

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ
ESCUELA DE POSGRADO**



**Transparencia Corporativa en la Industria de Generación, Transmisión y
Distribución de Energía Eléctrica**

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

PRESENTADA POR

Miguel Emilio Céspedes Van Oordt

Eduardo Alfredo Matos Cuervo

Jessi Luz Rivera Pizarro

Asesor: Luis Alfonso del Carpio Castro

Surco, marzo de 2019

Agradecimientos

La investigación es el resultado de una suma de esfuerzos. En primer lugar, agradecemos a los docentes de la escuela que se encargaron de transmitirnos todo el conocimiento adquirido demostrando siempre calidad humana y académica, lo que facilitó el desarrollo de la investigación.

Dedicatorias

A mi esposa, por su incondicional apoyo y constante motivación, así como a mis hijos por todo el amor y tiempo que me entregaron durante este largo proceso.

Eduardo Matos

A mi madre, por su amor y motivación constante; nunca lo hubiera logrado sin vuestro material genético.

Jessi Rivera

Dedico esta tesis a mi familia, quienes me han apoyado incondicionalmente durante esta etapa llena de sacrificios, por largas horas de estudio. En especial a mis hijos Gabriel y Ariana quienes son la principal motivación de mi vida.

Miguel Céspedes

Resumen Ejecutivo

Con el propósito de medir la transparencia corporativa en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú se realizó esta investigación de tipo descriptivo y alcance correlacional, con enfoque cuantitativo. Se desarrolló el estudio bajo la premisa de que la transparencia corporativa es un concepto que nació con el objetivo de reforzar los valores de confianza, integridad y franqueza en la información que las empresas proporcionan. El concepto ha evolucionado y en la actualidad se entiende por transparencia corporativa a la divulgación de toda la información relevante para los grupos de interés de la organización, revelando aspectos como la constitución del patrimonio, los pagos a directores y los negocios en los que la empresa participa, entre muchos otros. Dada la necesidad que tienen los inversionistas de saber si una empresa o una industria es transparente, son varios los autores que han creado modelos con el objetivo de medir la transparencia corporativa, mediante un índice numérico que permita hacer comparaciones entre empresas, así como también a través del tiempo. Para el desarrollo de esta investigación se ha seleccionado el modelo de Briano y Rodríguez (2013), con el que se evaluaron 36 elementos, agrupados en tres dimensiones: (a) información corporativa, (b) información financiera, y (c) información de Gobierno Corporativo. Es así que se recopiló información para las 18 empresas que listan en la Bolsa de Valores de Lima de la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en Perú. Los resultados llevaron a concluir que el nivel de transparencia en este sector es medio con un puntaje promedio de 0.59 para el año 2017; así como no existe correlación entre la transparencia corporativa, el tamaño del directorio, el número de directores independientes, la concentración de propiedad de acciones y el desempeño financiero.

Abstract

In order to measure corporate transparency in the electric power generation, transmission and distribution industry in Perú, this descriptive and correlational research was carried out, with a quantitative approach. The study was developed under the premise that corporate transparency is a concept that reinforces the values of trust, integrity and openness in the information that companies provided. The concept has evolved and nowadays corporate transparency is understood as the disclosure of all the relevant information for the organization's stakeholders, revealing aspects such as the constitution of the patrimony, the payments to directors and the businesses in which the company participates, among many others. Given the need for investors to know if a company or an industry is transparent, several authors have created models with the objective of measuring corporate transparency, using a numerical index that allows comparisons between companies, as well as through time. For the development of this research, the model of Briano and Rodríguez (2013) has been selected, with which 36 elements are evaluated, grouped into three dimensions: (a) corporate information, (b) financial information, and (c) information from Corporate governance. Thus, the researchers collected the data for the 18 companies that list on Lima Stock Exchange in generation, transmission and distribution of electricity industry in Peru. The results led to the conclusion that the level of transparency in this sector is medium with an average score of 0.59 for the year 2017; as well as there is no correlation between corporate transparency, the size of the board, the number of independent directors, the concentration of ownership of shares and financial performance.

Tabla de Contenidos

Lista de Tablas	v
Lista de Figuras.....	vi
Capítulo I: Introducción	1
1.1. Antecedentes de la Investigación	1
1.2. Definición del Problema	3
1.3. Propósito de la Investigación	4
1.3.1. Objetivos de la investigación.....	4
1.3.2. Preguntas de la investigación	5
1.4. Naturaleza de la Investigación	6
1.5. Marco Teórico.....	6
1.6. Definiciones Operacionales	8
1.7. Supuestos de la Investigación	17
1.8. Limitaciones.....	18
1.9. Delimitaciones.....	18
1.10. Resumen.....	19
Capítulo II: Revisión de la Literatura	20
2.1. Transparencia Corporativa en el Perú y Latinoamérica.....	20
2.1.1. Relación entre transparencia corporativa y otras variables en Latinoamérica	25
2.2. Transparencia Corporativa en el Mundo.....	26
2.2.1. Relación entre transparencia corporativa y otras variables en el mundo	29
2.3. Modelos para Medir la Transparencia Corporativa	31
2.4. Desempeño Financiero.....	40
2.4.1. Indicadores del desempeño financiero	41
2.5. Industria Eléctrica en el Perú	42

2.6. Resumen	43
2.7. Conclusiones	45
Capítulo III: Metodología de la Investigación.....	48
3.1. Diseño de la Investigación	48
3.2. Proceso de adaptación del modelo elegido	48
3.3 Conveniencia del Diseño.....	53
3.4 Hipótesis de estudio	53
3.4.1. Tamaño del directorio.....	53
3.4.2. Independencia del directorio	54
3.4.3. Concentración de la propiedad	55
3.4.4. Nivel de Endeudamiento	55
3.5. Población y Muestra.....	56
3.6. Consentimiento Informado.....	56
3.7. Instrumento de Investigación	57
3.8. Recolección de Datos	59
3.9. Análisis de Datos.....	60
3.10. Validez y Confiabilidad	62
3.11. Resumen.....	63
Capítulo IV: Presentación y Análisis de Resultados.....	64
4.1. Análisis de Confiabilidad	64
4.2. Resultados de Transparencia Corporativa.....	64
4.3 Estadísticos descriptivos	70
4.4. Correlación entre el Índice Transparencia y las variables explicativas	71
4.5. Hipótesis de la investigación.....	74
Capítulo V: Conclusiones y Recomendaciones.....	77

5.1. Conclusiones	77
5.2. Recomendaciones.....	79
5.3. Futuras Investigaciones.....	81
Referencias.....	82
Apéndice A: Modelos para Medir la Transparencia Corporativa.....	93
Apéndice B: Metodología de la Investigación	95
Apéndice C: Análisis de Confiabilidad Detallado.....	109
Apéndice D: Informe de Conformidad para Sustentación	116
Apéndice E: Declaración de Autenticidad y No Plagio	117



Lista de Tablas

Tabla 1	<i>.Temas del Índice de Transparencia Corporativa</i>	36
Tabla 2	<i>.Resumen de los Modelos para Medir la Transparencia Corporativa</i>	46
Tabla 3	<i>.Guía de entrevista para validación de instrumento</i>	51
Tabla 4	<i>.Muestra de la investigación</i>	57
Tabla 5	<i>.Instrumento de investigación</i>	59
Tabla 6	<i>.Índice de transparencia corporativa del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017</i>	65
Tabla 7	<i>.Resultados del Índice de transparencia corporativa por dimensiones del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017</i>	67
Tabla 8	<i>.Estadísticos Descriptivos</i>	71
Tabla 9	<i>.Matriz de Correlación</i>	71
Tabla 10	<i>.Análisis de regresión múltiple primer modelo</i>	72
Tabla 11	<i>.Análisis de regresión múltiple segundo modelo</i>	73
Tabla 12	<i>.Análisis de regresión múltiple tercer modelo</i>	73

Lista de Figuras

<i>Figura 1.</i> Ciclo de la transparencia.....	8
<i>Figura 2.</i> Mapa de Literatura.....	21
<i>Figura 3.</i> Índice de transparencia corporativa del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017.....	65
<i>Figura 4.</i> Histograma del Índice general de transparencia corporativa del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017.....	66
<i>Figura 5.</i> Promedio del índice de transparencia corporativa del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017.....	66
<i>Figura 6.</i> Resultados de la dimensión de información corporativa del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017.....	68
<i>Figura 7.</i> Resultados de la dimensión de información financiera del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017.....	69
<i>Figura 8.</i> Resultados de la dimensión de gobierno corporativo del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017.....	69

Capítulo I: Introducción

Este capítulo se inicia con la presentación de los antecedentes de la investigación, donde se describen estudios realizados previamente en torno al tema de transparencia corporativa, así como su relación con otras variables. Utilizando esta información, se procede a definir el problema de la investigación y su propósito. Luego, se detalla el marco teórico y las definiciones operacionales, para pasar a delimitar el estudio, estableciendo sus supuestos y limitaciones.

