintendencia del Mercado de Valores [SMV], 2013), es decir, deben promover acciones de una misma clase, donde una acción represente a un voto permitiendo de esta manera que todos los titulares tengan iguales derechos sobre ellas (Ernst & Young, 2015).

Otra de las recomendaciones de buenas prácticas de gobierno corporativo plasmadas en el código latinoamericano y en el código peruano para el pilar: Derechos de los Accionistas indica que para evitar que los accionistas mayoritarios y miembros de la alta gerencia se favorezcan indebidamente de la riqueza generada por la compañía, se deben

promover estrategias y acciones de protección a los accionistas minoritarios fomentándose que para el caso en que la compañía vaya a efectuar operaciones que puedan afectar a los accionistas minoritarios, el directorio debe explicar previamente con un informe detallado y con la opinión de un asesor externo e independiente la implicancia de estas acciones, sugiriendo que este proceso esté contemplado como política dentro de la sociedad.

La junta general de accionistas es el órgano supremo de la sociedad debidamente convocada y con el quórum correspondiente, deciden por la mayoría que establece la ley de acuerdo al número de acciones en que está dividido el capital social. Los acuerdos que se adopten en la JGA son de aplicación a todos los accionistas, inclusive a aquellos que no participaron en la reunión (Montoya et al., 2004), por tal razón, se recomienda que en el Reglamento de la JGA se facilite que los accionistas con derecho a voto y que no puedan asistir a una asamblea puedan delegar su voto a un tercero. Para ello, se recomienda que las sociedades difundan un formato donde se precise los datos de identificación del representante y donde se especifique además el sentido del voto por cada propuesta de acuerdo a la agenda establecida.

En la literatura cada vez que hablan de Gobierno Corporativo ponen especial énfasis en el consejo de administración o directorio, el directorio y la alta gerencia son órganos importantes dentro de la administración de la organización, puesto que su rol del directorio ha evolucionado de funciones exclusivamente de supervisión de la alta gerencia y ciertas materias puntuales, a cumplir un papel clave en la orientación estratégica de la organización además de sus funciones de fiscalización y control (Banco de Desarrollo de América Latina, 2013), es así que se considera que el directorio en su esencia, es el eje principal del que va a depender el comportamiento de la organización y por ende sus resultados.

Luego, se recomienda que el tamaño de directorio sea óptimo dentro de la organización, dentro de la literatura revisada se identificó tres posturas: a mayor número de

directores tiene una relación positiva con el valor financiero de la empresa por la diversidad de opiniones y experiencias (Jackling & Johl,2009; Guest,2009; Kiel & Nicholson,2003; Pearce & Zahra,1992), contrariamente otros autores opinan que un tamaño grande directores va a dificultar una toma de decisiones rápida y eficiente (Bennedsen et al., 2008; Caspar, 2005), otros autores opinan que el tamaño del directorio debe ser acorde al tamaño y oportunidades de crecimiento de la empresa (Lehn et al.,2008). Sin embargo, si bien esto depende del tamaño y estructura de la organización, el código latinoamericano indica que la cantidad de directores no debe ser mayor a 11, así se trate de una organización grande.

Considerando que el directorio tiene dentro de sus funciones definir las estrategias y supervisar, por la cual requiere de una asertiva toma de decisiones, es así, que el código de buenas prácticas de gobierno corporativo para las sociedades peruanas recomienda contar con un directorio conformado por directores de diversas especialidades, ya que cada perfil tiene conocimiento, habilidades y aptitudes diferentes, así también, esto contribuye a la conformación de comités especializados (Carrasco & Laffarga, 2007).

Asimismo, se indica la importancia de introducir profesionales independientes al directorio, puesto que los directores independientes muestran mayor objetividad acerca del análisis de la gestión y comportamiento de la empresa (Ibrahim & Angelidis, 1995). De igual forma se recomienda que al menos un tercio de los directores propuestos sean independientes. Luego, los mecanismos para efectuar denuncias especialmente en el sector bancario son muy relevante que se tenga estos mecanismos y los empleados tengan confianza para poder comunicar cualquier comportamiento dudoso dentro de la organización (Banco de Desarrollo de América Latina [CAF], 2013).

La existencia de dualidad Director-Gerente según Jensen (1993) puede generar decisiones oportunistas, así también, esta dualidad se asocia negativamente con la rentabilidad de la empresa, debido a que impide que el directorio ejerza de manera

independiente su función de control sobre la alta gerencia (Christensen et al., 2010; Dahya et al., 2009; Faleye, 2007 y Tuggle et al., 2010). Con respecto a la remuneración anual de la alta gerencia, los estudios indican que el componente variable de la remuneración están basados en beneficios a corto plazo, por ellos se recomienda que la remuneración conste de una parte fija y una variable, en los últimos años este tema se está enfocando especialmente en el componente variable el cual debe estar alineado a la buena marcha de la empresa en el largo plazo (Banco de Desarrollo de América Latina, 2013). Así también, los sistemas de remuneración son clave en las estructuras de gobierno e incentivos (Bank for international Settlements, 2015).

En las entidades financieras, una política integral de gestión de riesgos es un factor muy importante dado que la naturaleza de ese negocio se basa en la correcta administración de Riesgos. La Gerencia de Riesgos es el máximo responsable de la Alta Gerencia, que realiza el proceso de administración de riesgos (Banco de Desarrollo de América Latina, 2013). Según el Bank for international Settlements (2015) en las orientaciones de principios de gobierno corporativo para Bancos sostuvo que los Bancos deben tener una función independiente y eficaz para gestionar los riesgos, esto a su vez debe estar dirigido por un director de riesgos, con suficiente autoridad, independencia, recursos y acceso al Directorio.

Se considera que la transparencia de la información es la piedra angular del gobierno corporativo puesto que tener una política de información es la base para generar y transmitir confianza en los inversionistas y demás grupos de interés (Banco de Desarrollo de América Latina, 2013). Finalmente, la estructura de la propiedad de acuerdo a la literatura es muy importante dentro del gobierno corporativo, ya que se representa el grado de concentración que determina la distribución de poder y el control en una sociedad.

Dado que la presente investigación se realiza sobre el sector bancario, se ha considerado como indicadores de valor financiero al ROE, ROA dado que son indicadores

que reflejan la capacidad de la empresa para generar rendimiento sobre capitales propios lo cual se alinea a los intereses de los accionistas, y por otro lado al ratio de capital global que es el indicador financiero que refleja el grado de solidez patrimonial del sistema bancario peruano para afrontar posibles fluctuaciones negativas del ciclo económico, así como a riesgos a los que por su naturaleza se encuentran expuestos: riesgos de mercado, de crédito y operacional (Baquero, 2006).



Capítulo III: Metodología

El propósito de esta investigación fue describir la posible relación entre las buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú para el periodo 2015. Para lograr este objetivo fue necesario identificar una metodología de investigación, definir la población o muestra objeto de estudio y los instrumentos de recolección de datos que permitan hacer el análisis, y finalmente dar respuesta a las preguntas de la investigación.

3.1. Diseño de la Investigación

El presente estudio buscó analizar la posible relación que existe entre las variables de buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero generado en las empresas del sector bancario en el Perú para el periodo 2015. Para lograr este propósito se determinaron 12 variables que para el presente estudio representen a las buenas prácticas de gobierno corporativo para lo cual se tomó como referencia los 31 principios o recomendaciones de buenas prácticas del código de gobierno corporativo peruano, seleccionándose aquellos principios que de acuerdo a la literatura e investigaciones sostienen generan valor a las sociedades, así también se tomaron en cuenta los puntajes de relevancia que tiene cada principio en el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas.

De igual forma, basados en que el Gobierno Corporativo es definido como el conjunto de relaciones entre la gerencia, su Consejo de Administración, sus accionistas y otras partes interesadas los cuales conforman la estructura mediante la cual se fijan los objetivos de la sociedad y los medios para su consecución y seguimiento (BASILEA, 2015), se seleccionaron recomendaciones de buenas prácticas de los cinco pilares que conforman el código de buen gobierno corporativo peruano; en este sentido, las recomendaciones seleccionadas se representaron en las siguientes variables : (a) Acciones con derecho a voto, (b) política de no dilución de los accionistas, (c) delegación de voto de los accionistas, (d)

diversidad de especialidades, (e) tamaño del directorio, (f) porcentaje de directores independientes, (g) mecanismos para efectuar denuncias, (h) dualidad director gerente, (i) remuneración variable de la alta gerencia, (j) auditor interno autónomo que reporta al directorio, (k) política de transparencia de la información, y (l) concentración de la propiedad con derecho a voto. La investigación partió de realizar un análisis descriptivo del comportamiento de cada una de las variables de buenas prácticas de gobierno corporativo en el año 2015 y finalmente se describió su posible relación con el valor financiero generado en ese mismo periodo.

Por lo expuesto y para los fines propuestos de la investigación, se optó por un diseño de investigación de tipo cuantitativo descriptivo transversal; diseño cuantitativo porque cada variable extraída del código de gobierno corporativo peruano es numérica o se puede representar por un número; descriptivo, porque se describió la asociación de cada una de las variables de gobierno corporativo con el valor financiero generado; y transversal, porque la información recopilada para cada variable correspondió a un solo periodo, en este caso fue el año 2015.

3.2. Conveniencia del Diseño

Esta investigación fue de tipo cuantitativa porque recopila información numérica para cada una de las variables a analizar, sin la necesidad de incurrir en data cualitativa como las encuestas o entrevistas en profundidad. El estudio descriptivo permite observar el comportamiento de las variables y a su vez interpretar los resultados de las mismas, lo que facilita describir la posible relación de las variables de buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero de las empresas del sector bancario en el Perú.

Teniendo los reportes sobre el cumplimiento del código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas, los datos de los estados financieros y de las memorias anuales de cada entidad bancaria se realizó un estudio no experimental-transversal, puesto que no se

manipuló información y se presentaron resultados más certeros, a su vez, el análisis de la posible relación entre las variables de gobierno corporativo y el valor financiero se realizó en un momento dado del tiempo, que para el presente estudio fue el año 2015.

3.3. Preguntas de Investigación

Se plantearon las siguientes preguntas para describir la posible relación que existe entre las buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor el valor financiero generado en las empresas del sector bancario en el Perú en el año 2015. La pregunta principal fue: ¿Cuál es la posible relación entre las buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero generado en las empresas del sector bancario en el Perú en el año 2015?

Las preguntas secundarias fueron:

1. ¿Cuál es la posible relación entre la existencia de acciones con derecho a voto y el valor financiero generado?
2. ¿Cuál es la posible relación entre la existencia de una política de no dilución del capital social de los accionistas y el valor financiero generado?
3. ¿Cuál es la posible relación entre la delegación de voto de los accionistas y el valor financiero generado?
4. ¿Cuál es la posible relación entre la diversidad de especialidades en la conformación del directorio y el valor financiero generado?
5. ¿Cuál es la posible relación entre el tamaño del Directorio y el valor financiero generado?
6. ¿Cuál es la posible relación entre el porcentaje de directores independientes y el valor financiero generado?
7. ¿Cuál es la posible relación entre la existencia de mecanismos para efectuar denuncias y el valor financiero generado?

8. ¿Cuál es la posible relación entre la dualidad director-gerente y el valor financiero generado?
9. ¿Cuál es la posible relación entre el porcentaje de la remuneración variable de la Alta gerencia y el valor financiero generado?
10. ¿Cuál es la posible relación entre los Bancos que tienen auditor interno autónomo y el valor financiero generado?
11. ¿Cuál es la posible relación entre la existencia de una de una política de información formal y el valor financiero generado?
12. ¿Cuál es la posible relación entre la concentración de propiedad de acciones con derecho a voto y el valor financiero generado?

3.4. Población

En el Perú existen entidades financieras las cuales el BCRP las categoriza como: empresas bancarias, entidades financieras estatales, empresas financieras, Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC), Cajas Municipales de Crédito y Popular (CMCP), Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC) y Edpymes. Para efectos de la presente investigación se definió a la población de estudio empresas del sector bancario en el Perú, como todos aquellos Bancos privados que cotizan en bolsa y que presentan sus respectivos informes financieros anuales y reportes de cumplimiento del código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas en la Superintendencia del Mercado de Valores.

En consecuencia, para obtener la población definida, en primer lugar se consultó el portal web del Banco Central de Reservas del Perú ([BCRP], 2016) tomándose las entidades financieras de la categoría “empresas bancarias”, considerando 16 Bancos privados; seguidamente, se cruzó esta información con el portal web de la Bolsa de Valores de Lima ([BVL], 2016), y la Superintendencia del Mercado de Valores ([SMV], 2016), verificándose que los 16 Bancos cotizaban en la BVL y registraban información de sus informes financieros

anuales y de gobierno corporativo en la SMV hasta el periodo 2015, constituyéndose de esta forma los 16 Bancos como la población objeto de estudio, la cual se lista a continuación:

Entidades Bancarias:

1. Banco de Comercio
2. Banco de Crédito del Perú
3. Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)
4. Banco Financiero
5. BBVA Banco Continental
6. Citibank
7. Interbank
8. MiBanco
9. Scotiabank Perú
10. Banco GNB Perú
11. Banco Falabella
12. Banco Ripley
13. Banco Santander Perú S.A.
14. Banco Azteca
15. Banco Cencosud
16. ICBC Perú Bank

3.5. Participantes de la Investigación

Considerando que el total de Bancos privados en el Perú se ajustan a la definición de población definida para la presente investigación y que además este número es pequeño, se optó por realizar la investigación sobre el total de la población, es decir, se consideró los 16 Bancos. En este sentido, los resultados de la investigación sobre la situación y

comportamiento de cada una de las variables de gobierno corporativo y su posible relación con el valor financiero generado en el año 2015 fueron a nivel de sector bancario en el Perú.

3.6. Consentimiento Informado

El estudio realizado no se basa en información primaria como encuestas y entrevistas, por ello no fue necesario solicitar consentimiento de información de las empresas en estudio; es así que se consideró la información de los reportes de Gobierno Corporativo y los estados financieros anuales publicados en la SMV de acceso libre para cualquier tipo de usuario. La SMV es el organismo técnico especializado adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas cuya función es la de velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, así como, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos (SMV, 2016). La información para el estudio fue extraída de los siguientes documentos:

- Reporte sobre el cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas
- Memoria Anual
- Estados financieros

3.7. Confidencialidad de la Información

En la presente investigación toda la información extraída es de carácter público, por lo tanto, no fue necesario mantener en reserva la identidad de las 16 empresas participantes ni su información usada para el análisis.

3.8. Localización Geográfica

El estudio consideró a las entidades del sector bancario situados en el Perú.

3.9. Instrumentación

Para la obtención de información relevante para el estudio, se tomaron como guía y apoyo los siguientes informes: (a) Reporte de cumplimiento de código de buen gobierno

corporativo, (b) memoria anual, y (c) estados financieros, puesto que son documentos en los cuales están plasmados los valores que toma cada variable que se seleccionó para el análisis.

Como se mencionó anteriormente las 12 variables de gobierno corporativo se extrajeron del Reporte de cumplimiento, los cuales se estructuran por pilares y principios, a continuación en las Tablas 1, 2, 3, 4 y 5 por pilar se muestra el detalle del principio, la pregunta asociada, las opciones de respuesta y el identificador de cada una de las variables.

Tabla 1

Preguntas Asociadas al Pilar Derecho de los Accionistas

Pilar I: Derechos de los Accionistas			
Principio	Pregunta	Respuesta	Var.
P1: Paridad de Trato	¿La sociedad promueve únicamente la existencia de clases de acciones con derecho a voto?	Si/No	V1
P3: No dilución en la participación en el capital social	a) ¿La sociedad tiene como política que las propuestas del Directorio referidas a operaciones corporativas que puedan afectar el derecho de no dilución de los accionistas (i.e, fusiones, escisiones, ampliaciones de capital, entre otras) sean explicadas previamente por dicho órgano en un informe detallado con la opinión independiente de un asesor externo de reconocida solvencia profesional nombrado por el Directorio? b) ¿La sociedad tiene como política poner los referidos informes a disposición de los accionistas?	Si/No	V2
P30: Información sobre estructura accionaria y acuerdos entre los accionistas	Composición de la estructura accionaria de la sociedad al cierre del ejercicio de acciones con derecho a voto.	Si/No	V3

Tabla 2

Preguntas Asociadas al Pilar Junta General de Accionistas

Pilar II: Junta General de Accionistas			
Principio	Pregunta	Respuesta	Var.
P13: Delegación de voto	¿El estatuto de la sociedad permite a los accionistas delegar su voto a favor de cualquier persona?	Si/No	V4
	¿La sociedad cuenta con procedimientos en los que se detallan las condiciones, los medios y las formalidades a cumplir en las situaciones de delegación de voto?	Si/No	

Tabla 3

Preguntas Asociadas al Pilar El Directorio y la Alta Gerencia

Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia			
Principio	Pregunta	Respuesta	Var.
P15: Conformación del Directorio	¿El Directorio está conformado por personas con diferentes especialidades y competencias, con prestigio, ética, independencia económica, disponibilidad suficiente y otras cualidades relevantes para la sociedad, de manera que haya pluralidad de enfoques y opiniones?	Número entero	V5
	Número de directores por entidad bancaria	Número entero	V6
P19: Directores Independientes	Número de directores que son externos e independientes	Valor en porcentaje	V7
P22: Código de Ética y conflictos de interés	a) ¿La sociedad dispone de mecanismos que permiten efectuar denuncias correspondientes a cualquier comportamiento ilegal o contrario a la ética, garantizando la confidencialidad del denunciante?	Si/No	V8
	Número de directores que son a su vez gerentes	Número entero	V9
P24: Funciones de la Alta Gerencia	Porcentaje de remuneración variable de la Alta Gerencia	Porcentaje	V10

Tabla 4

Preguntas asociadas al Pilar Riesgo y Cumplimiento

Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento			
Principio	Pregunta	Respuesta	Var.
P26: Auditoría interna	¿El auditor interno reporta directamente al Comité de Auditoría sobre sus planes, presupuesto, actividades, avances, resultados obtenidos y acciones tomadas?	Si/No	V11

Tabla 5

Preguntas Asociadas al Pilar Transparencia de la Información

Pilar V: Transparencia de la Información			
Principio	Pregunta	Respuesta	Var.
P28: Política de información	La sociedad cuenta con una política de información para los accionistas, inversionistas, demás grupos de interés y el mercado en general, con la cual define de manera formal, ordenada e integral los lineamientos, estándares y criterios que se aplicarán en el manejo, recopilación, elaboración, clasificación, organización y/o distribución de la información que genera o recibe la sociedad	Si/No	V12

En la Tabla 6 se muestra de forma consolidada las 12 variables de gobierno corporativo, detallando el nombre completo de la variable, el nombre de variable abreviada y el pilar al cual corresponde.

Tabla 6

Definición de las 12 Variables de Gobierno Corporativo

Pilar	Var.	Nombre de Variable	Variable Abreviada
I: Derechos de los Accionistas	V1	Acciones con derecho a Voto	AccDerVoto
	V2	Política de no dilución del capital social de los accionistas	PolNoDil
	V3	Concentración de propiedad con derecho a voto	ConcPropAcDerVot
II: Junta General de Accionistas	V4	Delegación de voto de los accionistas	DelVoto
	V5	Porcentaje de Diversidad de especialidades en el Directorio	PorDivEspDir
	V6	Tamaño de Directorio	TamañoDirect
III: El Directorio y la Alta Gerencia	V7	Porcentaje de directores independientes	PorDirInd
	V8	Mecanismos para Efectuar Denuncias	Mecanismos
	V9	Porcentaje de directores que son a su vez gerentes	PorDirGer
	V10	Porcentaje de remuneración variable de la Alta Gerencia	PorRemVarGer
IV: Riesgo y Cumplimiento	V11	Auditor interno autónomo que reporta al directorio	AudiAuton
V: Transparencia de la Información	V12	Política de información formal	PoliInfor

3.10. Recolección de Datos

La forma de recolección de datos en la presente investigación fue obtener información de fuente secundaria, la cual corresponde a los reportes de buenas prácticas de gobierno corporativo que son formatos estándares establecidos lo que permite revisar, analizar y extraer los datos necesarios correspondientes a cada variable. Para el caso de la información de valor financiero se recolectaron los datos de los tres indicadores definidos para su medición de las Memorias Anuales y Estados Financieros auditados que los Bancos informaron a la SMV para el periodo 2015.