1.1. Antecedentes de la Investigación

El creciente interés público en la transparencia corporativa ha sido reflejado en la nueva regulación emitida por diferentes organismos internacionales. Así se encuentran los principios de buen gobierno emitidos por la OCDE en 2004, entre los cuales destaca el de divulgación de datos y transparencia (Briano, 2014). Sin embargo, la búsqueda de transparencia corporativa no es un tema nuevo, ya desde la década de los sesenta se estudiaba en Inglaterra, donde con el Informe Cadbury se reforzaron los valores éticos de confianza, integridad y transparencia o franqueza en la información, de una manera responsable y clara, promoviendo el diálogo (Serna, Suárez, & Restrepo, 2006).

La transparencia corporativa es la disposición de una empresa para divulgar información específica; mientras que, a nivel de una nación, es un sistema que produce, disemina y valida información (Bushman, Piotroski, & Smith, 2004). Con la transparencia se buscan dos objetivos; en primer lugar, es un medio para la rendición de cuentas, principalmente orientado a los grupos de interés, quienes tienen ciertas expectativas que esperan la empresa satisfaga. En segundo lugar, la transparencia permite que los actores identifiquen las mejores prácticas de otros y las adapten a su propia organización; por lo que la transparencia puede considerarse de beneficio para los sectores industriales, así como para los países en su conjunto (Alejos, 2015).

Dentro de los principios publicados en el año 2004 destaca el de divulgación de datos y transparencia, el cual precisa: “El marco para el gobierno corporativo deberá garantizar la revelación oportuna y precisa de todas las cuestiones materiales relativas a la sociedad, incluida la situación financiera, los resultados, la titularidad y el gobierno de la empresa” (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, 2004). Considerando la premisa de que mantener un estatus de divulgación permanente contribuye a generar confianza en los mercados de capitales, se fomenta la inversión; mientras que una divulgación insuficiente, sin información y sin transparencia es la base para que se desarrolle la corrupción, se pierda la confianza y los mercados sean poco atractivos para nuevas inversiones lo que se traduce en el deterioro de una determinada economía en su conjunto (OCDE, 2004).

En el mundo diversos autores han estudiado la transparencia corporativa, como, por ejemplo, Bushman, Piotroski y Smith (2004) quienes señalaron su importancia para que el país alcance crecimiento económico sostenible. Por su parte, Collet y Hraskey (2005) indicaron que las empresas con mayor exposición, por el sector industrial en el que se encuentran, son las que están más dispuestas a divulgar información, aumentando los niveles de transparencia. Pero como indicó Alejos (2015), la información que se va a divulgar tiene que ser aquella que los grupos de interés demandan.

En las investigaciones que se han realizado previamente se encuentra la vinculación de la transparencia corporativa con distintas variables: (a) el marco legal o regulatorio (Globerman & Shapiro, 2003; Pizzolante, 2004; North, 2005); (b) el tamaño de la empresa y/o la forma como su consejo administrativo está organizado (Barako, Hancock & Izan, 2006; Hussainey & Al-Najjar, 2011; Briano & Rodríguez, 2013; Briano, 2014; Briano & Saavedra, 2015); (c) concentración de la propiedad de la empresa (Haniffa & Cooke, 2002; Eng & Mak, 2003; Briano & Saavedra, 2015); (d) el sector industrial al cual pertenece la

empresa (Collet & Hrasky, 2005; Briano & Saavedra, 2015): y (e) el tamaño de la empresa (Bauwhede & Willekens, 2008; Hussainey & Al-Najjar, 2011).

En todos los casos mencionados anteriormente, la transparencia corporativa fue analizada como la variable dependiente al igual que en la presente investigación, midiendo su impacto sobre el desempeño financiero. Esto fue lo realizado por Penfold, Oneto y Rodríguez (2015), quienes concluyeron que existe una relación positiva y directa entre las dos variables. Mientras que Leuz y Oberholzer-Gee (2006) lograron explicar que la transparencia afecta las estrategias de financiamiento y con ello el desempeño financiero o la rentabilidad de la corporación.

A pesar de las investigaciones que previamente se han desarrollado, no existe ninguna herramienta en el Perú que se aplique en los tres segmentos que comprenden la industria de energía eléctrica. Por lo que se propone medir la transparencia corporativa en esta industria, usando el modelo de Briano y Rodríguez (2013), que es un modelo de regresión lineal donde la variable dependiente es el índice de transparencia corporativa que depende de diferentes variables independientes relacionadas con el gobierno corporativo y la concentración de la propiedad, entre otras. Para luego encontrar su relación con la rentabilidad que las empresas de dicho sector han obtenido.

1.2. Definición del Problema

Se define como problema de la presente investigación la adaptación, validación y aplicación de una metodología para medir la transparencia corporativa en el Perú, específicamente en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú. De acuerdo con Mangena y Tauringana (2007), así como con Briano y Saavedra (2015), a pesar de que existe gran cantidad de estudios sobre el impacto de las prácticas de gobierno corporativo y de la transparencia, son pocos los que se enfocan sobre la divulgación de información en economías emergentes, como la peruana. Esto en un contexto donde la

propiedad de las corporaciones es altamente concentrada y la protección legal del inversionista minoritario es débil, en comparación con Europa o con los Estados Unidos (Djankov, La Porta & López-de-Silanes, 2008).

Para Briano y Rodríguez (2013), cuando la propiedad de la empresa se encuentra concentrada en pocos accionistas, el nivel de transparencia corporativa disminuye, ya sea porque se distribuye a través de canales informales o porque se reduce la necesidad de contar con esa información; lo cual es la principal preocupación de los investigadores, dado que en el Perú, así como en el resto de América Latina, la propiedad de las empresas suele estar altamente concentrada en pocos accionistas (Matin de Holan & Sanz, 2006).

1.3. Propósito de la Investigación

1.3.1. Objetivos de la investigación

Objetivo general: Adaptar, validar y aplicar el modelo de Briano y Rodríguez (2013) para medir la transparencia corporativa en las empresas de la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú, en el año 2017.

Objetivos específicos:

- Determinar si existe una relación positiva entre el tamaño del directorio y el índice de transparencia corporativa en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú, en el año 2017.
- Determinar si a mayor proporción de directores independientes se incrementa el índice de transparencia corporativa en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú, en el año 2017.
- Determinar si existe relación negativa entre la concentración de propiedad de acciones y el índice de transparencia corporativa en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú, en el año 2017.

- Determinar si existe relación positiva entre el nivel de endeudamiento y el índice de transparencia corporativa en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú, en el año 2017.

1.3.2. Preguntas de la investigación

La pregunta principal de la investigación es la siguiente: ¿Cuál es el nivel de transparencia corporativa en las empresas de la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú en el año 2017?

Las preguntas secundarias son:

- ¿Es factible adaptar el modelo de medición planteado por Briano y Rodríguez (2013) para medir la transparencia corporativa la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú, en el año 2017?
- ¿Qué relación existe entre el tamaño del directorio y el índice de transparencia corporativa en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú, en el año 2017?
- ¿Qué relación existe entre una mayor proporción de directores independientes y el índice de transparencia corporativa en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú, en el año 2017?
- ¿Qué relación existe entre la concentración de propiedad de acciones y el índice de transparencia corporativa en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú, en el año 2017?
- ¿Qué relación existe entre el nivel de endeudamiento y el índice de transparencia corporativa en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú, en el año 2017?

1.4. Naturaleza de la Investigación

La investigación es del tipo no experimental porque los investigadores no modificarán las variables ni las podrán afectar directamente; sino que se enfocarán en observarlas y estudiarlas en su ambiente natural (Hernández, Fernández, & Baptista, 2006). Se trata de una investigación vinculada a la realidad, dentro de un campo de conocimiento específico y cuyos resultados obedecerán a un contexto, convirtiéndose en fuente de conocimiento, al enriquecer la información disponible sobre el factor en estudio (Bartolomé, 2001).

El estudio que se está desarrollando es de carácter descriptivo, lo que implica que se hace un análisis sistemático del problema, con el objetivo de dar una descripción o caracterización completa de la variable que se está investigando que se trata de la transparencia corporativa. Adicionalmente, se ha definido a la investigación como transeccional al describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado, pero además cuantitativa porque los datos serán recopilados de una manera numérica, para luego poder aplicar herramientas estadísticas (Hernández et al., 2006).

1.5. Marco Teórico

A medida que las empresas fueron evolucionando y las industrias fueron creciendo surgió la necesidad de manejar lenguajes comunes o formas de medición universales. Con el pasar de los años se han ido creando diversos mecanismos para que estas puedan ser medibles y comparables, tales como los sistemas de contabilidad, métodos contables y financieros, certificaciones y muchas otras que han ayudado a entender las situaciones de las mismas.

A través de estos instrumentos se han conseguido no solo comparar números, sino también el grado de confiabilidad que puede presentar la información que la empresa ofrece a los distintos grupos de interés con que se interrelacionan. Tomando en cuenta que los grupos de interés pueden tener diferentes percepciones respecto al comportamiento empresarial ya sea por el entorno, condiciones culturales, valores, normas y demás costumbres propias de

una sociedad. Por ello se han definido ciertos modelos de medición de transparencia corporativa que cuentan con indicadores que nos ayudan a que el resultado de la medición pueda darnos una idea clara y comparable de la empresa.

Estas herramientas de transparencia corporativa surgen porque las empresas en el afán de incrementar sus ventas o mejorar sus resultados finales, omitían información o mostraban información falsa a sus grupos de interés, es decir tanto a clientes, como a proveedores y bancos, trabajadores, entre otros. A principios del presente siglo se dieron dos grandes escándalos referidos a fraudes de empresas, el de Enron, la empresa más grande de distribución de energía que ocultó durante años, cuantiosas pérdidas y que quebró en el año 2001. El segundo caso referido a la telefónica Worldcom, una de las más grandes en Estados Unidos que falsificaba sus estados financieros. Este tipo de sucesos tan grandes dieron pie a que los grupos de interés tuvieran una necesidad de saber la transparencia de las empresas con las que trabajaban (IDN Transparencia Corporativa, 2017).

Con el pasar de los años, el concepto de transparencia corporativa y su relación con los *stakeholders* fue evolucionando, en respuesta a una mayor búsqueda de información sobre las empresas. Bajo esta premisa, debe comprenderse que “la transparencia no es un fin en sí misma, sino un medio para conseguir un entorno de confianza dentro de las organizaciones” (Cabrera, 2008). El ciclo de la transparencia muestra como las empresas revelan su información sobre su desempeño a los grupos de interés, quienes las procesan e identifican los aspectos que deberían mejorar, los comunican a la empresa y esto la retroalimenta, para poder seguir un ciclo que permita esta interrelación.

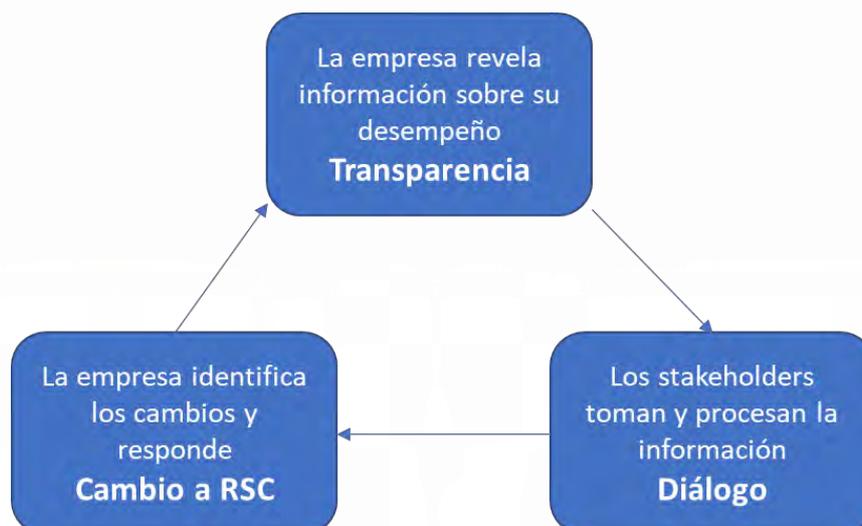


Figura 1 Ciclo de la transparencia. Tomado de “The three pillars of corporate social reporting as new governance regulation: Disclosure, dialogue and development,” por D. Hess, 2008. *Business Ethics Quarterly*, 18(4), 447-482.

Dentro de los modelos utilizados para medir la transparencia corporativa se encontró el de Briano y Rodríguez (2013), que constituye un modelo cuantitativo de regresión lineal donde la variable dependiente es el índice de transparencia corporativa que depende de diferentes variables independientes relacionadas con el gobierno corporativo, el tamaño e independencia del consejo directivo, la concentración de la propiedad, la dualidad del CEO-COB; además de variables de control como el tamaño de la empresa, la rentabilidad, el nivel de endeudamiento y el tipo de industria en la que se desarrolla. Como segundo modelo, se tiene el creado por Che Haat, Mahenthiran, Rahman y Hamid (2005), luego utilizado por Díaz (2007) y por Chee Haat, Rahman y Mahenthiran (2008), probando su validez para medir la transparencia corporativa, incluso en América Latina.

1.6. Definiciones Operacionales

A continuación, se presentan las definiciones operacionales de los tres términos que más se utilizan a lo largo de esta investigación: (a) transparencia corporativa, (b) grupos de interés, (c) desempeño financiero, medido a través de la rentabilidad (d) variables.

Transparencia corporativa. Es la divulgación de información por parte de una empresa, de modo tal que cualquier persona razonable pueda tomar decisiones de una manera informada (Alejos, 2015). De esta forma, la corporación genera credibilidad y crea un entorno de confianza con sus grupos de interés, incluyendo a potenciales inversionistas. Esto requiere que las empresas den a sus *stakeholders* toda la información relevante y relacionada con su accionar en todos los aspectos de la organización (Alejos, 2015). La transparencia corporativa se mide en torno a tres dimensiones (Briano & Rodríguez, 2013):

- Información corporativa: Se refiere a la información de la organización que se encuentra fácilmente accesible y que comprende la existencia o no de una página web e información de los proveedores y cliente, así como datos de sus productos, de sus líneas de negocio y de sus programas de responsabilidad social corporativa, entre otros elementos (Briano & Rodríguez, 2013).

La información corporativa, operacionalmente, se mide a través de los siguientes indicadores, que se refieren a la existencia o publicación de estos aspectos:

- Sitio Web: Página con información de la empresa que está disponible de manera electrónica, y se accede mediante un dominio o dirección específica en Internet. Suelen tener una página introductoria con información general de la empresa o de un tema, para luego ofrecer pestañas de acceso a datos detallados (Millenium, 2019).
- Perfil corporativo: De acuerdo con Lencioni (2002) se refiere a una breve descripción de la empresa en la que se incluye la historia, su estructura organizacional y gerencial, los principales resultados financieros, su reputación y el desempeño esperado.
- Estrategia: Es el vínculo entre los objetivos y los medios que se tienen para alcanzarlos. Definen la manera cómo se alcanzarán las metas (Nickols, 2016).

- Productos / servicios / negocios / marcas: Según Ulwick (2005) es aquello que una empresa u organización ofrece al mercado, lo que constituye un reflejo de su razón de ser; y que debe ser el resultado del análisis de los requerimientos de los clientes, adelantándose a las expectativas.
- Presencia / cobertura / subsidiarias: Define el área geográfica donde la empresa opera; las subsidiarias forman parte de la corporación y obedecen a una estrategia común, aunque pueden adecuarse al mercado específico que atienden (Birkinshaw, 1999). En esta investigación se refiere específicamente a si la empresa pública en su sitio web información completa de las subsidiarias que posee.
- Información sobre clientes: Datos de quiénes son los clientes de la empresa (Briano & Rodríguez, 2013), entendiendo por clientes a las personas o empresas que adquieren los bienes o servicios que se proveen (Ulwick, 2005).
- Proveedores: Entes que suplen a la organización de las materias primas o de servicios indispensables para crear los bienes o servicios que se brindan a los clientes finales (Moreno, 2014).
- Calidad: Detalles sobre la forma en que los productos o servicios tienen la capacidad de satisfacer completamente los requerimientos de los clientes, estando libres de errores o deficiencias (Evans & Lindsay, 2000).
- Innovación / tecnología: Cambios disruptivos que alteran la manera tradicional de realizar una tarea o los productos que se crean (Keeley, Pikkell, Quinn, & Walters, 2013).
- Comunidad / medio ambiente: Conjunto de todos los seres vivos que están interrelacionados, usualmente confinados a un área geográfica específica. A nivel corporativo incluye al gobierno, los clientes, proveedores y al conjunto

de actores, que tienen cualquier tipo de relación con la empresa (Johnson, Lenartowicz, & Apud, 2006).

- Contactos / mapa del sitio: Detalle de la estructura de la página web que la organización posee, organizando la información por temas (Millenium, 2019).
- Recursos humanos: De acuerdo con Wolfe (2015) es el conjunto de personas que hacen posible el funcionamiento de una organización. La gestión adecuada de este recurso, a través de estrategias, lleva a lograr los objetivos.
- Sala de prensa: Es un espacio web que permite a la empresa contactarse con sus diferentes públicos, ya sea accionistas, clientes o la comunidad en general. Se utiliza para comunicar mensajes claros y puntuales sobre temas de alto interés (Atrevia, 2010).
- Responsabilidad social y sostenibilidad: Es la obligación no legal de considerar los efectos que las decisiones corporativas tienen en su entorno, lo que implica incluir las necesidades e intereses de otros actores al momento de diseñar la estructura corporativa (Carroll, 1999).
- Información financiera: Son datos cuantitativos que se expresan en unidad monetaria y reflejan la situación económica de una organización, reflejando sus obligaciones y sus derechos (Vásquez, 2013). Los elementos que componen esta dimensión incluyen los registros, información bursátil e indicadores financieros, entre otros (Briano & Rodríguez, 2013).

De manera operacional, la información financiera se refiere a la existencia o publicación de los siguientes elementos:

- Informe anual: Conjunto de datos relevantes que una vez al año se emite y que permite conocer el desempeño financiero de la organización (Briano & Rodríguez, 2013).