El proceso se desarrolló de la siguiente manera: los investigadores descargaron los reportes correspondientes de los 16 Bancos directamente del portal web de la SMV, en el proceso de recopilación de datos, aquellos datos donde se indicaba que el sustento estaba en una fuente externa, se realizó la verificación de la observación en la fuente indicada.

Los datos recogidos fueron organizados y registrados dos veces en el software Office 2010 (MS Excel) para corroborar que no se haya incurrido en errores en el registro de los mismos. Las variables que estaban compuestas por el valor de dos datos se registraron por separado para un mayor detalle en el análisis, a continuación se presentarán los formatos.

El formato para recoger los datos de la variable Acciones con derecho a voto (AccDerVoto) consta de tres columnas, una para registrar el nombre del Banco, otra para registrar la respuesta a la pregunta asociada a la variable y la última para registrar el valor que tomará la variable de acuerdo a la lógica, definida en la Tabla 7, uno (1) si el Banco promueve únicamente acciones con derecho a voto y cero en caso promueva cualquier tipo de acción o no tenga contemplado como política promover sólo acciones con derecho a voto.

Tabla 7

Formato de Recolección de Datos de la Variable Accionistas con Derecho a Voto

Pilar I: Derechos de los Accionistas		
Principio 1		
Variable 1: Acciones con derecho a Voto		
Nombre de Banco	Promueve Si/No	Valor Si= 1; No= 0

El formato para recoger los datos de la variable Política de no dilución del capital social de los accionistas (PolNoDil) consta de cuatros columnas, una para registrar el nombre del Banco, otras dos columnas para registrar las dos respuestas asociadas a la variable y la última para registrar el valor que tomará la variable de acuerdo a la lógica definida (ver Tabla 8). La variable tomó el valor de uno (1) si las dos respuestas asociadas son afirmativas, es

decir, si existe e informa la política de no dilución del capital social de los accionista, en cualquier otro caso el valor de la variable es cero.

Tabla 8

Formato de Recolección de Datos de la Variable Política de no Dilución del Capital Social de los Accionistas

Pilar I: Derechos de los Accionistas			
Principio 3			
Variable 2: Política de no dilución del capital social de los accionistas			
Nombre de Banco	Existe política Si/No	Informar política Si/No	Valor Si/Si=1; Si/No=0; No/No=0

El formato para recoger los datos de la variable Concentración de propiedad (ConcPropAcDerVot) consta de dos columnas, una para registrar el nombre del Banco, otra para registrar la respuesta si existe un accionista controlador y la última para registrar el valor que tomará la variable de acuerdo a la lógica, definida en la Tabla 9, uno (1) si el Banco no tiene un accionista controlador, y cero en caso se cuente con accionista controlador.

Tabla 9

Formato de Recolección de Datos de la Variable Concentración de Propiedad con Derecho a Voto.

Pilar I: Derechos de los Accionistas		
Principio 30		
Variable 3: Concentración de propiedad con derecho a voto		
Nombre de Banco	Existe accionista controlador Si/No	Valor Si= 1; No= 0

El formato para recoger los datos de la variable Delegación de voto de los accionistas (DelVoto) consta de cuatro columnas, una para registrar el nombre del Banco, otras dos columnas para registrar las dos respuestas asociadas a la variable y la última para registrar el valor que tomará la variable de acuerdo a la lógica definida (ver Tabla 10). La variable tomó el valor de uno (1), si las dos respuestas asociadas son afirmativas, es decir, si

existe la política de delegación de voto de los accionistas en el estatuto y existe un procedimiento detallado de las situaciones en que se llevará a cabo la delegación del voto, en cualquier otro caso el valor de la variable es cero.

Tabla 10

Formato de Recolección de Datos de la Variable Delegación de Voto de los Accionistas

Pilar II: Junta General de Accionistas			
Principio 13			
Variable 4: Delegación de voto de los accionistas			
Nombre de Banco	Existe en estatuto	Existe procedimiento	Valor
	Si/No	Si/No	Si/Si=1; Si/No=0; No/No=0

El formato para recoger los datos de la variable Diversidad de especialidades en el directorio (PorDivEspDir) consta de cuatro columnas, una para registrar el nombre del Banco, otra para registrar el número de especialidades diferentes que tiene el directorio, la tercera para colocar el número total de directores y la última para registrar el valor que tomó la variable de acuerdo a la fórmula definida en la Tabla 11, dada en porcentaje.

Tabla 11

Formato de Recolección de Datos de la Variable Diversidad de Especialidades en el Directorio

Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia			
Principio 15			
Variable 5: Diversidad de especialidades en el directorio			
Nombre de Banco	# Especialidades Diferentes	# Directores	Valor (%)
	X	Y	X/Y

El formato para recoger los datos de la variable Tamaño del directorio (TamañoDirect) consta de dos columnas, una para registrar el nombre del Banco, otra para registrar el número total de directores (ver Tabla 12).

Tabla 12

Formato de Recolección de Datos de la Variable Tamaño del Directorio

Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	
Principio 15	
Variable 6: Tamaño del directorio	
Nombre de Banco	# Directores
	X

El formato para recoger los datos de la variable Directores independientes (PorDirInd) consta de cuatro columnas, una para registrar el nombre del Banco, otra para registrar el número de directores independiente, la tercera para colocar el número total de directores y la última para registrar el valor que tomó la variable de acuerdo a la fórmula dada en porcentaje (ver Tabla 13).

Tabla 13

Formato de Recolección de Datos de la Variable Porcentaje de Directores Independientes

Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia			
Principio 18			
Variable 7: Porcentaje de directores independientes			
Nombre de Banco	# Directores independientes	# Directores	Valor (%)
	X	Y	X/Y

El formato para recoger los datos de la variable Mecanismos para efectuar denuncias (Mecanismos) consta de tres columnas, una para registrar el nombre del Banco, otra para registrar la respuesta a la pregunta asociada a la variable y la última para registrar el valor que tomará la variable (ver Tabla 14). Tomó uno (1) si en el Banco existen mecanismos para efectuar denuncias y cero en caso en el Banco no exista mecanismos para efectuar denuncias.

Tabla 14

Formato de Recolección de Datos de la Variable Mecanismos para Efectuar Denuncias

Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia		
Principio 22		
Variable 8: Mecanismos para efectuar denuncias		
Nombre de Banco	Existe	Valor
	Si/No	Si= 1; No= 0

El formato para recoger los datos de la variable Directores que son a su vez gerentes (PorDirGer) consta de cuatro columnas, una para registrar el nombre del Banco, otra para registrar el número de directores que son a su vez gerentes, la tercera para colocar el número total de directores y la última para registrar el valor que tomó la variable de acuerdo a la fórmula dada en porcentaje (ver Tabla 15).

Tabla 15

Formato de Recolección de Datos de la Variable Porcentaje de Directorios que Son A Su Vez Gerentes

Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia			
Principio 22			
Variable 9: Porcentaje de directores que son a su vez gerentes			
Nombre de Banco	# Directores que son a su vez gerentes	# Directores	Valor (%)
	X	Y	X/Y

El formato para recoger los datos de la variable Porcentaje de remuneración variable de la Alta Gerencia (PorRemVarGer) consta de dos columnas, una para registrar el nombre del Banco, otra para registrar el porcentaje de remuneración variable de la Alta Gerencia, (ver Tabla 16).

Tabla 16

Formato de Recolección de Datos de la Variable Porcentaje de Remuneración Variable de la Alta Gerencia

Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	
Principio 24	
Variable 10: Porcentaje de remuneración variable de la Alta Gerencia	
Nombre de Banco	% Remuneración Variable
	X

El formato para recoger los datos de la variable Auditor interno autónomo que reporta al directorio (AudiAuton) consta de cuatros columnas, una para registrar el nombre del Banco, otras dos columnas para registrar las dos respuestas asociadas a la variable y la última para registrar el valor que tomará la variable de acuerdo a la lógica definida (Tabla 17). La variable tomó el valor de uno (1), si las dos respuestas asociadas son afirmativas, es decir, si el auditor interno es autónomo y reporta directamente al directorio, en cualquier otro caso el valor de la variable es cero.

Tabla 17

Formato de Recolección de Datos de la Variable Auditor Interno Autónomo que Reporta al Directorio

Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento			
Principio 26			
Variable 11: Auditor interno autónomo que reporta al directorio			
Nombre de Banco	Es Autónomo	Reporta al directorio	Valor
	Si/No	Si/No	Si/Si=1; Si/No=0; No/No=0

El formato para recoger los datos de la variable Política de información formal (PoliInfor) consta de tres columnas, una para registrar el nombre del Banco, otra para registrar el número de recomendaciones que cumple el Banco de las cinco detalladas como

cumplimiento de la política y la última para registrar el valor que tomó la variable de acuerdo a la fórmula definida en la Tabla 18, dada en porcentaje.

Tabla 18

Formato de Recolección de Datos de la Variable Política de Información Formal

Pilar V: Transparencia de la Información		
Principio 28		
Variable 12: Política de información formal		
Nombre de Banco	# Recomendaciones de 5	Valor (%)
	X	X/5

A continuación, se detalla el formato como fueron recogidos los datos para las variables de valor financiero, la primera el ROE, luego el ROA y finalmente el Capital Global, las tres variables están dadas en porcentaje.

Tabla 19

Formato de Recolección de Datos de las Variables del Valor Financiero

Valor Financiero			
Nombre de Banco	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
	X	Y	Z

3.11. Análisis e Interpretación de Datos

Una vez que los datos han sido codificados y transferidos a una matriz, previa depuración de datos de los elementos que estaban fuera del rango de estudio establecido, se procedió a seleccionar el software MS Excel para el análisis de los datos, posterior a la ejecución del software se procedió a la exploración de los datos, haciendo un análisis descriptivo de los resultados por cada variable. Luego de ello se evaluó la confiabilidad y validez logradas con el instrumento de medición usado, finalmente se realizaron algunos análisis adicionales y se prepararon los resultados para presentarlos a través de tablas, y figuras.

3.12. Validez y Confiabilidad

Para este estudio se asume que el reporte de cumplimiento de código de buen gobierno corporativo y la Memoria Anual son verídicos y que los Estados Financieros al ser documentos auditados y publicados por la SMV avalan información verdadera, que han servido de guía para la obtención de la información.

La confiabilidad de los datos obtenidos es segura, ya que los valores asignados son tomados de los reportes de cumplimiento de código del buen gobierno corporativo, los mismos que están orientados en el código de buenas prácticas de gobierno corporativo para las sociedades peruanas, al respecto Sánchez y Guarisma (1995) indicaron que “una medición es confiable, cuando es aplicada repetitivamente a un mismo grupo, o al mismo tiempo por investigadores diferentes, da iguales o parecidos resultados” (p. 85).

3.13. Resumen del Capítulo

El desarrollo de la metodología de investigación contribuyó a determinar la posible relación que existe entre las buenas prácticas de gobierno corporativo y la generación de valor financiero en el sector bancario en el Perú durante el periodo 2015. El modelo de estudio presentó un enfoque cuantitativo, de alcance descriptivo, diseño no experimental transversal. El diseño facilitó el análisis y la evaluación de la posible relación de las buenas prácticas de gobierno corporativo y la creación de valor financiero de acuerdo a la información recabada del sector bancario en el Perú. Las preguntas de investigación se determinaron en base a la existencia de una posible influencia o relación entre las buenas prácticas de gobierno corporativo sobre el valor financiero generado en una empresa que lleva a cabo las recomendaciones del código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas establecidas por la Superintendencia de Mercado de Valores, las cuales fueron aplicadas a los 16 Bancos privados que conforman la población del sector bancario en el Perú y se propusieron por medio de 12 variables que respondieron a los cinco pilares

fundamentales de buen gobierno corporativo. Para la recopilación de datos de las entidades bancarias, se descargaron los reportes sobre el cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, las memorias anuales y los estados financieros desde el portal web de la SMV para cada uno de los 16 Bancos, dado que dicha información es pública y de acceso libre. Luego de reunir todos los datos necesarios, se codificaron para realizar el análisis de la información obtenida. Toda esta recopilación fue validada para su interpretación y trabajada con el programa Excel, que servirá para realizar cálculos y presentar resultados en el capítulo IV.



Capítulo IV: Presentación y Análisis de Resultados

En este capítulo se presentaron y analizaron los resultados del trabajo de investigación de acuerdo a las preguntas de investigación descritas en el Capítulo I, con el objetivo de describir la posible relación existente entre la aplicación de buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú durante el periodo 2015.

El estudio se basó en los pilares del código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas: derecho de los accionistas, junta general de accionistas, directorio y alta gerencia, riesgo y cumplimiento; y transparencia de la información, todo esto analizado respecto a los principales indicadores de valor financiero de las entidades bancarias: ROE, ROA y el Capital Global.

4.1. Análisis de la Data de Valor Financiero

4.1.1. Análisis de valores discordantes

La población objetivo de estudio de la presente investigación, la constituyen 16 Bancos del sector privado bancario situadas en el Perú. Antes de realizar el análisis de las variables con los indicadores financieros, se aplicó el análisis de valores discordantes o atípicos, de lo cual se tienen los siguientes resultados.

En la Tabla 20, se presentaron los datos obtenidos para la lista de los 16 Bancos que conforman la población, ROE, ROA y Capital Global por entidad bancaria. Por otro lado, en la Tabla 21 se muestran los cálculos para la realización del Análisis de Valores Atípicos, de los cuales se evaluarán a todos aquellos valores que se encuentren por encima o por debajo del Límite Superior Extremo y Límite Inferior Extremo, respectivamente. Dichos límites se calculan considerando la media y la desviación estándar de cada Indicador Financiero visto en la Tabla 20. Para identificar los valores discordantes de la data poblacional, en principio se calcularon los percentiles 25 y 75 (primer cuartil “Q1” y tercer cuartil “Q3”, respectivamente)

y el Rango Intercuartil “RIC” (Q3 – Q1), resultados que sirvieron para calcular los puntos extremos: Límite Inferior extremo (Q1 – 3 x RIC) y el Límite Superior Extremo (Q3 + 3 x RIC); todo ello con el fin de tomar en cuenta la mayor cantidad de datos de la población.

Tabla 20

Lista de Entidades Bancarias y sus Indicadores de Valor Financiero

Nombre de Banco	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Banco de Comercio	12.39	1.50	12.2
Banco de Crédito del Perú	23.29	2.31	14.3
BBVA Banco Continental	21.92	1.69	13.3
Citibank	30.88	4.95	14.5
Interbank	24.23	2.08	15.5
MiBanco	11.82	1.42	15.3
Scotiabank Perú	16.17	1.77	14.0
Banco GNB Perú	7.59	0.83	12.2
Banco Falabella	17.69	2.41	14.5
Banco Ripley	18.92	3.62	13.6
Banco Santander Perú S.A.	13.42	1.26	14.0
Banco Azteca	8.38	1.10	22.2
Banco Cencosud	1.02	0.28	22.2
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	12.96	0.95	12.3
Banco Financiero	5.40	0.41	11.6
ICBC Perú Bank	-8.26	-1.67	45.5

Tabla 21

Estadísticas de los Indicadores Financieros del Sector Bancario en el Perú del Año 2015

Estadísticos	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Media	13.61	1.6	16.7
Mediana	13.2	1.5	14.2
Desviación estándar	9.66	1.46	8.29
Mínimo	-8.26	-1.67	11.60
Máximo	30.88	4.95	45.50
Número de Bancos	16.00	16.00	16.00

En la Tabla 22, se muestra los resultados del análisis de datos atípicos, los cuales se deben comparar con los valores mínimos y máximos de la data poblacional tal como figuran en la Tabla 23, para así evaluar si existen datos que salen de los límites extremos inferiores y superiores mencionados.

Tabla 22

Análisis de Datos Discordantes

	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Cuartil 1 "Q1"	8.18	0.92	13.05
Cuartil 3 "Q3"	19.67	2.13	15.35
Rango Intercuartil "RIC"	11.49	1.22	2.30
Límite Inferior Extremo (Q1 - 3 x RIC)	-26.30	-2.73	6.15
Límite Superior Extremo (Q1 + 3 x RIC)	54.15	5.79	22.25

Tabla 23

Valores Mínimos y Máximos de los Indicadores de Valor Financiero

	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Valores Mínimos	-8.26	-1.67	11.60
Valores Máximos	30.88	4.95	45.50

Del análisis de los valores mínimos y máximos de las Tablas 22 y 23, se pudo ver que el valor Máximo del ratio del Capital Global de la población excede al valor del Límite Superior Extremo, hallado en la Tabla 22, en casi el doble 45.50 % versus 22.25 %, lo cual representa un dato muy discordante. Adicionalmente, se realizó una comparación de medias, entre las medias que consideran los valores atípicos y las medias que no consideran los valores atípicos, y tal como se muestra en la Tabla 24, se pudo ver que hay una diferencia considerable de las medias comparadas en más de un (1) punto porcentual, lo que hace ver

que es necesario retirar del análisis de datos los valores atípicos que corresponden al Banco ICBC.

Tabla 24

Comparación de Promedios de los Indicadores de Valor Financiero de la Población Bancaria y los Bancos Excluyendo Valores Atípicos

	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Promedio 16 Bancos	13.6	1.6	16.7
Promedio excluyendo valores atípicos	15.1	1.8	14.8
Diferencia de promedios	1.5	0.2	1.9

4.1.2. Estadísticos de los indicadores de valor financiero

De acuerdo al análisis en el punto anterior, se retiró al Banco ICBC y se volvió a calcular los estadísticos para los 15 Bancos restantes. A continuación se presenta los estadísticos respectivos (ver Tabla 25).

Tabla 25

Estadísticos de los Indicadores de Valor Financieros de los 15 Bancos en Estudio

Estadísticos	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Media	15.07	1.8	14.8
Mediana	13.4	1.5	14.0
Desviación estándar	7.96	1.22	3.22
Mínimo	1.02	0.28	11.60
Máximo	30.88	4.95	22.20
Número de Bancos	15	15	15

4.2. Análisis y Resultados de las Variables de Buenas Prácticas de Gobierno

Corporativo

El análisis de los resultados de las variables de Gobierno Corporativo se presentará organizado por cada pilar. Es así que para el análisis detallado de cada variable de Gobierno Corporativo, se tomaron los datos extraídos de los informes de Gobierno Corporativo de los 15 Bancos (ver Apéndice A).

4.2.1. Derechos de los accionistas

Las acciones con derecho a voto y el valor financiero. Como parte del derecho de los accionistas, en el Código de Buen Gobierno Corporativo se recomienda que toda sociedad promueva las acciones con derecho a voto. En la Tabla 26 se muestra la lista de los 15 Bancos con los valores de la variable Acciones con derecho a voto “AccDerVoto” de cada uno de ellos, donde el valor uno (1) significa que el Banco promueve esta política y el cero, aquellos Bancos que no promueven.

Tabla 26

Acciones con Derecho a Voto e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria

Nombre de Banco	AccDerVoto	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Banco de Comercio	1	12.4	1.5	12.2
Banco de Crédito del Perú	1	23.3	2.3	14.3
BBVA Banco Continental	1	21.9	1.7	13.3
Citibank	1	30.9	4.9	14.5
Interbank	1	24.2	2.1	15.5
MiBanco	1	11.8	1.4	15.3
Scotiabank Perú	1	16.2	1.8	14.0
Banco GNB Perú	0	7.6	0.8	12.2
Banco Falabella	1	17.7	2.4	14.5
Banco Ripley	1	18.9	3.6	13.6
Banco Santander Perú S.A.	1	13.4	1.3	14.0
Banco Azteca	1	8.4	1.1	22.2
Banco Cencosud	0	1.0	0.3	22.2
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	1	13.0	0.9	12.3
Banco Financiero	0	5.4	0.4	11.6

En la Tabla 27 se muestra que en el sector bancario, de los 15 Bancos analizados, 12 de ellos representan el 80% del sector que sí promueven que un accionista tenga derecho a un voto; mientras que los tres Bancos que representan el 20% no promueven las acciones con derecho a voto. También, se observa que el promedio de los indicadores financieros de los Bancos que promueven la política de acciones con derecho a voto, el ROE, el ROA y el

Capital Global supera aproximadamente en cuatro veces al promedio de los indicadores de los Bancos que no promueven esta política.