- Informe trimestral: Al igual que el informe anual, es la recopilación de un conjunto de datos que se publican, pero cada tres meses y por lo general, tiene menos información que la compilación anualizada.
- Indicadores financieros: Ratios que permiten conocer la situación de una organización, a partir de información revelada en reportes relacionados con el manejo de los fondos, como son el Balance General y el Estado de Ganancias y Pérdidas (Gorton, 2016).
- Registros: Consignar ciertos datos en papel o en archivos electrónicos (Biddle, Gilles, & Verdi, 2009).
- Servicio de información para inversores: Conjunto de datos que de manera sistemática se suministran a los accionistas, lo que permite monitorear el rendimiento de sus inversiones y tomar decisiones informadas (Gandía, 2002).
- Presentaciones corporativas: Es una oportunidad de visualización para la empresa, al reflejar información que se quiere comunicar a determinado público. Aprovechando el recurso de la Internet se puede llegar a un público más amplio, generando contenido con valor (Losada, 2009).
- Información bursátil: Datos que reflejan el comportamiento de títulos valores que se cotizan en los mercados financieros y cuyo análisis se utiliza para la toma de decisiones en situaciones de incertidumbre (Miralles, Miralles, & Quirós, 2012).
- Eventos relevantes: Relato de los hechos o de los acontecimientos que tienen la capacidad de influenciar en el precio de un valor (Martin, 2015).
- Bolsas de valores internacionales: La función de la bolsa de valores es un ser un centro de negociación o de compra-venta, por lo que las bolsas de valores internacionales son centros financieros donde se intercambian títulos valores

de empresas ubicadas en distintos países o empresas que operan de manera internacional (Pearlstein, & Gregory, 2017).

- Información de Gobierno Corporativo: Son los datos publicados en relación con la existencia o no de un buen gobierno corporativo. Se consideran las reglas y los procedimientos que la organización utiliza para tomar decisiones en temas como el trato equitativo a todos los accionistas, el manejo de los conflictos de interés y la estructura de capital, entre otros que influyen en el proceso de generación y distribución de rentas (Flores & Rozas, 2008).

La información de Gobierno Corporativo se mide operacionalmente a través de la presencia o publicación de los siguientes elementos:

- Código de ética: Se refiere a la disponibilidad de información del conjunto de conductas que se consideran aceptables y aquellas que no son admisibles por la organización (D'Alessio, 2015).
- Políticas de gobierno corporativo: Lineamientos para guiar el accionar diario de los directores y aquellos encargados de dirigir una empresa o corporación (Huse, 2007).
- Informes de gobierno corporativo: Publicaciones de datos relacionados con la manera como se gerencia la empresa, donde usualmente se incluye la información de las personas a cargo y la participación accionaria, entre otros (Briano & Rodríguez, 2013).
- Asamblea de accionistas: Cuerpo que reúne a todos aquellos que han aportado al capital de una empresa y que evalúa resultados y define objetivos para los siguientes períodos (Pardo, García, & Gallego-Álvarez, 2009).
- Composición del consejo de administración: El consejo de administración es el organismo que dirige las operaciones de una empresa, supervisando sus

acciones y resultados. Es elegido por la junta de accionistas y está integrado por profesionales de la industria y en ocasiones por algunos de los propietarios (Pardo et al., 2009).

- Compensación del consejo de administración: Forma en la que se recompensa la labor de los miembros del consejo de administración, que puede incluir pagos monetarios y no monetarios (Pardo et al., 2009).
- Comités de apoyo (auditoría): La función de auditoría es garantizar que los procesos se cumplen según las normas establecidas (Mantilla, 2013). Por tanto, los comités de apoyo a esta función son los grupos organizados para facilitar el control y que usualmente están liderados por miembros del consejo de administración (Ricart, Rodríguez, Sánchez, & Ventoso, 2006).
- Comités de apoyo (gobierno corporativo): Grupo constituido para velar porque la dirección de la empresa se haga de manera óptima, pudiendo asistir a los directores en las tareas que estos definan (Ricart et al., 2006).
- Comités de apoyo (nombramientos): La designación de las personas que integran cada grupo de apoyo o de asistencia recae en el consejo de administración (Ricart et al., 2006).
- Comités de apoyo (planeación y finanzas): Los términos planeación y finanzas se utilizan para referirse al proceso de elaboración de un plan financiero que cubra a todas las áreas de la organización (Núñez, 2017). Es diseñar los medios por los cuales se lograrán los objetivos financieros que previamente se han establecido, y la función del comité es la de representar al consejo de administración para garantizar esto.

- Comités de apoyo (otros): Para Ricart et al. (2006) los comités de apoyo pueden nombrarse para distintas tareas o incluso para proyectos específicos y su misión es representar al consejo de administradores.
- Equipo directivo: Conjunto de personas que tienen a su cargo la operación de la empresa, a través de distintas áreas funcionales como producción, marketing, finanzas, tecnología o recursos humanos (Pardo et al., 2009).
- Composición accionarial: Distribución del capital social en función del aporte que cada accionista haya realizado, lo cual usualmente se presenta en porcentajes (Pardo et al., 2009).
- Estatutos sociales: Para Briano y Rodríguez (2013), el estatuto social se refiere al tipo de participación que posee cada inversionista, que usualmente se denomina preferente o común. Define el monto de dividendos, el momento en el que se reciben y su derecho o no de participación.
- Derechos de los accionistas minoritarios: Conjunto de acciones que se toman para asegurar que los inversionistas con una pequeña participación puedan tener representación en la junta de accionistas (Córdoba, 2014).
- Política de distribución de dividendos: Plan de acción que la empresa sigue para repartir un monto de las utilidades entre los accionistas, vigilando que se retengan los fondos suficientes para financiar futuros proyectos (Gitman, & Joehnk, 2005).
- Ofertas públicas de adquisiciones: Cuando una empresa compra otra o la añade bajo su dirección se dice que ha ocurrido una adquisición (Mascareñas, 2011). Mientras que la oferta pública es cuando de manera abierta se pone a la venta una organización.

- Factores de riesgo: Exposición de los elementos que podrían ocasionar que no se logren los resultados previstos, por lo que se dice que una operación es más riesgosa en la medida en que es más probables que estos elementos o hechos se presenten (Ruiz, Jiménez, & Torres, 2000).

Grupos de interés. Para definir qué información se va a divulgar, es necesario primero identificar quiénes son los *stakeholders* y cuál es la información que ellos requieren (Alejos, 2015). En general se puede decir que un stakeholder es aquella persona u organización que tiene interés en el desarrollo de cierta empresa porque sus actividades, sus políticas y sus resultados los afectan, ya sea de manera directa como es el caso de los accionistas o de manera indirecta, como los pobladores (Phillips, Freeman & Wicks, 2003).

Desempeño financiero. En términos operacionales, el desempeño se mide a través de la rentabilidad, es decir, de la renta o ganancia que se genera (Hussainey, & Al-Najjar, 2011). Para el caso de esta investigación, la rentabilidad será medida por el rendimiento sobre el patrimonio (utilidad neta / patrimonio).

Tamaño del directorio: El número de personas que conforman el directorio de una empresa. Se entiende como directorio aquel conjunto de personas que marcan o definen la dirección de la empresa; tomando las decisiones más sustantivas como los objetivos, los planes de inversión, las principales líneas de producción o venta del negocio (Diaz, 2010).

Independencia del directorio: Es el número de miembros independientes del directorio. Los directores independientes tienen como objetivo trabajar en función de los objetivos de la sociedad, sin tener ningún tipo de vínculos con ningún grupo específico de poder de la empresa, con ello se busca que actúen de manera objetiva frente a decisiones en que se contrapongan visiones e intereses al interior de la empresa (Figueroa y Santibáñez, 2002).

Concentración de la propiedad: Toma en cuenta a la distribución de acciones con el fin de identificar al accionista que posea la mayor participación accionaria y capturar así la proporción de acciones en su poder (Watkins & Flores, 2016).

Dualidad COB-CEO: Es la variable dicotómica que toma el valor de 1 si la empresa concentra el control de ambas posiciones en una sola persona y 0 en caso contrario (Briano y Rodriguez 2013).

Nivel de endeudamiento o grado de endeudamiento: Es el nivel que mide la relación entre el pasivo total, que incluye pasivo corriente y no corriente, y el activo total de la empresa. Esta relación permite cuantificar la proporción en la que están comprometidos los activos de la empresa en relación a todas sus obligaciones contraídas respecto a un periodo (Ginorella, 2005).

Log del tamaño de la empresa: Logaritmo natural del número de empleados que conforman una empresa.

Rentabilidad de la empresa: Conocida con el acrónimo inglés ROE (return on equity o rentabilidad de los fondos propios) busca calcular la rentabilidad de los fondos propios o fuentes de financiación propias aportadas por los accionistas (Ginorella, 2005).

1.7. Supuestos de la Investigación

Entre los supuestos de la investigación, se toma en consideración que los investigadores, al momento de realizar la medición, tienen acceso a toda la información que las empresas del sector generación, transmisión y distribución de energía eléctrica han publicado. Para ello se revisaron las memorias o reportes anuales, y las páginas web de estas empresas. Adicionalmente, se asume que todas las filiales, de existir, manejan el mismo gobierno corporativo para su organización. Mientras que para el análisis completo se supuso que la transparencia corporativa está totalmente medida a través de tres dimensiones: (a) procesos, (b) financiero y (c) corporativo; las cuales permitirán evaluar el índice de

transparencia corporativa en las organizaciones, atribuibles a cualquier empresa de la industria de la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.

1.8. Limitaciones

Dentro de las limitaciones de la investigación están: (a) los resultados de los datos recolectados pueden estar sujetos a ciertas alteraciones, debido a que las empresas pueden desviar sus respuestas, encubrir información o sostener su confidencialidad en base a sus políticas y códigos de conducta; (b) la accesibilidad de información de las empresas nacionales de la industria de la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica para que acepten ser evaluadas, por lo que el enfoque está en la información de acceso público; (c) el índice ha sido ponderado en base a un promedio de los resultados encontrados y es factible que haya información no identificada que podría afectar el índice, de ser considerada; y (d) las bases para las ponderaciones de las tres dimensiones son generales y aplicables a la industria de la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, ya que no se cuenta con bases específicas para este sector industrial.

1.9. Delimitaciones

Las delimitaciones del estudio son las siguientes: (a) la metodología para la evaluación del índice de transparencia corporativa está basado en tres dimensiones, por lo que solamente se medirán los procesos, la información financiera y corporativa; (b) se incluye solamente a aquellas empresas de la industria de la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica formalmente establecidas y listadas en la Bolsa de Valores de Lima, por lo que los resultados de la investigación no se pueden extender a otro grupo de empresas; (c) la sede de las empresas analizadas debe estar en el Perú; y (d) la delimitación de tiempo se establece en para el año 2017.

1.10. Resumen

En vista de los nuevos marcos legales, institucionales y reglamentarios que se aplican a los gobiernos corporativos se ha considerado la premisa que al mantener un estatus de divulgación permanente afianza la confianza de los mercados de capital y convierte los mercados en atractivos para nuevos inversionistas. Es por ello que es importante medir la transparencia corporativa y con ello desarrollar una propuesta metodológica que se adapte a la realidad de los gobiernos corporativos en el Perú. En base al contexto actual, se ha definido el problema como la falta de una metodología probada para medir la transparencia corporativa en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú.

Por tanto, se planteó como propósito la adaptación, validación y aplicación de una metodología para medir la transparencia corporativa en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en el Perú. Lo cual fue complementado con un análisis de regresión entre esta variable y el tamaño del directorio, la cantidad de directores independientes, la concentración de la propiedad de acciones, el nivel de endeudamiento y el desempeño financiero de las empresas que conforman el sector, para el año 2017. Además de esta delimitación, la investigación se centró en aquellas empresas que estaban listadas en la Bolsa de Valores de Lima, de las cuales los investigadores recopilaron y tuvieron acceso a toda la información pública que las empresas del sector han difundido.

Capítulo II: Revisión de la Literatura

La revisión de la literatura se inició con una búsqueda de palabras claves en bases de datos de artículos académicos. Los términos claves utilizados por los investigadores incluyen transparencia corporativa, buen gobierno corporativo, información corporativa, información financiera, medición de la transparencia corporativa y relación entre estos términos y otras variables. Luego de revisar cada documento encontrado, la información se organizó en torno a cuatro áreas, como se presenta en la Figura 2: (a) transparencia corporativa en el Perú y Latinoamérica, (b) transparencia corporativa en el mundo, (c) modelos para medir la transparencia corporativa (d) desempeño financiero y (e) Industria eléctrica en el Perú.

2.1. Transparencia Corporativa en el Perú y Latinoamérica

Hasta hace unos años América Latina no había tenido escándalos corporativos de grandes dimensiones, como resultado de lecciones aprendidas por crisis ocurridas en otras latitudes (Chong & López de Silanes, 2007). Sin embargo, en los últimos años, la región se ha visto involucrada en un gran escándalo por parte de una gran corporación dedicada a la ingeniería y construcción, con lo cual se ha demostrado, tal como indica Matin de Holan y Sanz (2006), que en Latinoamérica el sistema legal existente no es fuerte. Matin centra su teoría en que la propiedad de las empresas está altamente concentrada y por ello hay un bajo nivel de protección a los accionistas minoritarios.

Para la organización Transparencia por Colombia (2016), la transparencia empresarial constituye una herramienta de control cuyo propósito es monitorear y evaluar las políticas y los mecanismos que las organizaciones utilizan para transmitir información a sus grupos de interés. Con la transparencia empresarial se fortalece el sector privado, en la medida en que se adoptan buenas prácticas integridad. Según Briano (2014), los beneficios de este indicador han hecho que incluso haya sido adoptado como uno de los principios rectores del buen gobierno corporativo.

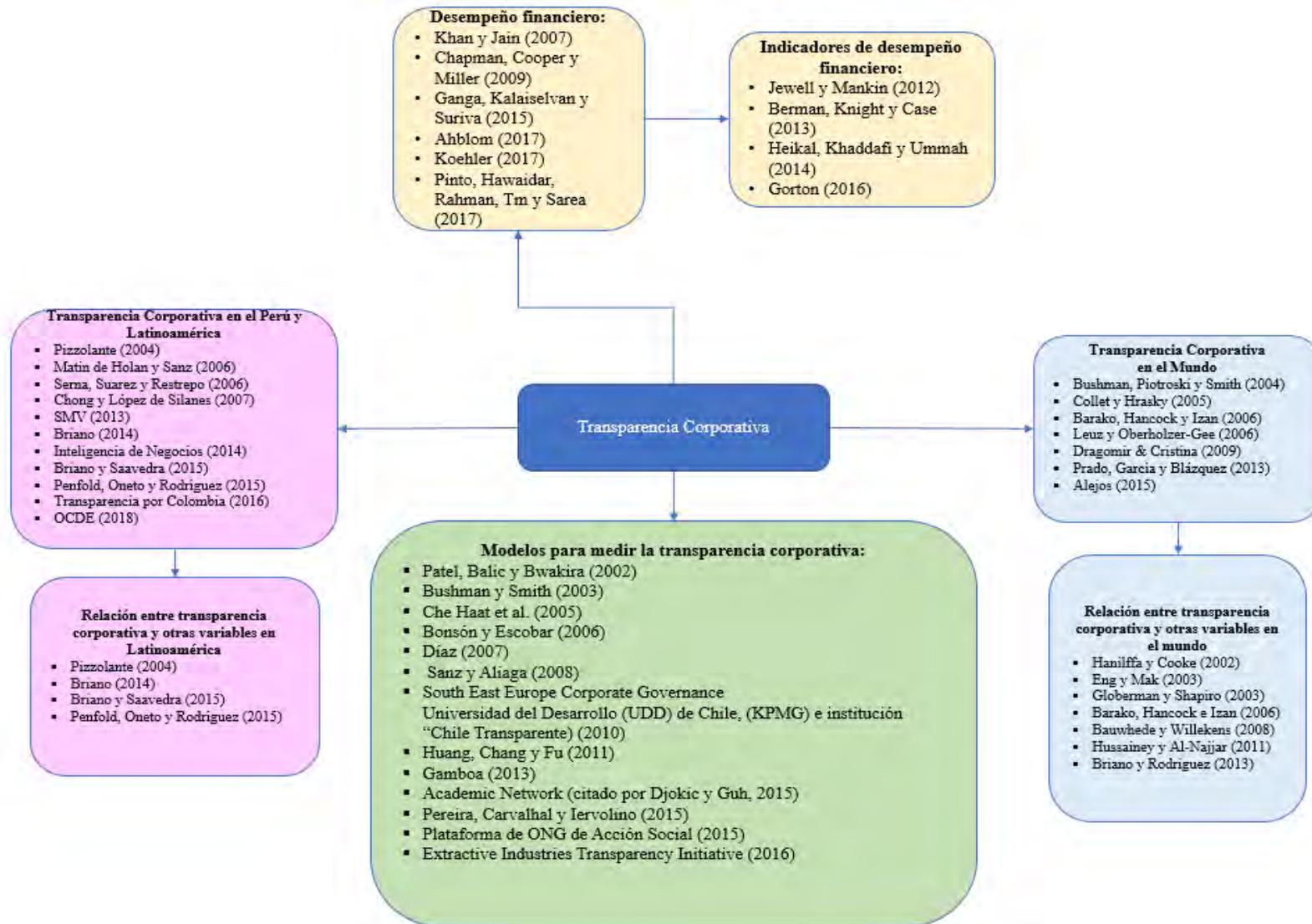


Figura 2 Mapa de Literatura

Dentro de los objetivos nacionales al año 2021, el gobierno peruano se ha planteado la necesidad de lograr su ingreso como miembro de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). Este objetivo implica elevar los estándares en diferentes áreas claves y en este proceso el Perú es parte de un programa de colaboración conjunta con dicha organización, el cual se denomina *Programa País*. Este programa fue lanzado en el año 2014 y se construyó en torno a cinco áreas claves: (a) crecimiento económico, (b) gobernanza pública, (c) transparencia y lucha contra la corrupción, (d) productividad y capital humano, y (e) medio ambiente. El programa comprende informes sobre políticas públicas, implementación y proyectos de construcción de capacidad, participación en los Comités de la OCDE y adherencia a determinados instrumentos legales de la institución (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE], 2018).

La relación entre transparencia corporativa y buen gobierno corporativo fue claramente explicada por Briano y Saavedra (2015). Estas autoras señalaron que la mayor transparencia de parte de las corporaciones se ha dado como respuesta a las crisis mundiales y a los escándalos financieros, formando parte del tema de gobierno corporativo. La adopción de prácticas de buen gobierno corporativo por parte de las sociedades promueve un clima de respeto a los derechos de los inversionistas creando valor, solidez y eficiencia en las empresas, es por ello, que se ha demostrado que, a mayor transparencia e información, mayor es la confianza que desarrollan los inversionistas en los mercados (Superintendencia del Mercado de Valores [SMV], 2013). En conclusión, el sistema de buen gobierno corporativo busca la integridad y la transparencia en las organizaciones, mejorando su funcionamiento (Serna, Suárez & Restrepo, 2006).