Tabla 27

Distribución de Frecuencias y Promedios de los Indicadores Financieros de la Variable Acciones con Derecho a Voto

Acciones con Derecho a Voto	Número de Bancos	% Participación	ROE Promedio (%)	ROA Promedio (%)	Capital Global Promedio (%)
Si promueven	12	80.00	17.67	2.09	14.64
No promueven	3	20.00	4.67	0.51	15.34
Total	15	100.00	15.07	1.77	14.78

En la Figura 4 se muestra el porcentaje de Bancos que superan el promedio de los indicadores del sector (ROE, ROA y Capital Global), dividiéndolo en las categorías de aquellos Bancos que promueven y aquellos que no promueven las acciones con derecho a voto, evidenciándose que más del 50% de los Bancos que promueven esta política superan el promedio del sector en el ROE y el ROA, mientras, que los Bancos que no promueven las acciones con derecho a voto, ninguno de ellos supera el promedio del sector en el ROE y ROA. Respecto al Capital Global, se aprecia que de los Bancos que promueven las acciones con derecho a voto el 25% supera el promedio del sector, mientras que los Bancos que no promueven dicha política superan el promedio del sector en un 33%.

De los resultados antes mencionados se puede decir que promover la política de acciones con derecho a voto se asocia con un mayor ROE y ROA mayor al promedio del sector. También, se puede decir que un Banco que actualmente no promueva esta política y decida implantarla, se le asociaría un incremento de 13% en el ROE y 1.58% en el ROA.

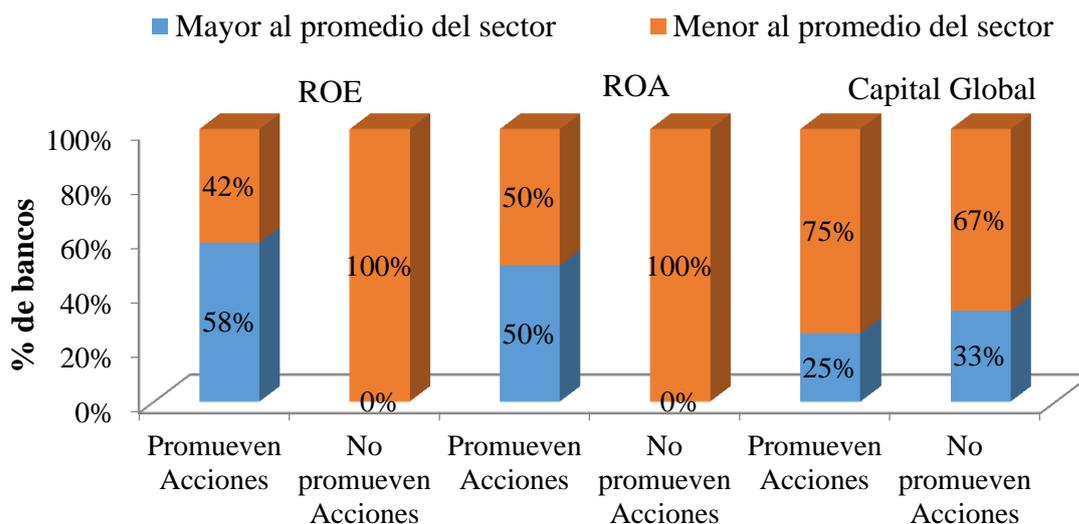


Figura 4. Política de acciones con derecho a voto comparado con el indicador financiero promedio del sector

La concentración de la propiedad y el valor financiero. Para la variable

Concentración de la propiedad, el Código de Buen Gobierno Corporativo recomienda que toda sociedad informe acerca de su estructura accionaria, lo cual se informa en todos los reportes de gobierno corporativo. En la Tabla 28 se muestra la lista de los 15 Bancos con los valores de la variable Concentración de propiedad “ConcProp” de cada uno de ellos, donde el valor uno (1) representa los Bancos que tienen una concentración de propiedad de más del 50% en un accionista, y el valor cero, aquellos no tienen un accionista controlador.

Además se observa que el promedio de los indicadores financieros de los Bancos que promueven la política de acciones con derecho a voto, el ROE, el ROA y el Capital Global supera aproximadamente en cuatro veces al promedio de los indicadores de los Bancos que no promueven esta política. Siguiendo la recomendación de Ernst & Young en la encuesta la Voz del Mercado 2015, donde se obtuvieron las opiniones de los inversionistas quienes demandan un trato equitativo en la resolución de conflictos, es decir, que los accionistas minoritarios no se vean perjudicados por la decisión de un accionista controlador; se analizó la variable Concentración de la propiedad por aquellos Bancos que tienen accionista controlador y aquellos que no la tienen.

Tabla 28

Concentración de la Propiedad e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria

Nombre de Banco	ConcProp	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Banco de Comercio	0	12.4	1.5	12.2
Banco de Crédito del Perú	0	23.3	2.3	14.3
BBVA Banco Continental	0	21.9	1.7	13.3
Citibank	0	30.9	4.9	14.5
Interbank	0	24.2	2.1	15.5
MiBanco	0	11.8	1.4	15.3
Scotiabank Perú	0	16.2	1.8	14.0
Banco GNB Perú	0	7.6	0.8	12.2
Banco Falabella	0	17.7	2.4	14.5
Banco Ripley	0	18.9	3.6	13.6
Banco Santander Perú S.A.	0	13.4	1.3	14.0
Banco Azteca	0	8.4	1.1	22.2
Banco Cencosud	0	1.0	0.3	22.2
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	1	13.0	0.9	12.3
Banco Financiero	1	5.4	0.4	11.6

En la Tabla 29 se observa que en el sector bancario, de los 15 Bancos analizados, 13 de ellos que representan el 87% del sector tienen accionista controlador, y el 13% restante que está representado por dos Bancos, no tienen accionista controlador. En cuanto a los indicadores de valor financiero, se observa que los Bancos que tienen accionista controlador muestran todos sus indicadores, ROE, ROA y Capital Global mayores.

Tabla 29

Distribución de Frecuencia y Promedios de los Indicadores de Valor Financiero de la Variable Concentración de la Propiedad de Acciones con Derecho a Voto

Concentración de propiedad de acciones con derecho a voto	Número de Bancos	% Participación	ROE Prom (%)	ROA Prom (%)	Capital Global Prom (%)
No hay accionista controlador	2	13.33	9.18	0.68	11.95
Accionista Controlador	13	86.67	15.98	1.94	15.22
Total	15	100.00	15.07	1.77	14.78

Por otro lado, en las Figuras 5 se observa que ninguno de los Bancos donde no hay accionista controlador, el promedio de sus ratios financieros supera el promedio del sector.

Así mismo, en el caso de los Bancos que sí tienen accionista controlador todos superan el promedio del sector, el 54% en el ROE, el 46% en el ROA y el 31% en el Capital Global.

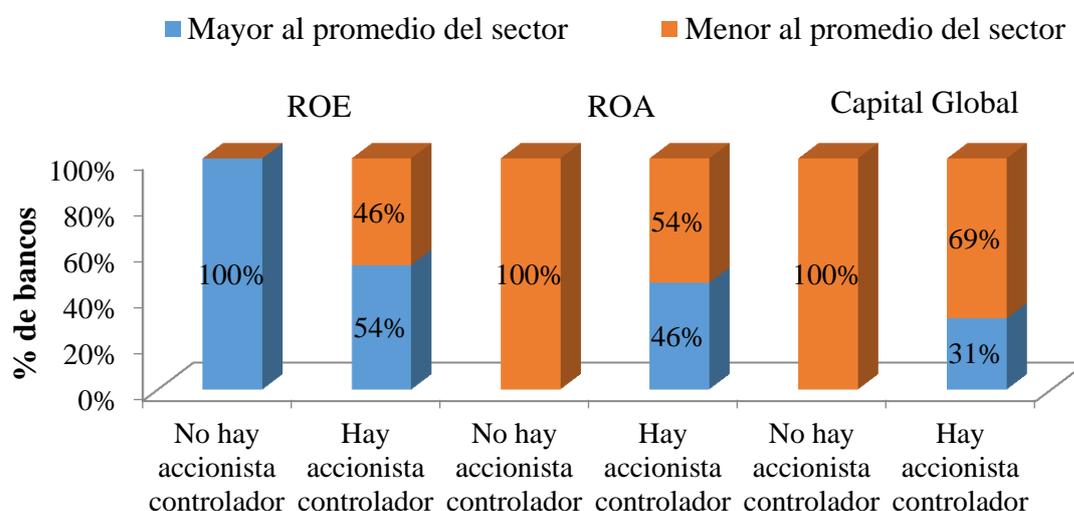


Figura 5. Política de concentración de la propiedad comparada con el indicador financiero promedio del sector

La Política de no Dilución de los Accionistas y el Valor Financiero. Dentro de las recomendaciones de buenas prácticas de gobierno corporativo, en lo referente a la protección de los derechos de los accionistas, el código latinoamericano y el código peruano sugieren que para evitar que operaciones de la compañía puedan afectar al derecho de no dilución de los accionistas, se deben promover estrategias y acciones de protección a los accionistas minoritarios, para ello, el directorio debe explicar previamente con un informe detallado y con la opinión de un asesor externo e independiente la implicancia de estas acciones, sugiriendo que este proceso esté contemplado dentro de las políticas formales de la sociedad. Por lo expuesto, considerando que la política de no dilución de los accionistas es una variable que para efectos de la presente investigación es una recomendación representativa de buenas prácticas de gobierno corporativo, a continuación se presentan los valores que tiene esta variable en cada uno de los Bancos analizados. La Tabla 30, muestra los valores de la variable política de no dilución de los accionistas y los valores de los indicadores de valor financiero: ROE, ROA y Capital Global.

Tabla 30

*Política de No dilución de los accionistas y los Indicadores de Valor Financiero por Entidad**Bancaria*

Nombre de Banco	PolNoDil	ROE (%)	ROA (%)	CAPITAL GLOBAL (%)
Banco de Comercio	0	12.4	1.5	12.2
Banco de Crédito del Perú	1	23.3	2.3	14.3
BBVA Banco Continental	1	21.9	1.7	13.3
Citibank	1	30.9	4.9	14.5
Interbank	0	24.2	2.1	15.5
MiBanco	0	11.8	1.4	15.3
Scotiabank Perú	0	16.2	1.8	14.0
Banco GNB Perú	0	7.6	0.8	12.2
Banco Falabella	0	17.7	2.4	14.5
Banco Ripley	0	18.9	3.6	13.6
Banco Santander Perú S.A.	0	13.4	1.3	14.0
Banco Azteca	0	8.4	1.1	22.2
Banco Cencosud	0	1.0	0.3	22.2
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	0	13.0	0.9	12.3
Banco Financiero	0	5.4	0.4	11.6

En la Tabla 31 se puede observar que de los 15 Bancos analizados, tres de ellos que representan el 20% cuentan con la política de no dilución y los 13 Bancos restantes que representan el 80% de la población, no cuentan con esta política. Asimismo se puede observar que en aquellos Bancos que cuentan con la política de no dilución, el ROE y ROA es superior en más del 100% al ROE y ROA de los Bancos que no cuentan con la política. Por otro lado, el ratio de Capital Global de los Bancos que cuentan con la política de no dilución es ligeramente inferior (0.94%) al de los Bancos que no cuentan con la política.

Tabla 31

*Distribución de Frecuencia y Promedios de Indicadores de Valor Financiero de la Variable**Política de no Dilución de los Accionistas*

Políticas de no dilución de los accionistas	Número de Bancos	% Participación	ROE Prom. (%)	ROA Prom. (%)	Capital Global Prom. (%)
Si cuentan	3	20.00	25.37	2.98	14.03
No cuentan	12	80.00	12.50	1.47	14.97
Total	15	100.00	15.07	1.77	14.78

Respecto al análisis comparativo de los indicadores financieros con los ratios promedios del sector, que se muestran en la Figura 6, se observa que el 100% de los Bancos que cuentan con políticas de no dilución tienen un ROE superior al promedio del sector. Del mismo modo, al analizar el ROA se muestra que los Bancos con políticas de no dilución un 67% tiene un ratio superior al promedio del sector, y al observar los índices de Capital Global todos los Bancos que cuentan con políticas de no dilución tienen un índice de Capital menor al promedio del sector, mientras que aquellos Bancos que no cuentan con la política de no dilución, solo un 33% de ellos tiene un ROE, ROA y Capital Global superior al promedio del sector.

De los resultados antes mencionados se puede decir que aplicar la política de no dilución se asocia con un mayor ROE y ROA promedio del sector, mientras que no aplicar esta política sólo se supera en menos del 50% de los Bancos. Así también, se puede decir que un Banco que actualmente no aplica esta política y decida implantarla, se le asociaría un incremento de 12.87% en el ROE y 1.51% en el ROA.

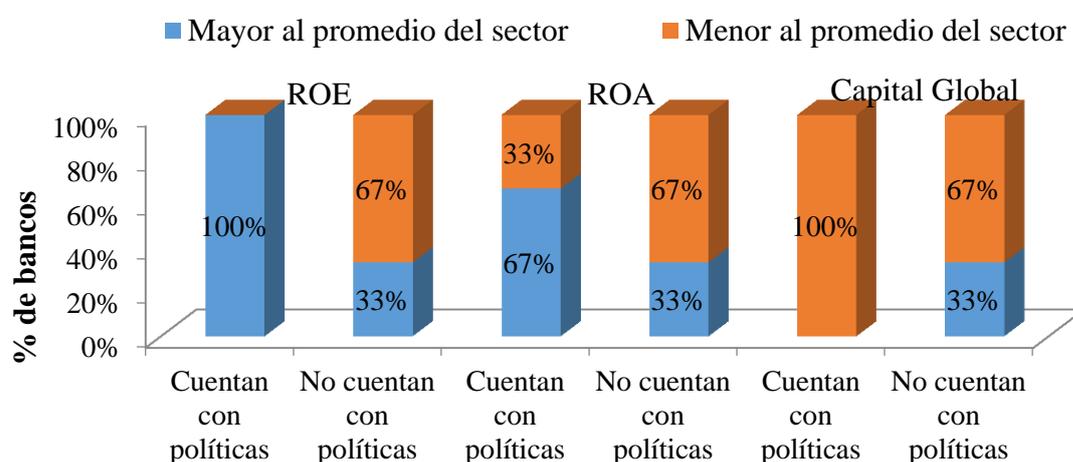


Figura 6. Política de No Dilución de los accionistas comparado con el indicador financiero promedio del sector

4.2.2. Junta general de accionistas

La delegación de voto de los accionistas y el valor financiero. Siguiendo las recomendaciones del código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas y las

recomendaciones del Banco de Desarrollo de América Latina quienes indican que el Reglamento de la Asamblea General de Accionistas de las sociedades debe contemplar que los accionistas en su ausencia pueden tener la opción de designar un representante en caso sea necesario para la junta general. Por ello, en la Tabla 32 se detalla los Bancos que contemplan la delegación de voto, con valor uno (1), y los que no lo contemplan, con valor cero; así como también los valores de sus indicadores financieros: ROE, ROA y Capital Global.

Tabla 32

Delegación de Voto e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria

Nombre de Banco	DelVoto	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Banco de Comercio	1	12.4	1.5	12.2
Banco de Crédito del Perú	0	23.3	2.3	14.3
BBVA Banco Continental	1	21.9	1.7	13.3
Citibank	1	30.9	4.9	14.5
Interbank	1	24.2	2.1	15.5
MiBanco	0	11.8	1.4	15.3
Scotiabank Perú	1	16.2	1.8	14.0
Banco GNB Perú	1	7.6	0.8	12.2
Banco Falabella	0	17.7	2.4	14.5
Banco Ripley	0	18.9	3.6	13.6
Banco Santander Perú S.A.	1	13.4	1.3	14.0
Banco Azteca	0	8.4	1.1	22.2
Banco Cencosud	1	1.0	0.3	22.2
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	1	13.0	0.9	12.3
Banco Financiero	1	5.4	0.4	11.6

Asimismo en la Tabla 33 se muestra que 10 Bancos que representan el 67% contemplan la delegación de voto en su reglamento de Junta y 5 Bancos que representan el 33% no lo contemplan, aquellos que no aplican delegación de voto tienen un promedio de indicadores financieros menores al de los que si delegan. Así también se puede observar que en aquellos Bancos que contemplan la delegación de voto, el ROE, ROA y el Capital Global es menor al de los Bancos que no delegan voto.

Tabla 33

Distribución de Frecuencia y Promedio de los Indicadores de Valor Financiero de la Variable Delegación de Voto

Delegación de Voto	Número de Bancos	% Participación	ROE Prom (%)	ROA Prom (%)	Capital Global Prom (%)
Si delegan	10	66.67	14.60	1.57	14.18
No delegan	5	33.33	16.02	2.17	15.98
Total	15	100.00	15.07	1.77	14.78

Del mismo modo, como se ve en la Figura 7 en los Bancos que sí contemplan la recomendación de delegación de voto se tienen que sus indicadores financieros superan el promedio del sector en un 40%, 30% y 20% para el ROE, ROA y Capital Global respectivamente, sin embargo los Bancos que no siguen esta recomendación también superan al promedio de los indicadores del sector en un porcentaje más representativo que el grupo anterior. Finalmente, se puede decir que la recomendación de delegación de voto no se asocia con una influencia positiva en los indicadores financieros ROE y ROA.

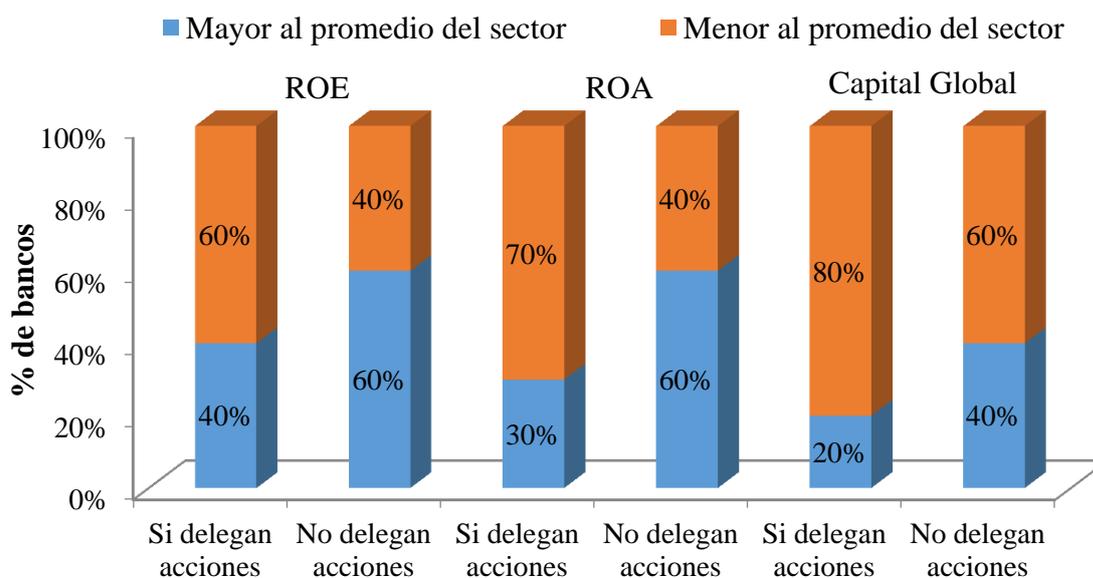


Figura 7. Política de delegación de voto comparado con el indicador financiero promedio del sector

4.2.3. El directorio y la alta gerencia

La diversidad de especialidades del directorio y el valor financiero. El Código de buen Gobierno Corporativo recomienda que el Directorio esté conformado por personas de diferentes especialidades y competencias, debido a que los directores al reunir sus habilidades, capacidades y experiencias puedan realizar una gestión adecuada ante situaciones complejas que se puedan presentar. Por ello, para la presente investigación se consideró la diversidad de especialidades del directorio como una variable de importancia para las buenas prácticas de gobierno corporativo (ver Tabla 34), el porcentaje de diversidad de especialidades que cuentan los directorios de cada Banco, considerando que el porcentaje de diversidad es el porcentaje de especialidades diferentes respecto al tamaño del directorio, además se muestran los indicadores financieros por cada Banco.