De acuerdo con Penfold, Oneto y Rodríguez (2015), el Banco de Desarrollo de América Latina, organismo de la Corporación Andina de Fomento (CAF), propuso un índice de transparencia de gobierno corporativo, que se aplica exclusivamente a las empresas de

propiedad estatal. Esto con el objeto de conocer cómo estas empresas reportan sus prácticas de gobierno corporativo e identifican los aspectos en los cuales se requiere un cambio. Los autores introdujeron el Índice de Transparencia de Gobierno Corporativo que está constituido por cinco pilares: (a) el marco legal y regulatorio al cual están sujetas las empresas estatales; (b) el grado en que el representante de la propiedad ejerce su rol de manera efectiva; (c) la existencia y trato equitativo de accionistas minoritarios, (d) la transparencia y revelación de información y (e) conformación del directorio.

Penfold et al. (2015) calcularon el Índice de Transparencia de Gobierno Corporativo para Latinoamérica, y lo calcularon utilizando la información de 105 empresas estatales de 13 países de la región. Los datos utilizados fueron recopilados de las páginas web de cada empresa. Sin embargo, el estudio se centró en los elementos formales y no materiales con los que contaba cada empresa; por tanto, no capturó todas las dinámicas de la gestión de éstas. Así como tampoco recopiló información de usuarios, ciudadanos y otros *stakeholders* relevantes. Los resultados indican que las empresas estatales de América Latina deberían ofrecer mayor cantidad de información pertinente, actualizada y oportuna, de forma tal que se pueda realizar un monitoreo efectivo de su gestión por parte de los inversionistas.

En un estudio desarrollado en Colombia por la organización Transparencia por Colombia (2016), se midió la transparencia corporativa entre los años 2012 y 2015. Para ello consideraron cuatro pilares: (a) apertura, (b) diálogo, (c) reglas claras y (d) control. La medición se hizo en empresas que participaron de manera voluntaria en el estudio, y se utilizaron indicadores que miden riesgos de corrupción, presentando una radiografía de la gestión empresarial en términos de transparencia. Para Transparencia por Colombia (2016), la importancia de medir la transparencia corporativa radica en que es una medida para evitar el colapso financiero y el daño reputacional que la pérdida de confianza genera.

En Chile, desde el año 2010, Inteligencia de Negocios (IDN, 2014) ha elaborado un ranking de transparencia corporativa entre las empresas que cotizan en la bolsa de valores del mercado chileno. Esta medición se basa en que el nivel de transparencia activa que ofrecen las empresas tanto al público en general como a los inversionistas y accionistas es el reflejo del valor que le da la empresa a la transparencia corporativa. Por ello, una política de divulgación proactiva permite a los accionistas e inversionistas hacer una adecuada evaluación de riesgo y retorno con miras a estructurar una óptima cartera de inversiones.

Específicamente en el sector bancario latinoamericano, Serna et al. (2006) desarrollaron un estudio, con el cual encontraron que los movimientos que se han dado a nivel mundial para promover la búsqueda de la transparencia corporativa han tenido como resultado mejoras en la gestión bancaria. Es así que este sector ha llegado a ser imitado por otras industrias, mostrando que la transparencia es aplicable independientemente del tamaño de la empresa o si se trata de una empresa familiar o no. Es así que para que haya un buen gobierno corporativo se requiere de una auditoría interna profesional, técnica e independiente, que cumpla sus funciones dentro del marco de las mejores prácticas y doctrinas, siendo un ente interno veedor, independiente de la gestión de la entidad, convirtiéndose en un guardián de la transparencia institucional.

Por su parte, Chong & López de Sinales (2007) desarrollaron una investigación sobre gobierno corporativo en América Latina, en la cual analizaron las tendencias recientes del desarrollo institucional en Latinoamérica con respecto a la protección del inversionista. Aquí se identificaron siete variables que son importantes para definir si una empresa realiza un buen gobierno corporativo: (a) composición del consejo, (b) funciones del consejo y estructura de los comités de apoyo, (c) reglas operacionales del consejo, (d) responsabilidades de los miembros del consejo, (e) estructura y funciones del comité de evaluación y compensación, (f) estructura y funciones del comité de auditoría, (g) estructura y funciones

del comité de finanzas y planeación y (h) protección de los derechos de los accionistas y asamblea general. Este estudio se realizó a seis países de la región y muestra que, al igual que la protección legal de los inversores, las empresas con un buen gobierno corporativo presentan menores costos de capital, mejor valoración, desempeño y pagos de dividendos. Con esto se aumenta la transparencia y se limita el posible conflicto entre accionistas grandes y minoritarios.

2.1.1. Relación entre transparencia corporativa y otras variables en

Latinoamérica

En la región latinoamericana, el nivel de transparencia en gobierno corporativo está relacionado con el tamaño de la empresa y la forma como su consejo administrativo está organizado. Así mismo, cuando existe un comité de auditoría el nivel de transparencia corporativa se eleva; mientras que otros factores que intervienen son el sector industrial y el nivel de endeudamiento del negocio. Pero por encima de todas estas variables, se tiene el marco regulatorio o sistema legal que impera en el país donde opera la empresa (Briano, 2014).

Briano y Saavedra (2015) desarrollaron un estudio en cuatro mercados latinoamericanos: Argentina, Brasil, Chile y México; cuyo objetivo era analizar el impacto del consejo de administración y de la estructura de la propiedad sobre el nivel de transparencia corporativa. En este caso, la variable de la transparencia fue dependiente y sus resultados mostraron que la preocupación por este tema va en aumento: (a) la cantidad de miembros que integran el consejo de administración de las empresas ha crecido, incorporando a miembros externos o independientes; (b) cuando la propiedad de la empresa está altamente concentrada se inhibe la transparencia, mientras que a mayor diversidad de accionistas, más disponibilidad a compartir información existe; (c) a mayor tamaño de la empresa, mayor suele ser su índice de transparencia corporativa, lo que se debe a que las

empresas de menor tamaño no muestran preocupación por adoptar prácticas de buen gobierno corporativo; (d) existen otras variables, además de las estudiadas, que también intervienen en la transparencia corporativa, como por ejemplo el sector industrial al cual pertenece la empresa.

La relación entre la transparencia corporativa y la variable de desempeño financiero ha sido mencionada por distintos autores. Entre ellos, Penfold et al. (2015) indicaron que los lineamientos de buen gobierno corporativo llevan a mejorar la transparencia y con eso el desempeño. Según Pizzolante (2004), los directivos y gerentes tienen como misión cumplir y hacer cumplir en forma correcta su plan de negocios, lo que debe contemplar brindar información de manera transparente, pero sobre todo generar beneficios económicos; aunque lo principal es generar bienestar en la organización y en el entorno en el que influye.

2.2. Transparencia Corporativa en el Mundo

La transparencia corporativa se define como el nivel de divulgación de información específica que una corporación tiene hacia aquellos ajenos a la empresa, constituyéndose en un factor determinante en la eficiente asignación de recursos y el crecimiento de la economía (Bushman, Piotroski & Smith, 2004). Las nuevas regulaciones, necesidades y exigencias cada vez mayores para la transparencia, han incentivado a las empresas a seguir nuevas tendencias en la disseminación de información corporativa, con el fin de cumplir con las mejores prácticas que recogen aspectos relacionados con los informes narrativos, la inclusión del informe de la gestión, los informes de gobierno corporativo y responsabilidad social, así como de información financiera y no financiera, entre otros (Dragomir & Cristina, 2009).

La transparencia corporativa se ha ido desarrollando de manera global, con mucho auge en los países del primer mundo ya que es considerada como la coalición frente a la corrupción. En sus inicios, se concentraba en programas anticorrupción para las empresas, pero posteriormente ha servido para que las empresas puedan mostrar a sus comunidades y a

sus accionistas y grupos de interés, la información más clara y precisa. Definitivamente se ha vuelto un indicador muy importante para el mundo empresarial y es utilizado por las empresas de mayor renombre en el mundo.

Según Collet y Hrasky (2005), aquellas empresas que se encuentran en sectores más visibles políticamente tienen mayores incentivos para divulgar información voluntaria con el fin de minimizar los costos políticos; es decir que tienden a tener más transparencia. Así mismo, la presencia de asesores independientes se relaciona de manera positiva y directa con la transparencia corporativa puesto que esta condición contribuye a disminuir las posibilidades de fraude, con menor incidencia de errores y otros indicadores que puedan convertir en poco confiables a la información financiera anual que se divulga, lo que contribuye al fortalecimiento de la transparencia como imagen frente al mercado (Barako, Hancock & Izan, 2006).

Los estudios sobre la divulgación de información social corporativa han identificado como factores explicativos del comportamiento de las entidades respecto a sus prácticas de transparencia corporativa las características empresariales, determinados factores internos y, en menor medida, los factores institucionales generales que definen el contexto en el que las empresas se interrelacionan con sus *stakeholders*. En este sentido, los grupos de interés locales tienen expectativas propias, respecto al comportamiento empresarial, derivadas de las diferentes condiciones culturales de su entorno, que implican valores, normas y prácticas distintas (Prado, García, & Blázquez, 2013).