Tabla 34

Diversidad de Especialidades en el Directorio e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria

Nombre de Banco	PorDivEspDir (%)	Especialidades Diferentes	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Banco de Comercio	40	4.00	12.4	1.5	12.2
Banco de Crédito del Perú	47	7.00	23.3	2.3	14.3
BBVA Banco Continental	33	3.00	21.9	1.7	13.3
Citibank	50	4.00	30.9	4.9	14.5
Interbank	64	7.00	24.2	2.1	15.5
MiBanco	25	3.00	11.8	1.4	15.3
Scotiabank Perú	43	3.00	16.2	1.8	14.0
Banco GNB Perú	80	4.00	7.6	0.8	12.2
Banco Falabella	67	4.00	17.7	2.4	14.5
Banco Ripley	71	5.00	18.9	3.6	13.6
Banco Santander Perú S.A.	56	5.00	13.4	1.3	14.0
Banco Azteca	57	4.00	8.4	1.1	22.2
Banco Cencosud	63	5.00	1.0	0.3	22.2
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	57	4.00	13.0	0.9	12.3
Banco Financiero	71	5.00	5.4	0.4	11.6

En la Tabla 35 se muestra los índices de correlación de la variable porcentaje de diversidad de especialidades con cada uno de los indicadores de valor financiero ROE, ROA y Capital Global, observándose entre ellos una relación negativa muy débil. Además en la Figura 8 se representa gráficamente esta correlación en donde se puede observar claramente la tendencia negativa antes mencionada.

Tabla 35

Relación entre el Porcentaje de Diversidad de especialidades en el Directorio y los Indicadores Financieros

Indicador Financiero	Coefficiente de correlación
ROE	-0.275411156
ROA	-0.092937125
CAPITAL GLOBAL	0.00494762

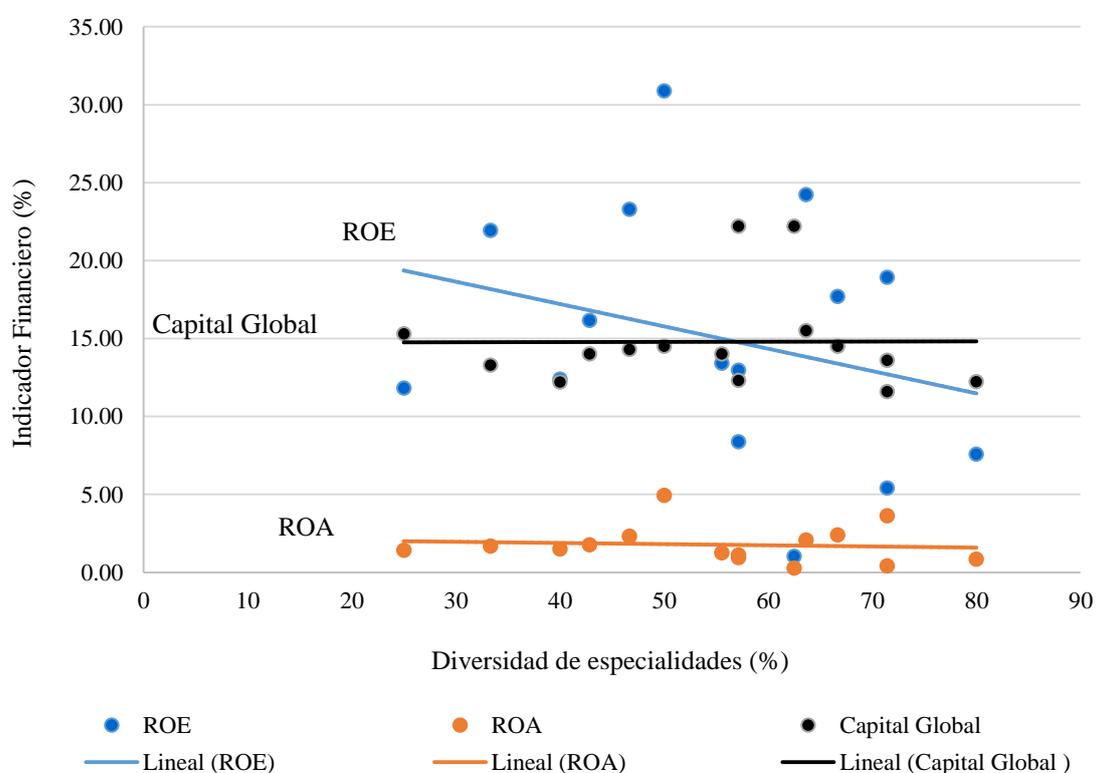


Figura 8. Relación de diversidad de especialidades con los indicadores de valor financiero

El tamaño del directorio y el valor financiero. De acuerdo a las recomendaciones de la CAF, sostiene que el tamaño óptimo del Directorio dependerá de la dimensión de la propia compañía, lo que en una buena parte de los casos justificaría que se fijara un número entre siete o nueve miembros en el Directorio. En el caso de grandes empresas, este número podría ser elevado hasta 11 ya que no parece que las necesidades reales de gestión y gobierno de la compañía pudieran llegar a exigir un número superior. Además se debe tener en cuenta que se recomienda que el número de directores fuera impar, para evitar la formación de posibles empates. A continuación, en la Tabla 36 se muestran los valores del tamaño de Directorio de los 15 Bancos y sus respectivos indicadores de valor financiero.

Tabla 36

Tamaño de Directorio e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria.

Nombre de Banco	TamañoDirect	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Banco de Comercio	10	12.4	1.5	12.2
Banco de Crédito del Perú	15	23.3	2.3	14.3
BBVA Banco Continental	9	21.9	1.7	13.3
Citibank	8	30.9	4.9	14.5
Interbank	11	24.2	2.1	15.5
MiBanco	12	11.8	1.4	15.3
Scotiabank Perú	7	16.2	1.8	14.0
Banco GNB Perú	5	7.6	0.8	12.2
Banco Falabella	6	17.7	2.4	14.5
Banco Ripley	7	18.9	3.6	13.6
Banco Santander Perú S.A.	9	13.4	1.3	14.0
Banco Azteca	7	8.4	1.1	22.2
Banco Cencosud	8	1.0	0.3	22.2
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	7	13.0	0.9	12.3
Banco Financiero	7	5.4	0.4	11.6

En la Tabla 37 se representa los tamaños de Directorios en tres grupos: Hasta seis directores, entre siete y 11 directores (recomendado por la CAF) y más de 12 directores, donde se observa que tres Bancos tienen un directorio conformado hasta 6 directores lo cual

representa el 20% del total; el 67% de los Bancos cuentan con un Directorio conformado entre 7 y 11 directores, que sigue lo recomendado por la CAF; y sólo el 13% que lo representan dos Bancos tienen más de 12 directores. Asimismo, se muestra que para el caso del promedio de los indicadores financieros, los Bancos que tienen un Directorio menor a lo recomendado por la CAF tienen menor promedio en los indicadores financieros ROE y ROA.

Tabla 37

Distribución de Frecuencias y Promedios de Indicadores Financieros por Grupos de Tamaño de Directorio

Grupos de Tamaño de Directorio	Número de Bancos	% Participación	ROE Prom (%)	ROA Prom (%)	Capital Global Prom (%)
Hasta 6 directores	3	20	5.67	0.52	24
Entre 7 y 11 directores	10	67	15.27	1.87	15
De 12 a más directores	2	13	17.56	1.87	15
Total	15	100	15.07	1.77	14.78

En la Tabla 38 se muestra los índices de correlación de la variable tamaño de directorio de los 15 Bancos con cada uno de sus indicadores de valor financiero ROE, ROA y Capital Global, observándose entre ellos una relación positiva débil. Además en la Figura 9 se representa gráficamente esta correlación en donde se puede observar claramente la tendencia positiva antes mencionada.

Tabla 38

Relación entre el Tamaño de Directorio y los Indicadores Financieros

Indicador Financiero	Coefficiente de correlación
ROE	0.355583648
ROA	0.10652742
CAPITAL GLOBAL	0.015875091

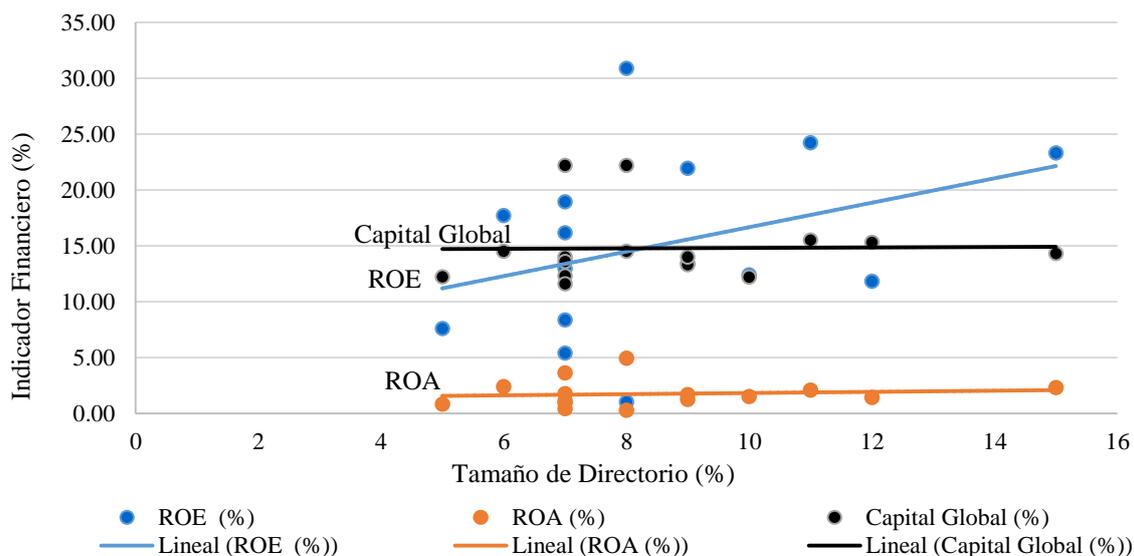


Figura 9. Relación de tamaño de directorio con los indicadores de valor financiero

Adicional al análisis correlacional, se realizó el análisis de la variable basado en el cumplimiento o no de la recomendación de la CAF de conformar un directorio con un número de entre 7 y 11 directores, en el cual, en la Tabla 39 se muestra que los Bancos que cumplen la recomendación representan el 27% y los que no cumplen representan el 73%, así mismo los Bancos que siguen la recomendación, tienen un ROA y Capital Global promedio mayor al de los Bancos que no siguen la recomendación. Y finalmente, en la Figura 10 se muestra los indicadores de la variable tamaño del directorio comparados con los indicadores promedios del sector, donde se observa que el 45%, 36% y 27% de los Bancos que siguen la recomendación tienen un ROE, ROA y Capital Global promedio mayor a los del sector.

Tabla 39

Distribución de Frecuencias y Promedios de Indicadores Financieros del Tamaño de Directorio por Aquellos que Cumplen y no Cumplen la Recomendación

Tamaño del Directorio	Cantidad de Bancos	% Bancos	ROE Prom (%)	ROA Prom (%)	Capital Global Prom (%)
Siguen la recomendación	4	27	15.06	1.78	15.04
No siguen la recomendación	11	73	15.10	1.74	14.08
	15	100	15.07	1.77	14.78

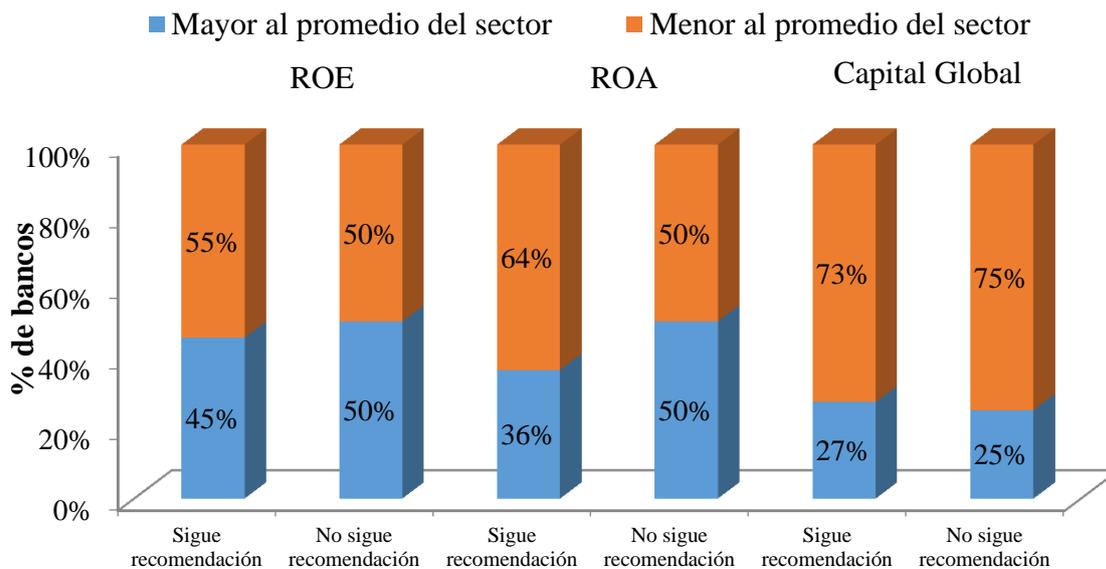


Figura 10. Tamaño de directorio comparado con el indicador financiero promedio del sector

De los resultados expuestos, se puede decir que la variable “Tamaño de Directorio” si se asocia a un valor positivo en los indicadores financieros ROE y ROA, esto basado en los resultados de la correlación y en la observación en los resultados que aquellos Bancos que tienen un tamaño de Directorio menor al recomendado por la CAF tienen menores valores en los ratios de rentabilidad analizados.

Los directores independientes y el valor financiero. De acuerdo a las recomendaciones del código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas, se recomienda que al menos un tercio del Directorio debe estar constituido por directores independientes que cuenten con un perfil profesional, honorable y desvinculado de la sociedad con el fin de evitar conflictos de intereses con los directivos de la empresa a quienes es su labor supervisar, monitorear y controlar.

A continuación en la Tabla 40 se muestran los porcentajes de directores independientes que tiene cada uno de los 15 Bancos estudiados los cuales se calcularon como el número de directores independientes de cada Banco sobre sus respectivos tamaños de directorio. Así también, en la misma tabla se muestran los valores del ROE, ROA y Capital Global de los Bancos estudiados.

Tabla 40

Directores Independientes e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria

Nombre de Banco	PorDirInd (%)	ROE (%)	ROA (%)	Capital (%) Global
Banco de Comercio	100	12.4	1.5	12.2
Banco de Crédito del Perú	67	23.3	2.3	14.3
BBVA Banco Continental	11	21.9	1.7	13.3
Citibank	38	30.9	4.9	14.5
Interbank	73	24.2	2.1	15.5
MiBanco	33	11.8	1.4	15.3
Scotiabank Perú	43	16.2	1.8	14.0
Banco GNB Perú	20	7.6	0.8	12.2
Banco Falabella	50	17.7	2.4	14.5
Banco Ripley	29	18.9	3.6	13.6
Banco Santander Perú S.A.	44	13.4	1.3	14.0
Banco Azteca	14	8.4	1.1	22.2
Banco Cencosud	25	1.0	0.3	22.2
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	57	13.0	0.9	12.3
Banco Financiero	71	5.4	0.4	11.6

Seguidamente, la Tabla 41 muestra el porcentaje de Bancos que cumplen la recomendación y aquellos que no cumplen la recomendación, es decir aquellos Bancos cuyo número de directores independientes es por lo menos el 30% del tamaño del directorio y aquellos Bancos que el mencionado porcentaje es menor al 30%. Entonces, los valores de la tabla muestran que el 67% de los Bancos tienen por lo menos un tercio de su Directorio independiente mientras que el porcentaje restante que corresponde al 33% tienen un porcentaje menor.

Se observa que el ROE y el ROA es mayor en los Bancos que tienen al menos un tercio de su Directorio independiente que aquellos que no lo tienen. Respecto al promedio del ratio de capital global, se observa que para los Bancos que cumplen la recomendación de al menos un tercio de directores independientes, el valor del indicador es menor al de aquellos Bancos que no cumplen la recomendación, es decir que a un menor porcentaje de directores

independientes le acompaña un mayor porcentaje de capital global, esto se puede deber a que en el grupo de Bancos que no cumplen la recomendación, es decir que tienen un porcentaje de directores independientes menor al 30%, son Bancos pequeños que usan el método más costoso de cálculo de capital global.

La variable porcentaje de directores independientes también se analizó obteniendo su correlación con cada uno de los indicadores de valor financiero considerados en el presente estudio: ROE, ROA y Capital Global obteniendo una correlación positiva muy débil con el ROE y una correlación negativa y muy débil con el ROA y Capital Global.

Estos resultados inducen a sostener que a un mayor porcentaje de directores independientes le acompaña un mayor ROE y un menor ROA y Capital Global; estos resultados se deben tomar como complemento al análisis realizado en la Tabla 42.

Tabla 41

Distribución de Frecuencia y Promedios de Indicadores de Valor Financiero de la Variable Porcentaje de Directores Independientes

Directores Independientes	Número de Bancos	% Participación	ROE Prom (%)	ROA Prom (%)	Capital Global Prom (%)
Mayor o igual al 30%	10	66.67	16.83	1.91	13.82
Menor al 30%	5	33.33	11.57	1.50	16.71
Total	15	100.00	15.1	1.77	14.78

Tabla 42

Relación entre la Variable Directores Independientes y los Indicadores de Valor Financiero

Indicador Financiero	Coefficiente de Correlación
ROE	0.116655743
ROA	-0.020768219
Capital Global	-0.436195296

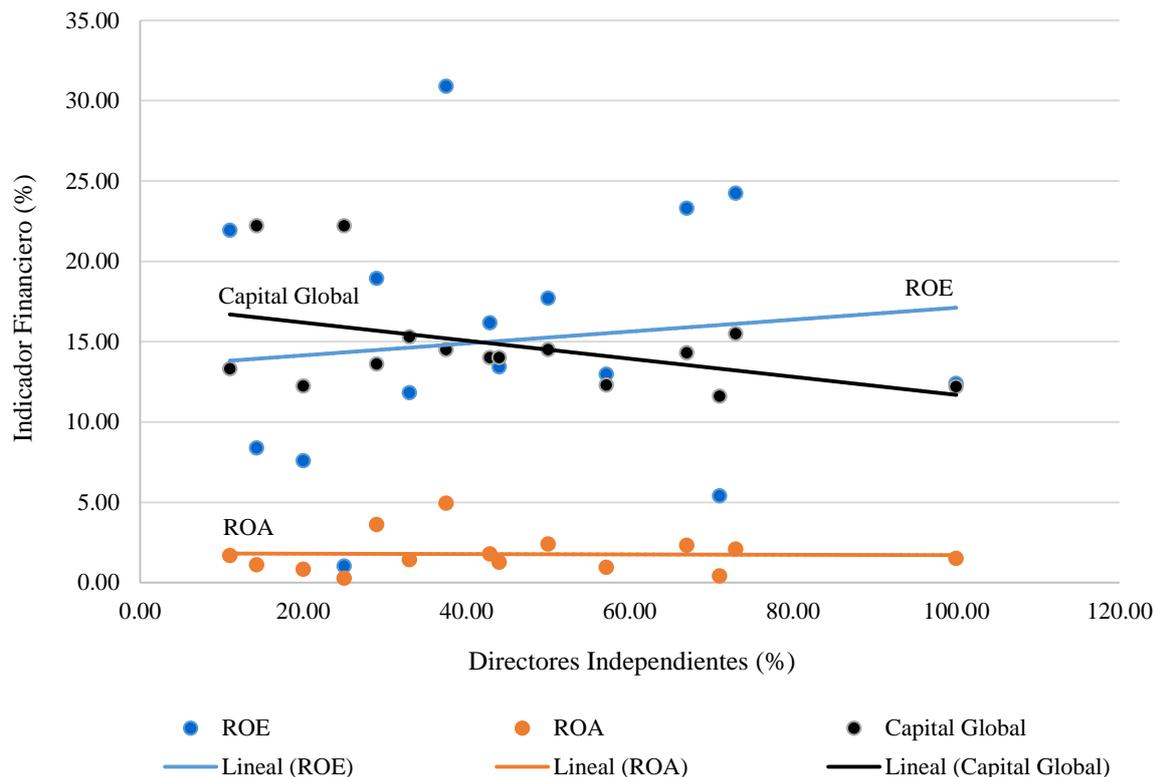


Figura 11. Relación entre el porcentaje de directores independientes y el valor financiero

Los mecanismos para efectuar denuncias y el valor financiero. Los mecanismos para efectuar denuncias es un tema de suma importancia en la gestión de riesgos de los Bancos lo cual es una recomendación de gobierno corporativo en el código peruano así como en los principios del Comité de BASILEA. La Tabla 43 muestra a los 15 Bancos evaluados con sus resultados de contar (valor: 1) o no contar (valor: 0) con mecanismos para efectuar denuncias y sus respectivos indicadores de valor financiero ROE, ROA y Capital Global. Se observa que los 15 Bancos cuentan con mecanismos para efectuar denuncias manteniendo el anonimato del denunciante y de esa forma evitar comportamientos ilegales o contrarios a la ética, sin embargo como se muestra en la Tabla 44, menos del 50% de ellos no superan el ROE, ROA y Capital Global promedio del sector. De lo antes mencionado se puede decir que a pesar que todos los Bancos aplican esta recomendación, no se ve que influye en que más del 50% supere en sus indicadores al promedio del sector.

Tabla 43

*Mecanismos para Efectuar Denuncias e Indicadores de Valor Financiero por Entidad**Bancaria*

Nombre de Banco	MecEfDen	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Banco de Comercio	1.00	12.4	1.5	12.2
Banco de Crédito del Perú	1.00	23.3	2.3	14.3
BBVA Banco Continental	1.00	21.9	1.7	13.3
Citibank	1.00	30.9	4.9	14.5
Interbank	1.00	24.2	2.1	15.5
MiBanco	1.00	11.8	1.4	15.3
Scotiabank Perú	1.00	16.2	1.8	14.0
Banco GNB Perú	1.00	7.6	0.8	12.2
Banco Falabella	1.00	17.7	2.4	14.5
Banco Ripley	1.00	18.9	3.6	13.6
Banco Santander Perú S.A.	1.00	13.4	1.3	14.0
Banco Azteca	1.00	8.4	1.1	22.2
Banco Cencosud	1.00	1.0	0.3	22.2
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	1.00	13.0	0.9	12.3
Banco Financiero	1.00	5.4	0.4	11.6

Tabla 44

*Distribución de Frecuencia y Promedios de Indicadores Financieros de la Variable**Mecanismos para Efectuar Denuncias*

Mecanismos para efectuar denuncias	Número de Bancos	% Participación	ROE Prom. (%)	ROA Prom. (%)	Capital Global Prom. (%)
Cuentan con mecanismos	15	100.00	15.07	1.77	14.78
No cuentan con mecanismos	0	0.00	0.00	0.00	0.00
Total	15	100.00	15.07	1.77	14.78

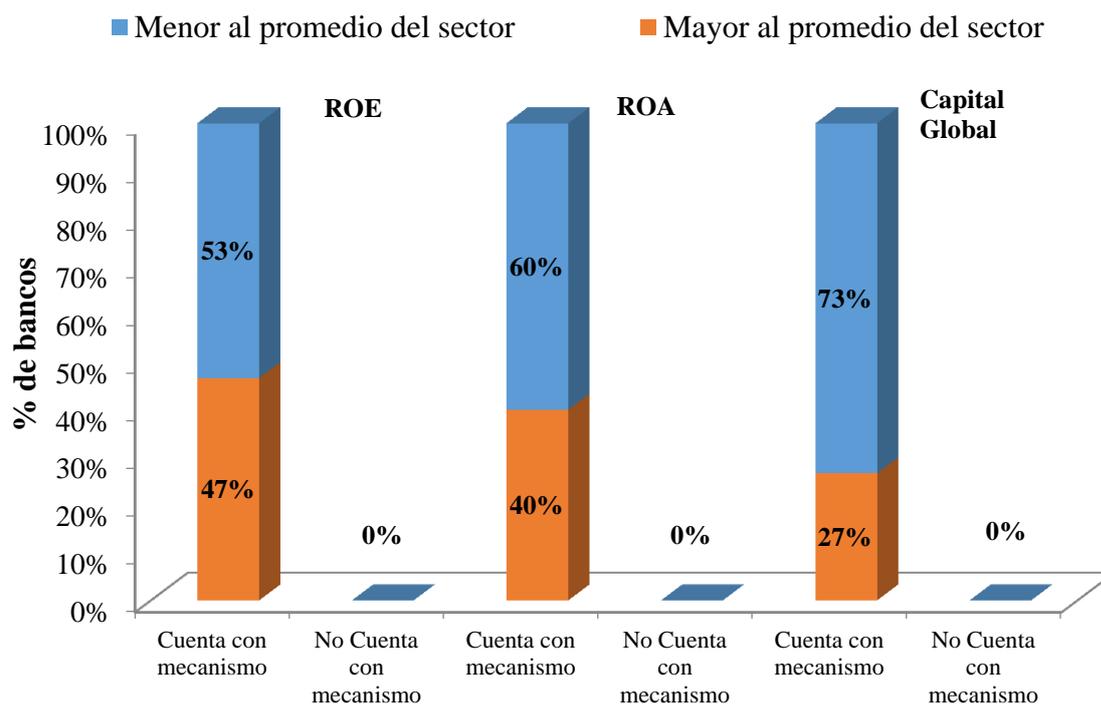


Figura 12. Mecanismos para efectuar Denuncias comparado con el indicador financiero promedio del sector

La dualidad director - gerente y el valor financiero. De la teoría revisada en el capítulo II, diversos estudios recomiendan que en el Directorio no exista dualidad de poder con el fin de evitar conflicto de intereses de toda índole. Es por ello que para la presente investigación el porcentaje de dualidad director – gerente como una variable de importancia para las buenas prácticas de gobierno corporativo mostrando en la Tabla 45 el porcentaje de directores que cumplen a su vez la función de gerente en el Banco respecto al tamaño del directorio, además se muestran los indicadores financieros por cada Banco.

Asimismo, en la Tabla 46 se muestra que en seis Bancos que representan el 40% no existe dualidad director – gerente y en nueve Bancos que representan el 60% si existe dualidad, aquellos Bancos en los que no existe dualidad tienen un promedio de indicadores financieros ROA y Capital Global mayor al de los Bancos en los que sí existe dualidad, siendo el promedio del ROE mayor en los Bancos donde hay dualidad.

Tabla 45

*Porcentaje de Dualidad Director Gerente e Indicadores de Valor Financiero por Entidad**Bancaria*

Nombre de Banco	PorDirGer (%)	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Banco de Comercio	0	12.4	1.5	12.2
Banco de Crédito del Perú	7	23.3	2.3	14.3
BBVA Banco Continental	11	21.9	1.7	13.3
Citibank	13	30.9	4.9	14.5
Interbank	0	24.2	2.1	15.5
MiBanco	0	11.8	1.4	15.3
Scotiabank Perú	14	16.2	1.8	14.0
Banco GNB Perú	20	7.6	0.8	12.2
Banco Falabella	0	17.7	2.4	14.5
Banco Ripley	0	18.9	3.6	13.6
Banco Santander Perú S.A.	11	13.4	1.3	14.0
Banco Azteca	14	8.4	1.1	22.2
Banco Cencosud	0	1.0	0.3	22.2
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	14	13.0	0.9	12.3
Banco Financiero	14	5.4	0.4	11.6

Tabla 46

*Distribución de frecuencia y promedios de Indicadores Financieros de la Variable Dualidad**Director Gerente*

Dualidad Director Gerente	Número de Bancos	% Participación	ROE Prom (%)	ROA Prom (%)	Capital Global Prom (%)
No hay dualidad	6	40.00	14.35	1.88	15.55
Si hay dualidad	9	60.00	15.56	1.70	14.27
Total	15	100.00	15.07	1.77	14.78

Asimismo, en la Tabla 47 se muestra los índices de correlación de la variable porcentaje de dualidad de los 15 Bancos con cada uno de sus indicadores de valor financiero ROE, ROA y Capital Global, observándose entre ellos una relación negativa débil. Además en la Figura 12 se representa gráficamente esta correlación en donde se puede observar claramente la tendencia negativa antes mencionada.

Tabla 47

Relación entre la Variable Porcentaje de Dualidad Director Gerente y los Indicadores de Valor Financiero

Indicador Financiero	Coefficiente de Correlación
ROE	-0.109306
ROA	-0.185666
Capital Global	-0.212253

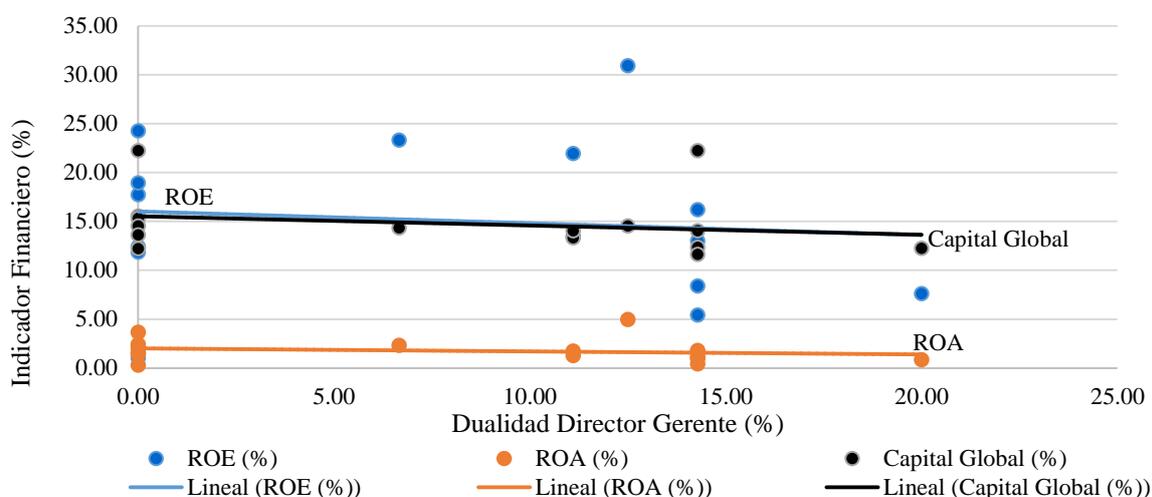


Figura 13. Relación entre el porcentaje de dualidad director gerente y el valor financiero

Estos resultados mostrarían una influencia positiva en el valor financiero para los Bancos que siguieron la recomendación del código de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo al no aplicar dualidad en el Directorio.

La remuneración variable de la alta gerencia y el valor financiero. De la teoría revisada en el capítulo II, los informes de la CAF, el Comité de Basilea y la Voz del mercado recomiendan manejar un buen sistema de remuneración en el marco de la estructura de gobierno e incentivos, alineadas a la estrategia, objetivos, riesgos, En este sentido, en la presente investigación el porcentaje de remuneración variable de la alta gerencia como una variable de importancia para las buenas prácticas de gobierno corporativo, en la Tabla 48 se muestran los valores de los porcentajes por cada uno de los 15 Bancos, asimismo se muestran sus respectivos indicadores financieros por cada Banco.

Tabla 48

*Porcentaje de Remuneración Variable de la Alta Gerencia e Indicadores de Valor**Financiero por Entidad Bancaria*

Nombre de Banco	PorRemVarGer (%)	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Banco de Comercio	0.00	12.4	1.5	12.2
Banco de Crédito del Perú	0.55	23.3	2.3	14.3
BBVA Banco Continental	0.05	21.9	1.7	13.3
Citibank	1.00	30.9	4.9	14.5
Interbank	0.00	24.2	2.1	15.5
MiBanco	0.12	11.8	1.4	15.3
Scotiabank Perú	0.00	16.2	1.8	14.0
Banco GNB Perú	0.00	7.6	0.8	12.2
Banco Falabella	0.12	17.7	2.4	14.5
Banco Ripley	0.00	18.9	3.6	13.6
Banco Santander Perú S.A.	1.80	13.4	1.3	14.0
Banco Azteca	0.00	8.4	1.1	22.2
Banco Cencosud	0.00	1.0	0.3	22.2
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	0.32	13.0	0.9	12.3
Banco Financiero	0.00	5.4	0.4	11.6
Total	15			

En la Tabla 49 se muestra que siete Bancos que representan el 46.67% se tiene un porcentaje entre 0.12% y 10% de remuneración variable para la alta gerencia respecto al Ingreso Bruto, y ocho Bancos que representan el 53.33% no se tiene remuneración variable para alta gerencia; así también, aquellos Bancos que pagan remuneración variable a la alta gerencia tiene tienen un promedio de indicadores financieros como el ROE y ROA mayor al de los Bancos en los que no se paga remuneración variable a la alta gerencia.

Tabla 49

*Distribución de Frecuencia y Promedios de los Indicadores de Valor Financiero de la**Variable Porcentaje de Remuneración Variable de la Alta Gerencia*

% de Remuneración Variable	Número de Bancos	% Participación	ROE Prom (%)	ROA Prom (%)	Capital Global Prom (%)
Sin remuneración variable	8.00	53.33	11.76	1.45	15.44
Entre 0.05% y 10%	7.00	46.67	18.86	2.14	14.03
Total	15.00	100.00	15.07	1.77	14.78

En adición a lo anterior, en la Tabla 50 se muestra los índices de correlación de la variable porcentaje de remuneración variable de la alta gerencia respecto al Ingreso Bruto de los 15 Bancos con sus respectivos sus indicadores de valor financiero ROE, ROA y Capital Global, observándose entre ellos una relación positiva débil, lo cual indicaría que a un mayor porcentaje de remuneración variable de la alta gerencia se asocia un mayor valor para los indicadores financieros.

Tabla 50

Relación entre la Variable Remuneración Variable de la Alta Gerencia y los Indicadores Financieros

Indicador Financiero	Coefficiente de Correlación
ROE	0.298563426
ROA	0.26606977
Capital Global	-0.12157759

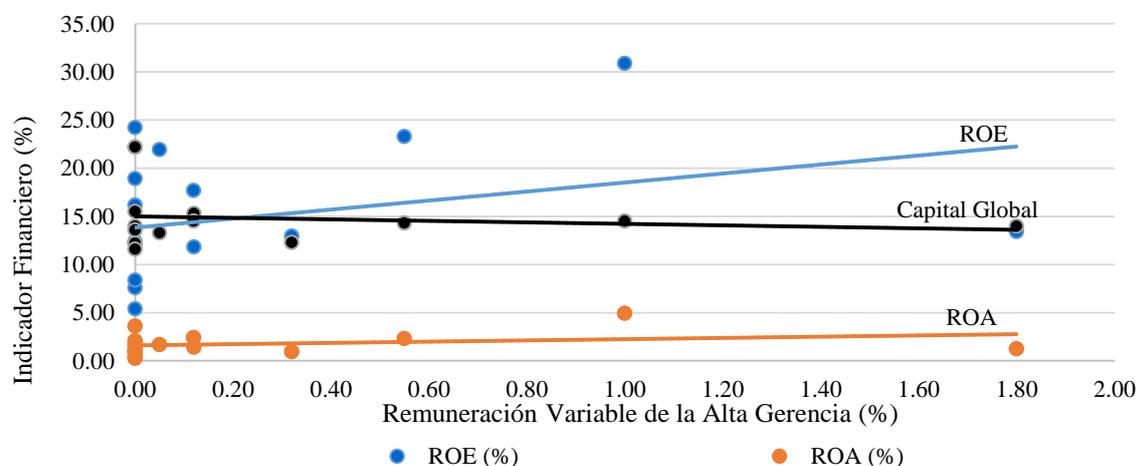


Figura 14. Relación entre la remuneración variable de la alta gerencia y el valor financiero

4.2.4. Riesgo y cumplimiento

El auditor interno autónomo que reporta directamente al directorio y el valor financiero generado. Esta variable como se puede apreciar en la Tabla 51 muestra que la totalidad de los Bancos cumplen con la recomendación acerca que todo auditor interno reporta directamente al directorio. Además, en la Tabla 52 se aprecia que el 100% de los

Bancos es decir los 14 Bancos sí cumplen con la recomendación mencionada anteriormente siendo el promedio de indicadores financieros ROA 47%, ROE 40% y Capital Global 27%.

Por ello, esta variable es importante al ser cumplida por la totalidad de los Bancos.

Tabla 51

Auditor Interno Autónomo que Reporta Directamente al Directorio e Indicadores de Valor Financiero por Entidad Bancaria

Nombre de Banco	AudiAuton	ROE (%)	ROA (%)	Capital Global (%)
Banco de Comercio	1	12.4	1.5	12.2
Banco de Crédito del Perú	1	23.3	2.3	14.3
BBVA Banco Continental	1	21.9	1.7	13.3
Citibank	1	30.9	4.9	14.5
Interbank	1	24.2	2.1	15.5
MiBanco	1	11.8	1.4	15.3
Scotiabank Perú	1	16.2	1.8	14.0
Banco GNB Perú	1	7.6	0.8	12.2
Banco Falabella	1	17.7	2.4	14.5
Banco Ripley	1	18.9	3.6	13.6
Banco Santander Perú S.A.	1	13.4	1.3	14.0
Banco Azteca	1	8.4	1.1	22.2
Banco Cencosud	1	1.0	0.3	22.2
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	1	13.0	0.9	12.3
Banco Financiero	1	5.4	0.4	11.6

Tabla 52

Distribución de Frecuencia y Promedio de los Indicadores Financieros de la Variable Auditor Interno Autónomo que Reporta Directamente al Directorio

Auditor Interno Autónomo	Número de bancos	% Participación	ROE Prom (%)	ROA Prom (%)	Capital Global Prom (%)
Si cumple la recomendación	15	100.00	15.07	1.77	14.78
No cumple la recomendación	0	0.00	0.00	0.00	0.00
Total	15	100.00	15.07	1.77	14.78

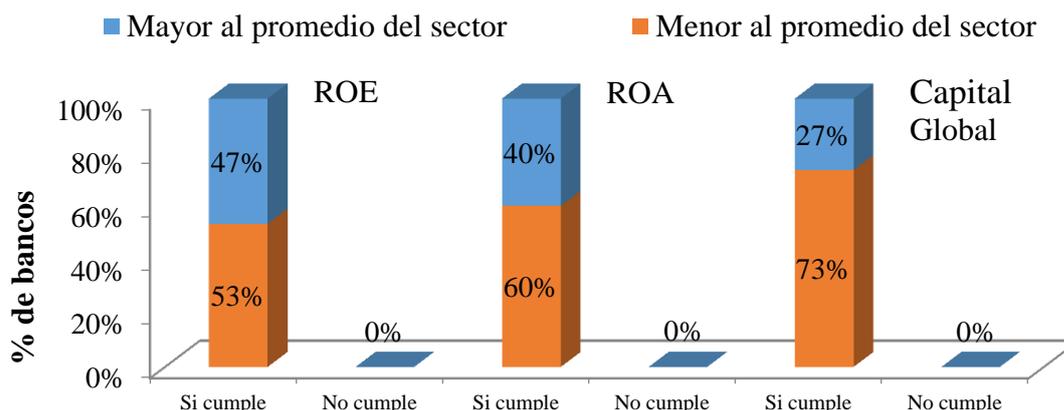


Figura 15. Relación entre auditor interno autónomo y el valor financiero.

4.2.5. Transparencia de la información

La existencia de una política de información y el valor financiero. La encuesta la *Voz del Mercado* realizada por Ernst & Young recomienda que toda Compañía debe contar con una política de información para los accionistas, inversionistas y demás grupos de interés. Por ello, se puede apreciar en la Tabla 53 la importancia de contar con políticas de información debido a que 12 Bancos que representan el 80% de la población cuentan con políticas de información formal y solo tres Bancos, es decir un 20%, no consideran necesaria mencionada política. Del mismo modo, se puede observar que los Bancos que tienen políticas de información presentan que los promedios de indicadores financieros del ROE, ROA y Capital Global son superiores a aquellos Bancos que no consideran necesaria esta política en 5.54%, 0.19% y 2.88% respectivamente.

Tabla 53

Distribución de Frecuencia y Promedios de Indicadores Financieros de la Variable Política de Información Formal.

Políticas de información formal	Número de Bancos	% Participación	ROE Prom (%)	ROA Prom (%)	Capital Global Prom (%)
Si cuenta	12	80	16.18	1.81	15.36
No cuenta	3	20	10.64	1.62	12.48
Total	15				

Por otra parte, al analizar los indicadores financieros promedio del sector que se muestra en la Figura 13 se puede inferir que aquellos Bancos con políticas de información la mitad de los Bancos respectivamente tiene un ROE promedio superior al promedio y el otro 50% por debajo del promedio. Así también, de los tres Bancos que no cuentan con políticas de información solo uno es decir un 33% tiene un ROE mayor al promedio del sector.