Bajo esta consideración, Prado et al. (2013), desarrollaron una investigación cuyo objetivo principal era evidenciar la influencia que los sistemas culturales de los distintos países tienen en la transparencia corporativa en materia de sostenibilidad. Para lograrlo, hicieron un análisis con una muestra de 1,598 empresas, cubriendo 20 países y el período comprendido entre 2004 y 2010. Sus resultados indicaron que las empresas ubicadas en

países con sistemas culturales comunitarios y feministas tienden a divulgar información social corporativa más relevante y comparable, debido a que los grupos de interés presentan una mayor preocupación por el bienestar social común.

Pero los estudios de transparencia corporativa no se limitan a Europa o a Estados Unidos, fue así que se encontró la investigación desarrollada por Leuz y Oberholzer-Gee (2006) en Indonesia. Con este estudio, los autores analizaron el rol que tienen las conexiones políticas en las estrategias de financiamiento y en el desempeño a largo plazo. Encontraron que las conexiones políticas pueden llevar a reducir los beneficios del financiamiento global. Entonces, el desempeño financiero es resultado de la estructura de financiamiento que se haya usado, mientras que las relaciones políticas afectan la divulgación de información de una manera negativa, aunque comprenden que en algunos países es importante establecer buenas relaciones con los gobiernos de turno.

A nivel mundial todos los países están listados en la Organización de Transparencia Organizacional y aunque algunos utilizan diversos criterios para hacer sus propias mediciones, son las empresas más grandes las que emiten un reporte estandarizado de transparencia corporativa. Estos reportes son muy utilizados por las compañías que emiten bonos y acciones en los mercados bursátiles. Con mayor participación se tienen a las empresas de Norteamérica, Europa y Asia. En el resto de países del mundo también se está aplicando la medición de transparencia corporativa, pero con un menor grado ya que no hay presencia mayoritaria de empresas que coticen en las bolsas de valores. A medida que las empresas van creciendo y las economías de los países se van desarrollando, se requieren más controles de transparencia, por lo que cada vez más países están implantando la medición de la transparencia corporativa en sus empresas como un punto muy importante para el desarrollo de las mismas (Alejos, 2015).

2.2.1. Relación entre transparencia corporativa y otras variables en el mundo

Previamente, al revisar literatura sobre América Latina, se encontró que para Briano y Saavedra (2015) existe una relación directa entre la concentración de la propiedad de la empresa y su nivel de transparencia corporativa. A nivel mundial, también hay varios autores que afirman esto, siendo el caso de Eng y Mak (2003), así como Haniffa y Cooke (2002). Estos investigadores mostraron que la propiedad desempeña una función importante de control, incidiendo negativamente en el nivel de divulgación de información corporativa. Es decir, que entre más control sobre la propiedad tiene una sola persona o grupo, menos dispuesta está a divulgar información de la empresa.

En España, Briano y Rodríguez (2013) desarrollaron una investigación con el propósito de generar un índice de transparencia corporativa como resultado del análisis de la información obtenida de los reportes anuales de las empresas y la incidencia de las condiciones de la estructura corporativa en el cálculo del índice. Para el desarrollo de la propuesta metodológica plantearon un modelo de regresión lineal, donde la variable dependiente era el grado de transparencia corporativa, la cual dependía de diferentes variables independientes relacionadas con el gobierno corporativo como: (a) el número de miembros del directorio, (b) el porcentaje de miembros independientes del directorio, (c) el porcentaje de acciones que son de propiedad de los dos principales accionistas y (d) la dualidad frente a la condición que las posiciones de gerente general y presidente del directorio esté concentrado en una sola persona. Además, propusieron variables de control, como el tamaño de la empresa, su nivel de rentabilidad, el grado de apalancamiento y el tipo de industria o sector.

Contar con un directorio no es suficiente motivo para pensar que existe un alto nivel de transparencia, ya que Barako, Hancock e Izan (2006), con su investigación en Kenia encontraron que hay una relación negativa entre la transparencia corporativa y la dualidad de

presidente de directorio y gerente general. Esto quiere decir que cuando las funciones de dirección se encuentran concentradas en la misma persona dentro del gobierno corporativo se reduce la divulgación de información. Por lo tanto, es importante que la estructura corporativa no se encuentre formada por directores ejecutivos ya que ello va en contra de la capacidad del directorio para resolver el conflicto entre directores y gerentes que puede presentarse en la decisión de presentar voluntariamente la información en los reportes anuales.

En el Reino Unido, Hussainey y Al-Najjar (2011) condujeron un estudio con el cual concluyeron que sí existe una relación positiva entre la transparencia corporativa y el tamaño del directorio de las empresas, ya que a mayor tamaño se integra experiencia y diversidad. En el caso de grandes empresas, los directorios son numerosos puesto que buscan incorporar entre sus miembros a asesores financieros que demandan mayor nivel de información relevante, la que emplean como herramienta en las decisiones de inversión, ya que tienen la capacidad suficiente para solventar el costo adicional por producir esta información e incorporarla en sus informes anuales. Sin embargo, es probable que esta condición genere una desventaja competitiva en las pequeñas empresas al ocasionar costos que no pueden ser recuperados por el tamaño de su negocio.

Para Bauwhede y Willekens (2008), el tamaño de la empresa también es una variable de control del costo relativo entre los costos de producción y la distribución de la información. Tuvieron en consideración que los costos de divulgación de la información son menos onerosos para las empresas grandes que para las empresas pequeñas, sobre todo por las economías de escala. Por ello existe una relación positiva entre el tamaño de la empresa y el nivel de transparencia corporativa.

En relación con el marco legal, Globberman y Shapiro (2003) encontraron que la estructura normativa y las leyes tienen influencia en la transparencia y en la forma como las

empresas tienen que rendir cuentas. Por tanto, la legislación puede fortalecer la estructura de gobierno corporativo y de esa manera atraer más inversionistas. En este sentido, North (2005) confirmó que el conjunto de normas y de reglas que se aplican a las corporaciones inciden de manera directa en la actividad empresarial, y dentro de estas normas están las relacionadas con la divulgación de información.

Llegando al centro de esta investigación, donde se busca conocer la relación entre transparencia corporativa y desempeño financiero, se encontró el estudio de Hussainey y Al-Najjar (2011), que además de medir otras variables mencionadas previamente, también midió el nivel de apalancamiento de las empresas contenidas en su muestra. Ellos encontraron que una empresa con alto nivel de apalancamiento o endeudamiento busca reducir sus costos de monitoreo mediante la divulgación voluntaria en los reportes anuales con el objetivo de transmitir información relevante que satisfaga las necesidades de sus acreedores. Esto fue también confirmado por Bauwhede y Willekens (2008), quienes encontraron que existe una asociación positiva entre el nivel de apalancamiento, el cual es medido por la deuda a largo plazo sobre los activos totales, y el índice de transparencia corporativa.

Específicamente en lo que se refiere a la rentabilidad se encontró que Hussainey y Al-Najjar (2011) también habían incluido esta variable en su investigación. Para ellos existe evidencia que en la mayoría de casos, la relación entre transparencia corporativa y rentabilidad es positiva puesto que las empresas con resultados positivos tienen incentivos para divulgar su información y mostrar resultados exitosos en el mercado de valores, sobre todo buscando potenciales inversiones. Por lo tanto, las empresas rentables son más propensas a divulgar la información con proyección al futuro en sus reportes anuales.

2.3. Modelos para Medir la Transparencia Corporativa

Desde finales del Siglo XX se han construido diversos modelos que buscan medir la transparencia corporativa. Si bien todos evalúan la cantidad de información que las empresas

ponen a disposición del público en general; los modelos difieren en las dimensiones que cubren, habiendo uno que se centra en la contabilidad financiera (Bushman & Smith, 2003), mientras que otros cubren los derechos de los accionistas y hasta la responsabilidad social corporativa (Djokic & Guh, 2015). Es así, que no es posible mejorar los parámetros que no se miden, por lo tanto, es alta la necesidad de contar con un modelo que mida la transparencia corporativa, para luego poder diseñar e implementar mejoras (Lowenstein, 1996).

Actualmente existe un reporte de transparencia corporativa, donde se evalúan las prácticas de divulgación de información de los 100 mercados emergentes más importantes y está activa en 85 países. Este reporte lo emite Transparency International, que es una organización no gubernamental que promueve la lucha contra la corrupción. En el año 2012 la investigación realizada por TI fue basada en un pequeño cuestionario que revelaba las operaciones de la empresa tanto mayoristas como minoristas, pero ello no permitía hacer una comparación exacta de la transparencia de las mismas ya que las grandes empresas como las compañías multinacionales presentaban cifras no medibles frente al resto. Ante ello se realizaron divisiones para medir compañías multinacionales, regionales, locales y otras. De igual manera se crearon sistemas de medición más precisos y con mayores indicadores. Las empresas que operan en una misma industria muestran información similar al mercado dado que si proceden de una forma diferente pueden ser percibida erróneamente por los inversores, investigaciones previas muestran una relación positiva entre el sector de la industria y el índice de transparencia corporativa (Briano & Rodríguez, 2013).