Adicionalmente, si se compara aquellos Bancos que cuentan con políticas de información y el ROA se puede apreciar que solo un 42% presenta este indicador superior al promedio del sector; mientras que la comparación de aquellos que no cuentan con políticas de información presenta similar resultado al análisis con el ROE es decir solo un Banco 33% de los tres Bancos que no cuentan con políticas de información supera el ROA promedio del sector bancario.

Finalmente, respecto al índice de Capital Global promedio y los Bancos que cuentan con políticas de información el 33%, es decir, solo cuatro Bancos de las 12 entidades tienen un índice de Capital Global superior al promedio del sector. Por otra parte, ninguno de los Bancos que no cuentan con políticas de información presenta el índice de Capital Global superior al promedio del sector bancario.

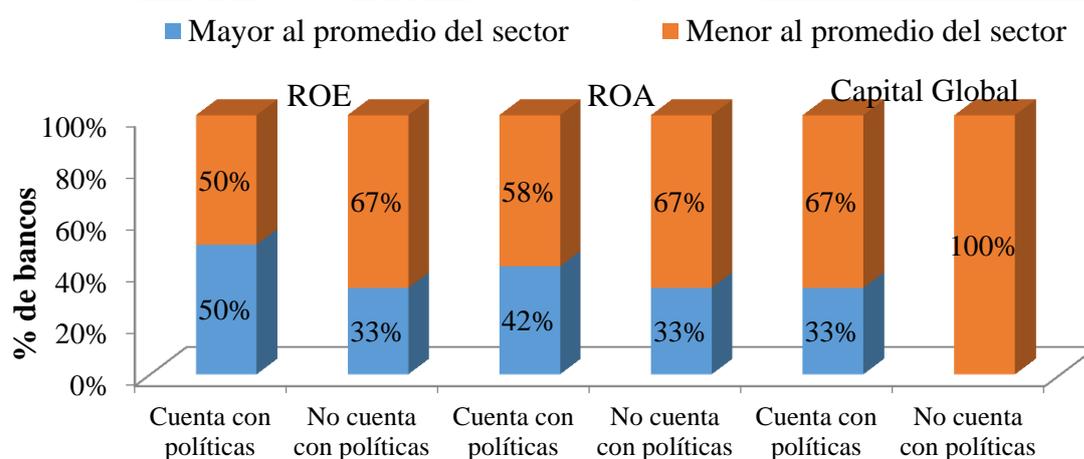


Figura 16. Política de información comparada con el indicador financiero promedio del sector

4.3. Análisis y Resultados de los Pilares de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo

Como parte del análisis por pilar respecto al Código de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo para las sociedades peruanas y con el objetivo de responder la pregunta principal de la investigación, la cual fue describir la posible relación que existe entre la aplicación de buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú, en la Tabla 54 se presentan los resultados obtenidos de la relación existente entre las 12 variables y los indicadores financieros definidos: ROE, ROA, Capital Global, donde en cinco de las doce variables tales como: PorDivEspDir, PorDirInd, PorDirGer, PorRemVarGer y PolInf el resultado es el valor del índice de la correlación, y en las siete variables restantes tales como: AccDerVoto, PolNoDil, ConcPropAcDerVot, DelVoto, TamañoDirect, MecEfDen y AudIntAut, el resultado es el porcentaje de participación de Bancos que superaron el promedio del sector en cada uno de los indicadores financieros mencionados.

Tabla 54

Resultados de Correlación y Porcentaje de Participación de las Variables de Gobierno Corporativo y los Indicadores de Valor Financiero

Pilar	Variables	Tipo relación	ROE	ROA	Capital Global
1	AccDerVoto	%Participación	0.58	0.5	0.25
1	PolNoDil	%Participación	1	0.67	0
1	ConcPropAcDerVot	%Participación	0	0	0
2	DelVoto	%Participación	0.4	0.3	0.2
3	PorDivEspDir	Correlación	-0.28	-0.09	0.00
3	TamañoDirect	%Participación	0.45	0.36	0.27
3	PorDirInd	Correlación	0.12	-0.02	-0.44
3	MecEfDen	%Participación	0.47	0.40	0.27
3	PorDirGer	Correlación	-0.11	-0.19	-0.21
3	PorRemVarGer	Correlación	0.30	0.27	-0.12
4	AudIntAut	%Participación	0.47	0.4	0.27
5	PolInf	Correlación	0.21	0.08	0.44

Para homologar los resultados de las variables medidas por correlación y porcentaje de participación se construyó una escala de cinco valores: 1= No hay relación, 2= Débil, 3= Moderado, 4= Fuerte, y 5= Perfecta; partiendo del 0 al 1 para las variables de correlación, y

del 0 al 100% para las variables de porcentaje de participación. En la Tabla 55 se muestran las cinco escalas definidas.

Tabla 55

Escala del grado de la Relación entre las Variables de Gobierno Corporativo y el valor financiero

Descripción del valor de la escala	Valor	Escala de %Participación	Escala de Correlación
No hay relación	0	[0]	[0]
Débil	1	[1 - 33]	< 0 - 0.499]
Moderado	2	[34 - 66]	[0.5]
Fuerte	3	[67 - 99]	< 0.5 - 0.99]
Perfecta	4	[100]	= 1

Asimismo de acuerdo al marco teórico se analizó para cada una de las variables de buenas prácticas de gobierno corporativo el sentido en el que aporta a la generación de valor financiero (ver Tabla 56).

Tabla 56

Sentido de los Resultados Esperados según las Variables de Gobierno Corporativo en Relación al Valor Financiero

Pilar	Variables	Sentido del resultado esperado
1	AccDerVoto	Positivo
1	PolNoDil	Positivo
1	ConcPropAcDerVot	Positivo
2	DelVoto	Positivo
3	PorDivEspDir	Positivo
3	TamañoDirect	Positivo
3	PorDirInd	Positivo
3	MecEfDen	Positivo
3	PorDirGer	Negativo
3	PorRemVarGer	Positivo
4	AudIntAut	Positivo
5	PolInf	Positivo

Teniendo definida la escala de relación que pueden tener las variables de gobierno corporativo con el valor financiero generado y el sentido en que se debería mover este último, se procedió a ubicar los resultados de cada una de las variables de gobierno corporativo de la

Tabla 54, de acuerdo a la escala y sentido que aporte a la generación de valor financiero, es decir, tener resultados opuestos al sentido de la variable significa que dicha variable no aporta a la generación de valor, por lo tanto el valor asignado es cero, no aporta.

Por ejemplo, para la variable Acciones con derecho a voto de los accionistas (AccDerVoto) su resultado en la Tabla 54 es 58% ,corresponde a un valor positivo que está acorde al sentido de esta variable con el valor financiero generado, luego se ubica el valor de 58% en la Tabla 55, y se encuentra que se ubica en el tercer valor de la escala: [34% - 66%], por lo tanto el valor final que le corresponde a esta variable es dos que corresponde a un grado de relación “moderada”. A continuación, en la Tabla 57 se muestra para las 12 variables de buenas prácticas de gobierno corporativo su grado de aporte al valor financiero generado.

Tabla 57

Resultado del Grado de Aporte de las Variables de Gobierno Corporativo al Valor Financiero Generado

Pilar	Variables	Valores finales que aportan al Valor Financiero		
		ROE	ROA	Capital Global
1	AccDerVoto	Moderado	Moderado	Débil
1	PolNoDil	Perfecta	Fuerte	No aporta
1	ConcPropAcDerVot	No aporta	No aporta	No aporta
2	DelVoto	Moderado	Débil	Débil
3	PorDivEspDir	No aporta	No aporta	No aporta
3	TamañoDirect	Moderado	Moderado	Débil
3	PorDirInd	Débil	No aporta	No aporta
3	MecEfDen	Moderado	Moderado	Débil
3	PorDirGer	Débil	Débil	Débil
3	PorRemVarGer	Débil	Débil	No aporta
4	AudIntAut	Moderado	Moderado	Débil
5	PolInf	Débil	Débil	Débil

Después de haber analizado cada variable y asignado los valores según la escala definida, en la Tabla 58 se muestra la relación de cada pilar de gobierno corporativo con cada uno de los indicadores de valor financiero: ROE, ROA y Capital Global.

El grado de relación de cada pilar con los indicadores de valor financiero se obtuvo dividiendo el valor obtenido por cada pilar en base a los puntajes alcanzados por cada una de sus variables que lo conforman, entre el puntaje total que podría haber tenido el pilar considerando una relación perfecta de sus variables que la integran. Por ejemplo, para calcular el grado de la relación del Pilar I con el ROE, se tiene que el pilar I está conformado por tres variables, es decir, si cada una de estas tres variables tuvieran una relación perfecta con el ROE, el valor del pilar I sería 12, tres variables por puntaje cuatro, el valor real alcanzado por el pilar I es de seis, lo cual se obtiene de la Tabla 57 donde están los resultados finales de aportes al valor financiero y el grado de relación es 50% (6/12). De la misma manera se realizó el cálculo para el ROA y el Capital Global. En la Tabla 58 se muestra los resultados de la relación de cada uno de los cinco pilares con los indicadores de valor financiero definidos.

Tabla 58

Resultados Consolidado por Pilar según las Escalas Establecidas

Pilar	Cantidad de Variables	Valor Total del Pilar	Relación del ROE por Pilar (%)		Relación del ROA por Pilar (%)		Relación del Capital Global por Pilar (%)	
			Valor	Relación	Valor	Relación	Valor	Relación
1	3	12	6	50.00	5	41.67	1	8.33
2	1	4	2	50.00	1	25.00	1	25.00
3	6	24	7	29.17	6	25.00	3	12.50
4	1	4	2	50.00	2	50.00	1	25.00
5	1	4	1	25.00	1	25.00	1	25.00
Total (Gobierno Corporativo)	12	48	18	37.50	15	31.25	7	14.58

Del mismo modo, en la Tabla 59 se definió las escalas para medir el grado de aporte de las buenas prácticas de gobierno corporativo al valor financiero generado en el sector bancario en el Perú, es así que se definió una escala con cuatro intervalos iguales que van desde 0% a 100%.

Tabla 59

Descripción de Escalas para Medir el Grado de Aporte de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo al Valor Financiero

Escalas GC	Escala GC (%)
No aporta	[0]
Bajo	<0 - 34]
Moderado	<34 - 66]
Alto	<66 - 100]

Finalmente, habiendo considerado todas las evaluaciones y análisis por pilares de buenas prácticas de gobierno corporativo, en la Tabla 60 se tienen los resultados por pilar y consolidado total de la relación gobierno corporativo y valor financiero; en el cual se observa que la fuerza de relación de aplicar buenas prácticas de gobierno corporativo con el ROE es de 37.5% (moderado), con el ROA de 31.25% (bajo) y con el ratio de capital global de 14.58% (bajo), por los resultados se puede decir que las buenas prácticas de gobierno corporativo si aportan a la generación de valor financiero en el sector bancario en el Perú.

Tabla 60

Resultados del Grado de Aporte del Gobierno Corporativo al Valor Financiero

Pilar	Grado de Aporte al Valor Financiero		
	ROE	ROA	Capital Global
1	Moderado	Moderado	Débil
2	Moderado	Débil	Débil
3	Débil	Débil	Débil
4	Moderado	Moderado	Débil
5	Débil	Débil	Débil
Gobierno Corporativo	Moderado	Débil	Débil

4.3. Resumen

En resumen, la asociación entre las buenas prácticas de gobierno de corporativo y el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú durante el periodo 2015, basado en el análisis de los 16 Bancos que conformaron la población del sector en el Perú en el período en estudio, muestra que existe un grado de relación positivo entre la aplicación de buenas prácticas de gobierno corporativo y la generación de valor financiero en el sector, sin

embargo se puede observar también que para los pilares de gobierno corporativo: Directorio y Alta Gerencia y Transparencia de la información, el grado de aporte al valor financiero es débil para los tres indicadores ROE, ROA y Capital Global. Los cálculos realizados se iniciaron a nivel de las variables seleccionadas que representaron las buenas prácticas de gobierno corporativo para luego consolidar los resultados a nivel de pilares que contienen las variables de gobierno corporativo y finalmente consolidar el resultado a nivel general de gobierno corporativo y su aporte al valor financiero generado en el sector bancario en el Perú en el año 2015, propósito principal del estudio.



Capítulo V: Conclusiones y Recomendaciones

5.1. Conclusiones

El propósito del estudio fue describir la posible relación existente entre las buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero generado en el sector banca en el Perú para el periodo 2015, las buenas prácticas de gobierno corporativo en el presente estudio se representaron en 12 variables, las cuales fueron seleccionadas del código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas en base a la literatura, recomendaciones más relevantes de acuerdo al criterio scoring y a informes institucionales y opiniones de expertos. Al ser el estudio en el sector bancario, el valor financiero generado se midió a través de los indicadores de rentabilidad ROE y ROA, y el indicador de solvencia Ratio de Capital Global.

Para lograr el propósito mencionado se optó por una investigación de tipo cuantitativa descriptiva transversal, para lo cual se tomó información de los reportes de cumplimiento del código de buen gobierno corporativo y estados financieros reportados a la SMV correspondientes al periodo 2015. Se definió como población a las empresas del sector bancario en el Perú, a todos aquellos Bancos privados que están inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores y que presentan el reporte anual sobre el cumplimiento del código de buen gobierno corporativo y los informes de estados financieros a la SMV, cumpliendo con esta definición 16 Bancos, los cuales constituyen el total de la población del sector bancario en el Perú.

Para lograr el objetivo de la investigación, en primer lugar, para las variables de gobierno corporativo de tipo cuantitativo o numéricas se obtuvo una relación existente entre cada una de estas variables con los indicadores del valor financiero definidos. Y para el caso de las variables de gobierno corporativo de tipo cualitativo o categóricas se obtuvo el valor del ROE, ROA y ratio de capital global de aquellos Bancos que cumplieron con la

recomendación de la variable y luego, para hallar su resultado final se obtuvo el porcentaje de participación de Bancos que superaran el promedio del sector en cada uno de los indicadores financieros mencionados. En segundo lugar, se ubicó el resultado de cada una de las variables de gobierno corporativo cuantitativas y cualitativas en una escala que midiera la fuerza de su relación con el valor financiero, estableciéndose las siguientes escalas: No hay relación, relación débil, relación moderada, relación fuerte y relación perfecta; luego, para obtener la fuerza de la relación del gobierno corporativo y el valor financiero por pilar, se necesitó dar un valor numérico a cada escala y para obtener el resultado por pilar se sumaron los valores de cada variable que componen el pilar; finalmente, para obtener el resultado de la relación entre las buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú se sumaron los resultados de los cinco pilares y con ello se determinó la fuerza de la relación de acuerdo a la escala de medición definida: No aporta, Bajo, Moderado y Alto.

Ante ello, esta tesis buscó responder a las siguientes preguntas específicas de la investigación: ¿Cuál es la posible relación entre la existencia de acciones con derecho a voto y el valor financiero generado?, ¿Cuál es la posible relación entre la existencia de una política de no dilución del capital social de los accionistas y el valor financiero generado?, ¿Cuál es la posible relación entre la delegación de voto de los accionistas y el valor financiero generado?, ¿Cuál es la posible relación entre la diversidad de especialidades en la conformación del directorio y el valor financiero generado?, ¿Cuál es la posible relación entre el tamaño del Directorio y el valor financiero generado?, ¿Cuál es la posible relación entre el porcentaje de directores independientes y el valor financiero generado?, ¿Cuál es la posible relación entre la existencia de mecanismos para efectuar denuncias y el valor financiero generado?, ¿Cuál es la posible relación entre la dualidad director-gerente y el valor financiero generado?, ¿Cuál es la posible relación entre el porcentaje de la remuneración variable de la Alta gerencia y el

valor financiero generado?, ¿Cuál es la posible relación entre los Bancos que tienen auditor interno autónomo y el valor financiero generado?, ¿Cuál es la posible relación entre la existencia de una política de información formal y el valor financiero generado?, ¿Cuál es la posible relación entre la concentración de propiedad de acciones con derecho a voto y el valor financiero generado?, las cuales responden a la siguiente pregunta principal: ¿Cuál es la posible relación entre las buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero generado en las empresas del sector bancario en el Perú en el año 2015?.

Las conclusiones a las que se llegó con el presente estudio son las siguientes:

1. De acuerdo a los resultados de la investigación se observa que la variable *Acciones con derecho a voto (AccDerVoto)* tiene una relación positiva con el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú, dado que el 58% de los Bancos que ponen en práctica esta recomendación superan el ROE promedio del sector, el 50% supera el ROA promedio y el 25% supera el ratio de capital global promedio.
2. Respecto a la variable *Política de no dilución en la participación en el capital social (PolNoDil)* de los resultados obtenidos en la investigación se observa que tiene una relación positiva con el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú, dado que el 100% de los Bancos que ponen en práctica esta recomendación superan el ROE promedio del sector, el 67% supera el ROA promedio y ningún Banco supera el ratio de capital global promedio.
3. En la variable *Concentración de propiedad de acciones con derecho a voto (ConcPropAcDerVot)* de acuerdo a los resultados obtenidos en la investigación se observó que no hay relación con el valor financiero generado en el sector bancario, en ninguno de los tres indicadores financieros definidos.

4. De acuerdo a los resultados de la investigación se observa que la variable *Delegación de Voto (DelVoto)* tiene una relación positiva con el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú, dado que el 40% de los Bancos que ponen en práctica esta recomendación superan el ROE promedio del sector, el 30% supera el ROA promedio y el 20% supera el ratio de capital global promedio.
5. De acuerdo a los resultados obtenidos en la investigación se observa que la variable *Porcentaje de diversidad de especialidades en el directorio (PorDivEspDir)* tiene una relación negativa con la generación de valor financiero en el sector bancario en el Perú, dado que a un mayor porcentaje de diversidad de especialidad en el directorio le acompaña un menor valor financiero, lo cual es más acentuado en el ROE promedio que en el ROA promedio del sector, respecto al ratio de capital global promedio los resultados muestran una relación nula. De lo antes descrito, se podría decir que una mayor diversidad de especialidad en los directorios del sector bancario del Perú no se asocia a generar un mayor valor financiero, tal como lo indica la literatura.
6. De acuerdo a los resultados de la investigación se observa que la variable *Tamaño del directorio (TamañoDirect)* tiene relación positiva con el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú, dado que el 45% de los Bancos que ponen en práctica la recomendación del código latinoamericano que indica que el tamaño idóneo del directorio debería ser entre siete y 11 miembros, independientemente del tamaño de la empresa, superan el ROE promedio del sector, el 36% supera el ROA promedio y el 27% supera el ratio de capital global promedio. Asimismo, se encontró que a un mayor número de directores le acompaña un mayor valor en el ROE, ROA y ratio de capital global.

7. Con respecto a la variable *Porcentaje de directores independientes (PorDirInd)* se observó que a un mayor porcentaje de directores independientes le acompaña un mayor ROE, sin embargo se encontró que con el ROA y ratio de capital global a un mayor porcentaje de directores independientes le acompaña un menor valor de los indicadores antes mencionados.
8. De acuerdo a los resultados de la investigación se observa que la variable *Mecanismo para efectuar denuncias (MecEfDen)* tiene una relación positiva con el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú, dado que el 47% de los Bancos que ponen en práctica esta recomendación superan el ROE promedio del sector, el 40% supera el ROA promedio y el 27% supera el ratio de capital global promedio.
9. Con respecto a la variable *Porcentaje de directores que a su vez son gerentes (PorDirGer)*, se observa que esta variable tiene una relación positiva con el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú, dado que a un menor porcentaje de dualidad le acompaña un mayor valor de ROE, ROA y ratio de capital global, lo cual confirmaría lo que indica la literatura y códigos de buen gobierno corporativo.
10. De acuerdo a los resultados de la investigación se observa que la variable *Porcentaje de remuneración variable de la alta gerencia (PorRemVarGer)* tiene una relación positiva con el valor financiero generado el sector bancario en el Perú en el ROE y ROA, dado que a mayor porcentaje de remuneración variable le acompaña un mayor valor de los indicadores antes mencionados, sin embargo con respecto al ratio de capital global, a un mayor porcentaje de remuneración variable le acompaña un menor valor, mostrando una relación negativa.

11. Respecto a la variable *Auditor interno autónomo que reporta al directorio*

(*AudIntAut*), de los resultados obtenidos en la investigación se observa que existe una relación positiva con el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú, dado que el 47% de los Bancos que ponen en práctica esta recomendación superan el ROE promedio del sector, el 40% supera el ROA promedio y 27% supera el ratio de capital global.

12. Respecto a la variable *Política de Información (PolInf)*, de los resultados

obtenidos en la investigación, se observa que tiene una relación positiva con el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú, dado que a una mayor divulgación de información en el sector bancario en el Perú le acompaña un mayor ROE, ROA y ratio de capital global, lo que confirmaría lo que sostiene la literatura e investigaciones realizadas.

Habiendo descrito las conclusiones por variable, a continuación se enunciarán las conclusiones a nivel de pilar de gobierno corporativo y finalmente la posible relación entre las buenas prácticas de gobierno corporativo y el valor financiero generado en el sector bancario en el Perú:

1. De los resultados de la investigación se observa que el pilar de gobierno corporativo *Derechos de los Accionistas* tiene una relación positiva de 50% (moderada) con el ROE, 41.67% (moderada) con el ROA y 8.33% (baja) con el ratio de capital global, por lo cual según los resultados obtenidos se observa que este pilar aporta a la generación de valor en el sector bancario en el Perú, siendo la variable *Acciones con derecho a voto (AccDerVoto)* la que aporta en todos los indicadores de valor financiero definidos y la variable política de no dilución (*PolNoDil*) la que aporta significativamente sólo a los indicadores de rentabilidad.

2. En cuanto al pilar de gobierno corporativo *Junta General de Accionistas*, las buenas prácticas de gobierno corporativo tiene una relación positiva de 50% (moderada) con el ROE, 25% (baja) con el ROA y 25% (baja) con el ratio de capital global; por lo cual se observa que este pilar aporta a la generación de valor financiero en el sector bancario en el Perú, siendo la delegación de voto (*DelVoto*) la variable que está aportando en el total del resultado.
3. Para el pilar *Directorio y Alta Gerencia*, los resultados de la investigación muestran una relación positiva de 29.17% (baja) con el ROE, 25% (baja) con el ROA y 12.50% (baja) con el ratio de capital global, por lo cual según los resultados obtenidos se observa que este pilar aporta a la generación de valor financiero en el sector bancario en el Perú en un grado bajo, siendo las variables tamaño de directorio (*TamañoDirect*), mecanismos para efectuar denuncias (*MecEfDen*) y el porcentaje de directores que a su vez son gerentes (*PorDirGer*) los que aportan al valor financiero generado en sus tres indicadores definidos. En este pilar según los resultados obtenidos se encontró que la variable porcentaje de diversidad de especialidades en el directorio no aporta al valor financiero generado en el sector bancario en el Perú.
4. Los resultados de la investigación muestran que el pilar de gobierno corporativo *Gestión del Riesgo* tiene una relación positiva de 50% (moderada) con el ROE, 50.00% (moderada) con el ROA y 25.00% (baja) con el ratio de capital global, por lo cual se observa que este pilar aporta a la generación de valor en el sector bancario en el Perú, siendo la variable auditor interno autónomo que reporta al directorio (*AudIntAut*) la que está aportando el total del resultado.
5. Para el pilar de gobierno corporativo *Transparencia de la información* los resultados de la investigación muestran una relación positiva de 25% (baja) con el

ROE, 25.00% (baja) con el ROA y 25.00% (baja) con el ratio de capital global, por lo cual se observa que este pilar aporta a la generación de valor financiero en el sector bancario en el Perú, siendo la variable política de información formal (*PolInf*) la que está aportando en el total del resultado.

6. Finalmente, los resultados de la investigación muestran que las *buenas prácticas de gobierno corporativo* tiene una relación positiva de 37.50 % (moderada) con el ROE, 31.25% (baja) con el ROA y 14.58 % (baja) con el ratio de capital global, por lo cual se observa que aplicar buenas prácticas de gobierno corporativo aporta a la generación de valor financiero en el sector bancario peruano, siendo el pilar *Gestión del Riesgo* el que está aportando un mayor valor en los tres indicadores usados para medir el valor financiero.

5.1.1. Contribuciones teóricas

Una de las contribuciones más importantes de esta investigación fue la de sentar una base para nuevos estudios así como sentar un referente en el tema, el cual ayude a la validación empírica de la relación entre las buenas prácticas de gobierno corporativo en el sector banca y el valor financiero generado, dado que no se ha realizado antes en el país.

Asimismo en este estudio se observó que a una menor presencia de dualidad director gerente se genera un mayor valor financiero, que va de acuerdo a lo indicado en la literatura y a la recomendación de los códigos de buen gobierno, cuando sostiene que no es saludable que un director cuyo rol es el de supervisión y control a la alta gerencia, desempeñe al mismo tiempo un cargo gerencial. Así también se observó que a un porcentaje mayor de remuneración variable respecto al ingreso bruto que se otorga a la alta gerencia de los Bancos como recompensa a su desempeño, genera un mayor valor financiero en éstos, y va de la mano con lo expuesto en la literatura cuando se indica que, una recompensa mayor al

desempeño de los gerentes promueve a que estos no incurran en actos indebidos que vayan en contra de los intereses de los accionistas.

También en el presente estudio se observa que una mayor divulgación y transparencia de información conlleva a generar un mayor valor financiero en el sector bancario, el cual va acorde con lo indicado en la literatura, donde la acción de revelar información relevante sobre la sociedad hacia el público en general transmite confianza en los accionistas, inversionistas, acreedores, etc., los mismos que tienen la oportunidad de tomar decisiones en base a una mayor información pública y oficial. Así mismo, la literatura sostiene que contar con un buen porcentaje de directores independientes en el directorio fomenta un directorio más objetivo, puesto que se espera que estos directores tomen decisiones imparciales debido a que no tendrían ninguna relación con la empresa; al respecto, este estudio encontró una ligera tendencia de que los Bancos con mayor porcentaje de directores independientes presentan un mayor valor financiero.

5.1.2. Contribuciones prácticas

Los resultados obtenidos en esta investigación contribuyen a poder asociar que aplicar las buenas prácticas de gobierno corporativo podría tener un aporte de forma positiva a la generación de valor financiero en el sector bancario en el Perú; habiéndose observado a través del análisis de cada una de las variable que forman parte del estudio.

La metodología desarrollada para calcular la generación de valor financiero conforma un aporte práctico de este estudio, dado que a través de la definición de escalas de medición permitió consolidar los resultados de la relación entre las variables de gobierno corporativo y el valor financiero a nivel de pilar y a nivel general.

5.2. Recomendaciones

5.2.1. Recomendaciones prácticas

Dados los resultados de la investigación que muestran que las buenas prácticas de gobierno corporativo tienen una ligera tendencia a influir al incremento de valor financiero en el sector bancario, se recomienda que los Bancos en el Perú se adhieran un poco más a las recomendaciones de buenas prácticas de gobierno corporativo del código peruano, dado que por la naturaleza del negocio y por la importancia que tienen en la economía del país es fundamental proyectar hacia el mercado local y extranjero estándares sólidos de gobernanza.

Así también, se recomienda que la auditoría interna sea dependiente directo del directorio y no de la alta gerencia, dado que en los resultados de la investigación se observó que el cumplimiento de esta recomendación se asocia a un aporte significativo a la generación de valor financiero en el sector.

5.2.2. Recomendaciones para futuras investigaciones

La presente investigación pretende brindar un primer aporte teórico y práctico sobre la posible relación existente entre las buenas prácticas del Gobierno Corporativo y el valor financiero generado en las entidades bancarias peruanas. Esta investigación se realizó con información de un periodo anual y con alcance descriptivo; sin embargo, se recomienda que para futuras investigaciones se realice un estudio de corte longitudinal y de tipo cuantitativo con pruebas de hipótesis, de manera que se obtenga un valor más certero de la relación. Asimismo, se recomienda realizar una investigación que incluya todos los principios y recomendaciones del código de gobierno corporativo peruano para tener un resultado más preciso del estudio.

Referencias

- Aguilera, R. V., & Cuervo-Cazurra, A. (2009). Codes of good governance. *Corporate governance: an international review*, 17(3), 376-387. Recuperado de <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-8683.2009.00737.x/full>
- Aldama (2003). *Informe de la comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas*. Recuperado de <http://cuadernosdederechoparaingenieros.com/wp-content/uploads/InformeComisionAldama2003.pdf>
- Arrús, O. (2015). *La Junta General de Accionistas. Su funcionamiento y competencia*. Recuperado de <http://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2015/03/Capitulo-9-.pdf>
- Asociación de Bancos del Perú [ASBANC]. (2015). *Asbanc semanal N°168, año 4, septiembre 2015*. Recuperado de <http://www.asbanc.com.pe/Publicaciones/ASBANC%20Semanal%20168%20-%20Solidez%20Sistema%20Bancario.pdf>
- Azofra, V., Fernández, A., Gómez, H., & De Miguel, A. (1991). Análisis sectorial del comportamiento financiero de las empresas públicas y privadas en España: Un enfoque multivariante. In *Anales de Estudios Económicos y Empresariales* (6), 335-360.
- Baliga, B., Moyer, R., & Rao, R. (1996). CEO duality and firm performance: What's the fuss? *Strategic Management Journal*, 17(1), 41-53.
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP]. (2016). Portal web. *Glosario de términos económicos*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/glosario/r.html>
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP]. (2016a). Portal web. *Reporte de estabilidad financiera mayo 2016*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reporte-de-estabilidad-financiera.html>

- Banco de Desarrollo de América Latina [CAF]. (2012). *Gobierno Corporativo en América Latina. Importancia para las Empresas de Propiedad Estatal*. Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva. Recuperado de <http://publicaciones.caf.com/media/19142/gobierno-corporativo-importancia-empresas-estado.pdf>
- Banco de Desarrollo de América Latina [CAF]. (2013). *Lineamientos latinoamericanos de gobierno corporativo*. Recuperado de <https://www.caf.com/es/lineamientos-gobierno-corporativo>
- Bank for International Settlements (2015). *Principios de gobierno corporativo para Bancos*. Recuperado de http://www.bis.org/bcbs/publ/d328_es.pdf
- Baquero, M. (2006). Globalización y Derecho Financiero: La Nueva Propuesta del Comité de Basilea Relacionada con Estándares de Supervisión Bancaria. *CAEI Working Paper*, 25.
- Bauer, R., & Guenster, N. (2003). *Good Corporate Governance pays off! well-governed companies perform better on the stock market*. Recuperado de http://irglobalrankings.com/irgr2010/web/arquivos/CG_Bauer_Study.pdf
- Bennedsen, M., Kongsted, H., & Nielsen, K. (2008). The causal effect of board size in the performance of small and medium-sized firms. *Journal of Banking & Finance*, 32(6), 1098-1109.
- Berle, A. A., & Means, G. C. (1991). *The modern corporation and private property*. Transaction publishers.
- Bolsa de Valores de Lima [BVL]. (2016a). *Metodología de determinación de empresas reconocidas y de la cartera del IBGC*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/ipgc/Metodologia_de_determinacion_de_Empresas_reconocidas_y_de_la_cartera_del_IBGC.pdf

- Bolsa de Valores de Lima [BVL]. (2016b). *Reglamento de Validación Índice de Gobierno Corporativo (IBGC) para las Sociedades Peruanas*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/ipgc/Reglamento_Validacion_Gobierno_Corporativo_BVL.pdf
- Bolsa de Valores de Lima [BVL]. (2016c). *Sobre el Índice de Buen Gobierno Corporativo*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/ipgc/suplemento.pdf>
- Brealey, R., & Myers, S. (2003). *Principios de finanzas corporativas* (7ma ed.), Madrid: McGraw-Hill
- Boyd, B. K. (1995). CEO duality and firm performance: A contingency model. *Strategic Management Journal*, 16(4), 301-312.
- Caspar, R. (2005). The Composition of Semi-Two-Tier Corporate Boards and Firm Performance. *Corporate Governance: An International Review*, 13(5), 691-701.
- Cadbury, A. (2002). *Corporate Governance and Chairmanship: A Personal View*. Oxford: Oxford University Press on Demand.
- Cadbury, A. (1992). *Code of best practice: report of the committee on the financial aspects of corporate governance*. Londres: Gee and Co.
- Carrasco, A., & Laffarga, J. (2007). *La diversidad en el código de buen gobierno español*. Recuperado de <file:///C:/Users/C11370/Downloads/Dialnet-LaDiversidadEnElCodigoDeBuenGobierno-2234992.pdf>
- Christensen, J., Kent, P., & Stewart, J. (2010). Corporate governance and company performance in Australia. *Australian Accounting Review*, 20(4), 372-386.
- Clarkson, M. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of management review*, 20(1), 92-117.
- Chu, M. (2011). *La creación de valor en las finanzas: mitos y paradigmas*. Lima, Perú: UPC
- Committee on Corporate Governance. (1998). *London Committee on Corporate Governance: Final Report*. Hampel Committee, CCG, Gee.

- Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores [CONASEV]. (2002). *Principios del buen gobierno para las sociedades peruanas*. Recuperado de www.confiep.org.pe/facipub/upload/publicaciones/1/137/2bpublicacionprincipiosdebuen gobierno.pdf.
- Copeland, T., Koller, T., & Murrin, J. (2004). *Valoración: medición y gestión del valor*. (3a ed.), Barcelona, España: Deusto.
- Dahya, J., Garcia, L. G., & Van B. J. (2009). One man two hats: what's all the commotion! *Financial Review*, 44(2), 179-212.
- Deloitte (2014). *Boletín de Gobierno Corporativo: Buenas prácticas de Gobierno Corporativo vs Prácticas ineficientes*. Recuperado de <http://www2.deloitte.com/mx/es/pages/risk/articles/buenas-practicas-vs-ineficientes.html>
- Deloitte (2015). *Boletín de Gobierno Corporativo: Gobierno Corporativo como enlace en la generación de valor*. Recuperado de <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/1.Gobierno-Corporativo-enlace-valor.pdf>
- Demsetz, H., & Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: Causes and consequences. *Journal of political economy*, 93(6), 1155-1177.
- Desai, A., Kroll, M., & Wright, P. (2003). CEO duality, board monitoring, and acquisition performance: A test of competing theories. *Journal of Business Strategies*, 20(2), 137.
- De Pablos, J., Colás, P., & Villaciervos, P. (2010). Políticas educativas, buenas prácticas y TIC. *Education in the Knowledge Society (EKS)*, 11(1), 180-202. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=201014897008>
- De Pablos, J., & González, T. (2007). *Políticas educativas e innovación educativa apoyadas en TIC: Sus desarrollos en el ámbito autonómico*. Recuperado de [Tesis publicada con autorización del autor
No olvide citar esta tesis](http://redes-</p></div><div data-bbox=)

cepalcala.org/inspector/DOCUMENTOS%20Y%20LIBROS/TIC/GRANADA%20TIC%202007/1101C.pdf

Dick, A. (2000). *Ownership Structure, Legal Protections and Corporate Governance*.

Harvard University. Recuperado de

<http://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/84797-1251813753820/6415739-1251814020192/dyck.pdf>

Buen Gobierno Corporativo: ¿Por Qué Es Importante? (2016, 15 de Febrero). *El Comercio*.

Recuperado de <http://elcomercio.pe/zona-ejecutiva/negocios/buen-gobierno-corporativo-que-importante-noticia-1878512>

Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of financial economics*, 48(1), 35-54.

Ernst & Young (2015). *La voz del mercado: II Encuesta de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo Resultados 2015 de las principales empresas de la Bolsa de Valores de Lima*. Recuperado de ey.com/PE/EYPeruLibrary

Faleye, O. (2007). Does one hat fit all? The case of corporate leadership structure. *Journal of Management & Governance*, 11(3), 239-259.

Fama, E., & Jensen, M. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26, 301-325.

Fernández, P. (2001). *Valoración de Empresas*. Barcelona, España: Talleres Gráficos Vigor

Flores, J., & Rozas, A. (2008). El gobierno corporativo: un enfoque moderno.

Quipukamayoc, 15(29), 7-22.

Freeman, R. E., & Reed, D. L. (1983). Stockholders and stakeholders: A new perspective on corporate governance. *California management review*, 25(3), 88-106.

- García, J. M., Osma, B. G., & Penalva, F. (2007). Board of directors' characteristics and conditional accounting conservatism: Spanish evidence. *European Accounting Review*, 16(4), 727-755.
- Gómez, M. M. (2006). *Introducción a la metodología de la investigación científica*. Argentina, Córdoba: Brujas.
- Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics*. Recuperado de http://www.corporategovernanceadvisory.com/uploads/4/0/9/3/40931365/cg_and_equity_prices_-_gim.pdf
- Guillan, S., & Starks, L. (1998). A Survey of Shareholder Activism: Motivation and Empirical Evidence. *Contemporary Finance Digest*, 2(3), 10-34.
- Grossman, S., & Hart, O. (1986). The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration. *Journal of Political Economy*, 94(4), 691-719.
- Guest, P. M. (2009). The impact of board size on firm performance: evidence from the UK. *The European Journal of Finance*, 15(4), 385-404.
- Harjoto, A., & Jo, H. (2011). Corporate governance and CSR nexus. *Journal of Business Ethics*, 100, 45-67.
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Kester, W. C. (1996). American and Japanese Corporate Governance: Converging to Best Practice? En Berger, Susan & Robert Dore (Ed). *National Diversity and Global Capitalism*, Cornell University Press.
- Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2003). Board composition and corporate performance: How the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), 189-205.

- Haniffa, R., & Cooke, T. (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. *Abacus*, 38(3), 317–349.
- Hillman, A. J., Shropshire, C., Certo, S. T., Dalton, D. R., & Dalton, C. M. (2011). What I like about you: A multilevel study of shareholder discontent with director monitoring. *Organization Science*, 22(3), 675-687.
- Ibrahim, A., & Angelidis, P. (1995). The corporate social responsiveness orientation of board members: Are there differences between inside and outside directors? *Journal of Business Ethics*, 14(5), 405–410.
- Ibrahim, N. A., Howard, D. P., & Angelidis, J. P. (2003). Board members in the service industry: An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility orientation and directional type. *Journal of Business Ethics*, 47(4), 393–401.
- Jackling, B., & Johl, S. (2009). Board structure and firm performance: Evidence from India's top companies. *Corporate Governance: An International Review*, 17(4), 492-509.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jhon, K., & Senbet, L.W. (1998). Corporate Governance and Board effectiveness. *Journal off Banking & Finance*, 22(4), 371-403.
- Jiménez, J. L., Pérez, C., & De La Torre, A. (2005). *Gestión financiera de la empresa*. Madrid, España: Pirámide.
- Judge, W. Q., & Zeithaml, C. P. (1992). Institutional and strategic choice perspectives on board involvement in the strategic decision process. *Academy of management Journal*, 35(4), 766-794.
- Lagar, A. (2004). Gobierno Corporativo (Tesis de Licenciatura no publicada. Puebla: Universidad de las Américas).

- Lagos, D. (2013). *Análisis de las prácticas de Gobierno Corporativo en la Bolsa de Valores de Colombia*. Recuperado de http://www.sci.unal.edu.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1692-02792013000200003&lng=es&nrm=iso
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). Law and finance. *Journal of political economy*. Recuperado de https://works.bepress.com/florencio_lopez_de_silanes/18/
- Lehn, K., Patro, S., & Zhao, M. (2008). *Determinants of the Size and Structure of Corporate Boards: 1935-2000* (No. 2008-13). Center for Economic Institutions, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University.
- López-Quesada, E. (2013). *El gobierno corporativo y el modelo de resultado global* (Tesis doctoral, Universidad Complutense de Madrid, Madrid, España). Recuperado de <http://eprints.ucm.es/22422/>
- Matute, G, Fabian L., Pacheco L., Trinidad, O., & Ureta, C. (2010). *Gobernabilidad de las empresas familiares peruanas y principios de buen gobierno corporativo*. Universidad ESAN.
- Montoya M. U., Montoya A. H. & Montoya A. U. (2004). *Derecho Comercial*. Lima: Grijley.
- Muth, M. M., & Donaldson, L. (1998). Stewardship Theory and Board Structure: a contingency approach. *Corporate Governance: An International Review*, 6(1), 5.
- Naimi, M., Nor, M., Rohami, S., & Wan-Hussin, W. N. (2010). Corporate governance and audit report lag in Malaysia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 6(2).

- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE]. (2004). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE*. Recuperado de <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>
- O'Connell, V., & Cramer, N. (2010). The relationship between firm performance and board characteristics in Ireland. *European Management Journal*, 28(5), 387-399.
- Olivencia (1998). El Gobierno de las Sociedades Cotizadas. Special Commission to Consider a Code of Ethics for Companies' Boards of Directors appointed by the Spanish Cabinet. Recuperado de <http://cuadernosdederechoparaingenieros.com/wp-content/uploads/InformeComisionOlivencia1998.pdf>
- Owusu-Ansah, S. (1998). The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe. *The International Journal of Accounting*, 33(5), 605–631.
- Partal, A., Moreno, F., Cano, M., & Gómez, P. (2011). *Introducción a las finanzas empresariales*. Madrid, España: Pirámide.
- Pearce, J. A., & Zahra, S. A. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal of management studies*, 29(4), 411-438.
- Procapitales (2015). *Código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas: el directorio y la alta gerencia*. Lima, Perú: Procapitales.
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1997). *Power in a Theory of the Firm* (No. w6274). National Bureau of Economic Research.
- Rodríguez, E. (2005). *Metodología de la investigación: la creatividad, el rigor del estudio y la integridad son factores que transforman al estudiante en un profesionalista de éxito*. México. Universidad Juárez Autónoma de Tabasco.
- Ross, S. A., Westerfield, R.W., & Jaffe, J.F. (2009). *Finanzas Corporativas* (8va ed.) México D.F., México: McGraw-Hill

- Shleifer, A., & Vishny, R. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of finance*, 52(2), 737-783.
- Stickney, C. P., Weil, R. L., Schipper, K., Francis, J., & Avolio, B. (2012). *Contabilidad Financiera: Una introducción a conceptos, métodos y usos*. Buenos Aires. Argentina: Cengage Learning.
- Strätling, R. (2003). General meetings: A dispensable tool for corporate governance of listed companies? *Corporate Governance: An International Review*, 11(1), 74-82.
- Semberoiz, F. (2008). *El buen Gobierno Corporativo*. Buenos Aires: Universidad Católica de Argentina.
- Smith, A. (1776). *La riqueza de las naciones*.
- Stiglitz, J. (2003). *El malestar en la globalización*. Madrid, España: Santillana
- Superintendencia del Mercado de Valores [SMV]. (2013). *Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas*. Recuperado de http://www.smv.gob.pe/Uploads/CodBGC2013%20_2_.pdf
- Superintendencia del Mercado de Valores [SMV]. (2014). *Resolución SMV N° 012-2014-SMV/01*. Recuperado de [http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/RSMV_012-2014_\(Reporte_BGC\).pdf](http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/RSMV_012-2014_(Reporte_BGC).pdf)
- Téllez, R. A. L. (2008). Gobierno Corporativo: Una comparación entre empresas de Mexico, Estados Unidos y Alemania. *Teoría del Gobierno Corporativo*. Departamento de Administración de Empresas. Escuela de Negocios. Universidad de las Américas, Puebla.
- Tirole, J. (2001). Corporate Governance. *Econometría*, 69(1), 1-35.
- Tuggle, C. S., Sirmon, D. G., Reutzell, C. R., & Bierman, L. (2010). Commanding board of director attention: investigating how organizational performance and CEO duality affect board members' attention to monitoring. *Strategic Management Journal*, 31(9), 946-968.

- Van H. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. Juárez, México: Pearson Educación
- Vélez, F. (2007). Aproximaciones al Gobierno Corporativo en Colombia: Incursión y desarrollos actuales. Perspectivas de aplicación en el Mercado de Valores. *Criterio Jurídico*, 7, 367-402.
- Vera-Colina, M. A. (2000). Gerencia basada en valor y gerencia financiera. *Tendencias*, 1(2), 1. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5029704>
- Vera, M. A. (2006). Gerencia Basada en Valor: la inclusión del costo financiero como un costo de oportunidad. *Actualidad Contable Faces*, 9(13). Recuperado de <http://www.saber.ula.ve/bitstream/123456789/17390/1/articulo12.pdf>
- Webb, E. (2004). An examination of socially responsible firms' board structure. *Journal of Management and Governance*, 8(3), 255–277.
- Yermack, D. (1996). Higher market evaluation of companies with small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185–212.
- Zahra, A., & Stanton, W. (1988). The implications of board of directors' composition on corporate strategy and performance. *International Journal of Management*, 5(2), 229–236.

Apéndice A: Recolección de Datos de las Variables por Entidad Bancaria

Tabla A1

Recolección de Datos de la Variable Acciones con Derecho a Voto

Pilar I: Derechos de los Accionistas		
Principio 1		
Variable 1: Acciones con derecho a voto		
Nombre de Banco	Promueve	Valor
Banco de Comercio	SI	1
Banco de Crédito del Perú	SI	1
BBVA Banco Continental	SI	1
Citibank	SI	1
Interbank	SI	1
MiBanco	SI	1
Scotiabank Perú	SI	1
Banco GNB Perú	NO	0
Banco Falabella	SI	1
Banco Ripley	SI	1
Banco Santander Perú S.A.	SI	1
Banco Azteca	SI	1
Banco Cencosud	NO	0
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	SI	1
Banco Financiero	NO	0
ICBC Perú Bank	SI	1

Nota. Adaptado de “Reporte de cumplimiento de código de buen gobierno corporativo 2015,” por Banco de Comercio, Banco de Crédito del Perú, BBVA Banco Continental, Citibank, Interbank, MiBanco, Scotiabank Perú, Banco GNB Perú, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Santander Perú S.A., Banco Azteca, Banco Cencosud, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Financiero, ICBC Perú Bank; por Superintendencia de Mercado de Valores, 2015. Lima, Perú: Autor.

Tabla A2

Recolección de Datos de la Variable Política de no Dilución del Capital Social de los

Accionista

Pilar I: Derechos de los Accionistas			
Principio 3			
Variable 2: Política de no dilución del capital social de los accionistas			
Nombre de Banco	Existe política	Informar política	Valor
Banco de Comercio	NO	NO	0
Banco de Crédito del Perú	SI	SI	1
BBVA Banco Continental	SI	SI	1
Citibank	SI	SI	1
Interbank	NO	NO	0
MiBanco	NO	NO	0
Scotiabank Perú	NO	NO	0
Banco GNB Perú	NO	NO	0
Banco Falabella	NO	NO	0
Banco Ripley	NO	NO	0
Banco Santander Perú S.A.	NO	NO	0
Banco Azteca	NO	NO	0
Banco Cencosud	NO	NO	0
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	NO	NO	0
Banco Financiero	NO	NO	0
ICBC Perú Bank	NO	NO	0

Nota. Adaptado de “Reporte de cumplimiento de código de buen gobierno corporativo 2015,” por Banco de Comercio, Banco de Crédito del Perú, BBVA Banco Continental, Citibank, Interbank, MiBanco, Scotiabank Perú, Banco GNB Perú, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Santander Perú S.A., Banco Azteca, Banco Cencosud, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Financiero, ICBC Perú Bank; por Superintendencia de Mercado de Valores, 2015. Lima, Perú: Autor..

Tabla A3

Recolección de Datos de la Variable Concentración de la Propiedad con Derecho a Voto

Pilar I: Derechos de los Accionistas		
Principio 30		
Variable 3: Concentración de propiedad con derecho a voto		
Nombre de Banco	Existe Accionista Controlador	Valor
Banco de Comercio	SI	1
Banco de Crédito del Perú	SI	1
BBVA Banco Continental	SI	1
Citibank	SI	1
Interbank	SI	1
MiBanco	SI	1
Scotiabank Perú	SI	1
Banco GNB Perú	SI	1
Banco Falabella	SI	1
Banco Ripley	SI	1
Banco Santander Perú S.A.	SI	1
Banco Azteca	SI	1
Banco Cencosud	SI	1
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	NO	0
Banco Financiero	NO	0
ICBC Perú Bank	SI	1

Nota. Adaptado de “Reporte de cumplimiento de código de buen gobierno corporativo 2015,” por Banco de Comercio, Banco de Crédito del Perú, BBVA Banco Continental, Citibank, Interbank, MiBanco, Scotiabank Perú, Banco GNB Perú, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Santander Perú S.A., Banco Azteca, Banco Cencosud, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Financiero, ICBC Perú Bank; por Superintendencia de Mercado de Valores, 2015. Lima, Perú: Autor.

Tabla A4

Recolección de Datos de la Variable Delegación de voto de los Accionistas

Pilar II: Juan General de Accionistas			
Principio 13			
Variable 4: Delegación de voto de los accionistas			
Nombre de Banco	Estatuto permite	Procedimiento detalle	Valor
Banco de Comercio	SI	SI	1
Banco de Crédito del Perú	SI	NO	0
BBVA Banco Continental	SI	SI	1
Citibank	SI	SI	1
Interbank	SI	SI	1
MiBanco	SI	NO	0
Scotiabank Perú	SI	SI	1
Banco GNB Perú	SI	SI	1
Banco Falabella	SI	NO	0
Banco Ripley	NO	NO	0
Banco Santander Perú S.A.	SI	SI	1
Banco Azteca	SI	NO	0
Banco Cencosud	SI	SI	1
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	SI	SI	1
Banco Financiero	SI	SI	1
ICBC Perú Bank	SI	SI	1

Nota. Adaptado de “Reporte de cumplimiento de código de buen gobierno corporativo 2015,” por Banco de Comercio, Banco de Crédito del Perú, BBVA Banco Continental, Citibank, Interbank, MiBanco, Scotiabank Perú, Banco GNB Perú, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Santander Perú S.A., Banco Azteca, Banco Cencosud, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Financiero, ICBC Perú Bank; por Superintendencia de Mercado de Valores, 2015. Lima, Perú: Autor.

Tabla A5

Recolección de Datos de la Variable Diversidad de Especialidades en el Directorio

Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia			
Principio 15			
Variable 5: Diversidad de especialidades en el directorio			
Nombre de Banco	# Especialidades Diferentes	# Directores	Valor
Banco de Comercio	4	10	40%
Banco de Crédito del Perú	7	15	47%
BBVA Banco Continental	3	9	33%
Citibank	4	8	50%
Interbank	7	11	64%
MiBanco	3	12	25%
Scotiabank Perú	3	7	43%
Banco GNB Perú	4	5	80%
Banco Falabella	4	6	67%
Banco Ripley	5	7	71%
Banco Santander Perú S.A.	5	9	56%
Banco Azteca	4	7	57%
Banco Cencosud	5	8	63%
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	4	7	57%
Banco Financiero	5	7	71%
ICBC Perú Bank	3	5	60%

Nota. Adaptado de “Reporte de cumplimiento de código de buen gobierno corporativo 2015,” por Banco de Comercio, Banco de Crédito del Perú, BBVA Banco Continental, Citibank, Interbank, MiBanco, Scotiabank Perú, Banco GNB Perú, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Santander Perú S.A., Banco Azteca, Banco Cencosud, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Financiero, ICBC Perú Bank; por Superintendencia de Mercado de Valores, 2015. Lima, Perú: Autor.

Tabla A6

Recolección de Datos de la Variable Tamaño de Directorio

Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia		
Principio 15		
Variable 6: Tamaño del directorio		
Nombre de Banco	# Directores	Valor
Banco de Comercio	10	10
Banco de Crédito del Perú	15	15
BBVA Banco Continental	9	9
Citibank	8	8
Interbank	11	11
MiBanco	12	12
Scotiabank Perú	7	7
Banco GNB Perú	5	5
Banco Falabella	6	6
Banco Ripley	7	7
Banco Santander Perú S.A.	9	9
Banco Azteca	7	7
Banco Cencosud	8	8
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	7	7
Banco Financiero	7	7
ICBC Perú Bank	5	5

Nota. Adaptado de “Reporte de cumplimiento de código de buen gobierno corporativo 2015,” por Banco de Comercio, Banco de Crédito del Perú, BBVA Banco Continental, Citibank, Interbank, MiBanco, Scotiabank Perú, Banco GNB Perú, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Santander Perú S.A., Banco Azteca, Banco Cencosud, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Financiero, ICBC Perú Bank; por Superintendencia de Mercado de Valores, 2015. Lima, Perú: Autor.

Tabla A7

Recolección de Datos de la Variable Porcentaje de Directores Independientes

Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia			
Principio 18			
Variable 7: Porcentaje de directores independientes			
Nombre de Banco	# Directores Independientes	# Directores	Valor
Banco de Comercio	10	10	100%
Banco de Crédito del Perú	10	15	67%
BBVA Banco Continental	1	9	11%
Citibank	3	8	38%
Interbank	8	11	73%
MiBanco	4	12	33%
Scotiabank Perú	3	7	43%
Banco GNB Perú	1	5	20%
Banco Falabella	3	6	50%
Banco Ripley	2	7	29%
Banco Santander Perú S.A.	4	9	44%
Banco Azteca	1	7	14%
Banco Cencosud	2	8	25%
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	4	7	57%
Banco Financiero	5	7	71%
ICBC Perú Bank	1	5	20%

Nota. Adaptado de “Reporte de cumplimiento de código de buen gobierno corporativo 2015,” por Banco de Comercio, Banco de Crédito del Perú, BBVA Banco Continental, Citibank, Interbank, MiBanco, Scotiabank Perú, Banco GNB Perú, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Santander Perú S.A., Banco Azteca, Banco Cencosud, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Financiero, ICBC Perú Bank; por Superintendencia de Mercado de Valores, 2015. Lima, Perú: Autor.

Tabla A8

Recolección de Datos de la Variable Mecanismos para Efectuar Denuncias

Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia		
Principio 22		
Variable 8: Mecanismos para Efectuar Denuncias		
Nombre de Banco	Existe	Valor
Banco de Comercio	SI	1
Banco de Crédito del Perú	SI	1
BBVA Banco Continental	SI	1
Citibank	SI	1
Interbank	SI	1
MiBanco	SI	1
Scotiabank Perú	SI	1
Banco GNB Perú	SI	1
Banco Falabella	SI	1
Banco Ripley	SI	1
Banco Santander Perú S.A.	SI	1
Banco Azteca	SI	1
Banco Cencosud	SI	1
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	SI	1
Banco Financiero	SI	1
ICBC Perú Bank	SI	1

Nota. Adaptado de "Reporte de cumplimiento de código de buen gobierno corporativo 2015," por Banco de Comercio, Banco de Crédito del Perú, BBVA Banco Continental, Citibank, Interbank, MiBanco, Scotiabank Perú, Banco GNB Perú, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Santander Perú S.A., Banco Azteca, Banco Cencosud, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Financiero, ICBC Perú Bank; por Superintendencia de Mercado de Valores, 2015. Lima, Perú: Autor.

Tabla A9

Recolección de Datos de la Variable Porcentaje de Directores que son a su Vez Gerentes

Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia			
Principio 22			
Variable 9: Porcentaje de directores que son a su vez gerentes			
Nombre de Banco	# Directores que a su vez son gerentes	# Directores	Valor
Banco de Comercio	0	10	0%
Banco de Crédito del Perú	1	15	1%
BBVA Banco Continental	1	9	1%
Citibank	1	8	1%
Interbank	0	11	0%
MiBanco	0	12	0%
Scotiabank Perú	1	7	1%
Banco GNB Perú	1	5	1%
Banco Falabella	0	6	0%
Banco Ripley	0	7	0%
Banco Santander Perú S.A.	1	9	1%
Banco Azteca	1	7	1%
Banco Cencosud	0	8	0%
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	1	7	1%
Banco Financiero	1	7	1%
ICBC Perú Bank	1	5	1%

Nota. Adaptado de “Reporte de cumplimiento de código de buen gobierno corporativo 2015,” por Banco de Comercio, Banco de Crédito del Perú, BBVA Banco Continental, Citibank, Interbank, MiBanco, Scotiabank Perú, Banco GNB Perú, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Santander Perú S.A., Banco Azteca, Banco Cencosud, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Financiero, ICBC Perú Bank; por Superintendencia de Mercado de Valores, 2015. Lima, Perú: Autor.

Tabla A10

*Recolección de Datos de la Variable Porcentaje de Remuneración Variable de la Alta**Gerencia*

Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia		
Principio 24		
Variable 10: Porcentaje de remuneración variable de la Alta Gerencia		
Nombre de Banco	Remuneración Variable (%)	Valor
Banco de Comercio	0%	0.00%
Banco de Crédito del Perú	0.55%	0.55%
BBVA Banco Continental	0.05%	0.05%
Citibank	1%	1.00%
Interbank	0%	0.00%
MiBanco	0.12%	0.12%
Scotiabank Perú	0%	0.00%
Banco GNB Perú	0%	0.00%
Banco Falabella	0.12%	0.12%
Banco Ripley	0%	0.00%
Banco Santander Perú S.A.	1.80%	1.80%
Banco Azteca	0.00%	0.00%
Banco Cencosud	0%	0.00%
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	0.32%	0.32%
Banco Financiero	0.00%	0.00%
ICBC Perú Bank	10%	10.00%

Nota. Adaptado de “Reporte de cumplimiento de código de buen gobierno corporativo 2015,” por Banco de Comercio, Banco de Crédito del Perú, BBVA Banco Continental, Citibank, Interbank, MiBanco, Scotiabank Perú, Banco GNB Perú, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Santander Perú S.A., Banco Azteca, Banco Cencosud, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Financiero, ICBC Perú Bank; por Superintendencia de Mercado de Valores, 2015. Lima, Perú: Autor.

Tabla A11

Recolección de Datos de la Variable Auditor Interno Autónomo que Reporta al Directorio

Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento			
Principio 26			
Variable 11: Auditor interno autónomo que reporta al directorio			
Nombre de Banco	Es Autónomo	Reporta al Directorio	Valor
Banco de Comercio	SI	SI	1
Banco de Crédito del Perú	SI	SI	1
BBVA Banco Continental	SI	SI	1
Citibank	SI	SI	1
Interbank	SI	SI	1
MiBanco	SI	SI	1
Scotiabank Perú	SI	SI	1
Banco GNB Perú	SI	SI	1
Banco Falabella	SI	SI	1
Banco Ripley	SI	SI	1
Banco Santander Perú S.A.	SI	SI	1
Banco Azteca	SI	SI	1
Banco Cencosud	SI	SI	1
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	SI	SI	1
Banco Financiero	SI	SI	1
ICBC Perú Bank	SI	SI	1

Nota. Adaptado de “Reporte de cumplimiento de código de buen gobierno corporativo 2015,” por Banco de Comercio, Banco de Crédito del Perú, BBVA Banco Continental, Citibank, Interbank, MiBanco, Scotiabank Perú, Banco GNB Perú, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Santander Perú S.A., Banco Azteca, Banco Cencosud, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Financiero, ICBC Perú Bank; por Superintendencia de Mercado de Valores, 2015. Lima, Perú: Autor.

Tabla A12

Recolección de Datos de la Variable Política de Información Formal

Pilar V: Transparencia de la Información			
Principio 28			
Variable 12: Política de información formal			
Nombre de Banco	Existe	# Recomendaciones de 5	Valor (%)
Banco de Comercio	SI	4	80%
Banco de Crédito del Perú	SI	5	100%
BBVA Banco Continental	SI	2	40%
Citibank	SI	5	100%
Interbank	SI	5	100%
MiBanco	SI	5	100%
Scotiabank Perú	SI	5	100%
Banco GNB Perú	NO	0	0%
Banco Falabella	SI	5	100%
Banco Ripley	NO	0	0%
Banco Santander Perú S.A.	SI	5	100%
Banco Azteca	SI	5	100%
Banco Cencosud	SI	5	100%
Banco Interamericano de Finanzas (BanBif)	SI	5	100%
Banco Financiero	NO	0	0%
ICBC Perú Bank	SI	5	100%

Nota. Adaptado de “Reporte de cumplimiento de código de buen gobierno corporativo 2015,” por Banco de Comercio, Banco de Crédito del Perú, BBVA Banco Continental, Citibank, Interbank, MiBanco, Scotiabank Perú, Banco GNB Perú, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Santander Perú S.A., Banco Azteca, Banco Cencosud, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Financiero, ICBC Perú Bank; por Superintendencia de Mercado de Valores, 2015. Lima, Perú: Autor.