Una iniciativa importante a nivel mundial para la medición de la transparencia, es el Estándar Global Extractive Industries Transparency Initiative (EITI, 2016) que es un estudio de libre acceso a nivel país, donde se mide la gestión, transparencia y divulgación de información sobre la riqueza que proviene de sus recursos naturales y como éstos impactan en sus habitantes. Así mismo, la plataforma de ONG de Acción Social (POAS, 2015),

ejecutaron una investigación para identificar las variables que ayuden a medir la transparencia y buen gobierno corporativo, obteniendo los siguientes indicadores de medición: (a) órgano de gobierno ejecutivo (b) misión, visión y valores (c) base social y apoyos y (d) planificación y rendición de cuentas.

El modelo desarrollado por Bushman y Smith (2003), para medir la transparencia corporativa a nivel de país, analiza la información que la contabilidad financiera revelaba en el contexto de distintas economías, entendiendo por contabilidad financiera a la mezcla de la contabilidad corporativa y toda la información que las auditorías revelaba. Su modelo se construyó considerando que la calidad de la información depende de la frecuencia con que se revelan datos, la credibilidad de los mismos, y el tipo de información que brindan, que no se limite a lo estrictamente exigido por la ley; así como la audiencia a la cual se brinda toda esta información. Los ítems de su modelo los agruparon en tres grupos: (a) reportes corporativos, (b) distribución de la información y (c) adquisición y comunicación de información privada.

Patel, Balic y Bwakira (2002) desarrollaron una investigación sobre transparencia y divulgación en 19 mercados emergentes, tomando información de los años 1998, 1999 y 2000 en 354 empresas. Esta investigación evaluó el nivel de transparencia basado en tres dimensiones: (a) estructura de propiedad y relaciones con inversionistas (b) transparencia financiera y divulgación de la información y (c) estructura y proceso de la junta directiva y la administración, teniendo como resultado que los países asiáticos emergentes son más transparentes y que existe una relación positiva entre la valoración de la empresa y el capital flotante. Esto lo reafirma, la investigación de Huang, Huang, Chang & Fu (2011) que concluyeron que es importante medir la transparencia de información para los inversores taiwaneses, esta medición debe efectuarse en tres variables: (a) costo de capital (b) gobierno corporativo y (c) sociedad de la empresa.

Díaz (2007) construyó una metodología para determinar un Índice de Transparencia en Chile, usando como base la guía previamente construida por Che Haat, Mahenthiran, Rahman y Hamid (2005). Con este instrumento, Díaz (2007) midió el grado de revelación de la información disponible para los usuarios externos, en el periodo comprendido entre 1996 y 2005, todo dentro del marco del principio de Información y Transparencia establecido por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. Seleccionó una muestra de empresas que cotizan en la bolsa chilena y analizaron la información que cada una de ellas entrega al público, específicamente a través de las memorias. Luego, aplicó un instrumento que usaba la escala de Likert para medir y así logró crear una medida numérica para medir el nivel de transparencia. En sus conclusiones indicó que era necesario mejorar dicho índice, porque el valor obtenido fue cercano a uno.

Este mismo instrumento fue también utilizado por Che Haat, Rahman y Mahenthiran (2008), en su investigación titulada *Corporate governance, transparency and performance of Malaysian companies*. Se trata de una guía con 17 ítems que se presenta en la Tabla A1 del Apéndice A, a los cuales se contesta con tres opciones o niveles y luego se promedian los resultados para obtener un nivel general de transparencia corporativa para cada empresa evaluada.

En Eslovenia, Djokic y Duh (2015) hicieron una investigación en una muestra de 22 empresas, utilizando el SEECGAN Index que fue creado en el año 2014 por los miembros del South East Europe Corporate Governance Academic Network. Este modelo se diseñó para medir la transparencia del gobierno corporativo en siete categorías: (a) estructura y gobierno de las juntas directivas, (b) información que ponen a disposición del público, (c) derechos de los accionistas, (d) responsabilidad social corporativa, (e) control interno y auditoría, (f) gestión del riesgo corporativo, y (g) compensación / remuneración. Sus conclusiones revelaron que los resultados son favorables para el total de 22 empresas analizadas, a pesar de

que hay brechas amplias entre ellas, lo que probablemente se deba a que son de distintos tamaños y sectores industriales.

Sanz y Aliaga (2008) realizaron un estudio sobre el grado de transparencia informativa en empresas españolas pertenecientes al IBEX, la metodología que emplearon fue por medio de la recopilación de datos a través de páginas web corporativas, para ello utilizaron 31 variables agrupadas en seis dimensiones, teniendo como resultado que la empresa del sector industrial, financiero y consumo son más transparentes.

Los índices de transparencia son uno de los principales medios para evaluar la transparencia corporativa en determinado sector industrial (Ortiz & Clavel, 2006). EL ITC o índice de transparencia corporativa en Internet está orientado a informes anuales que publican las empresas a través de sitios web corporativos. Este índice se basa en el desarrollado por Bonsón y Escobar (2006), quienes construyeron un índice de 44 elementos y cada elemento es una variable que toma valores de uno o cero, si es que la empresa proporciona o no la información. Su objetivo era identificar si existían o no diferencia entre las economías de Europa del este que se habían unido a la Comunidad Europea y aquellas que no, dado que uno de los requisitos para unirse era aumentar las exigencias en transparencia a nivel de mercados de valores y de calidad en las auditorías.

El modelo desarrollado por Bonsón y Escobar (2006) tuvo como base el Olivencia Report (1998, citado en Bonsón & Escobar, 2006). Con la aplicación de un modelo que contenía 44 ítems, a 266 empresas ubicadas en 13 países, llegaron a la conclusión de que la cultura de cada país influye en la cantidad y calidad de la información que las empresas publican. Posteriormente, Briano y Rodríguez (2013) propusieron un índice que también se basa en estas tres dimensiones, pero cubriendo 41 elementos (ver Tabla 1), el cual fue probado con éxito en España.

Tabla 1

Temas del Índice de Transparencia Corporativa

Sub índice	Elementos
Información Corporativa	<ol style="list-style-type: none"> 1. Sitio Web 2. Perfil Corporativo 3. Estrategia. 4. Productos / Servicios/ Negocios / Marcas 5. Presencia / Cobertura / Subsidiarias 6. Información sobre Clientes. 7. Proveedores. 8. Calidad. 9. Innovación / Tecnología 10. Comunidad / medio Ambiente. 11. Contactos / Mapa del Sitio. 12. Recursos Humanos. 13. Sala de Prensa 14. Responsabilidad Social y sustentabilidad.
Información Financiera / Relación con Inversores	<ol style="list-style-type: none"> 1. Informe Anual 2. Informe Trimestral 3. Indicadores Financieros. 4. Registros. 5. Servicio de información para inversores. 6. Presentaciones corporativas. 7. Información Bursátil 8. Eventos Relevantes. 9. Bolsas de Valores internacionales.
Gobierno Corporativo	<ol style="list-style-type: none"> 1. Código de Ética 2. Políticas de Gob. Corporativo 3. Informes de Gob. Corporativo. 4. Asamblea de Accionistas. 5. Composición del consejo de administración. 6. Compensación del consejo de Administración. 7. Comités de Apoyo (Auditoría). 8. Comités de Apoyo (Gobierno Corporativo). 9. Comités de Apoyo (Nombramientos) 10. Comités de Apoyo (Planeación y Finanzas). 11. Comités de Apoyo (Otros). 12. Equipo Directivo. 13. Composición Accionarial. 14. Estatus Sociales. 15. Derechos de los accionistas minoritarios. 16. Política de distribución de dividendos. 17. Ofertas Públicas de Adquisiciones. 18. Factores de Riesgo

Nota. Tomado de “Transparencia de la información corporativa en internet de las empresas del IBEX 35,” (p. 196) por G. Briano y L. Rodríguez (2013), Revista de Contabilidad y Dirección, 16.

La investigación de Briano y Rodríguez (2013) tenía como objetivo medir el nivel de transparencia corporativa en todas las empresas que integraban el IBEX35, cubriendo diversos sectores industriales. Los datos se recopilaron en una escala de cero o uno para la mayoría de ítems, mientras que en otros se usaron datos numéricos específicos como la cantidad de miembros del consejo o el ROE de la empresa. Sus conclusiones señalan que el

tamaño de la empresa y el grado de independencia del consejo sí ejercen influencia directa sobre el nivel de transparencia, mientras que la concentración de la propiedad o el hecho de que el mayor accionista sea también CEO no son significativos.

A nivel gubernamental también se puede medir la transparencia corporativa, como lo probaron Bonsón, Torres, Royo y Flores (2012). Con su investigación probaron que las municipalidades en países de la Unión Europea utilizan las páginas web y las redes sociales como herramientas para incrementar la transparencia. El modelo que desarrollaron estuvo basado en el de Bonsón y Escobar (2006), incorporando preguntas para cubrir el desarrollo de redes sociales y cambiando el enfoque de otros ítems para adecuarlos a un gobierno local.

Respecto de Sudamérica podemos ver que la transparencia corporativa cada vez ha ido tomando mayor importancia y entre los países que más destacan el poder medir la transparencia corporativa, se encuentran Chile y Brasil. En el primero de ellos, en el año 2010, se midió la divulgación de información que realizan las industrias a través de su web corporativa, en un modelo denominado Índice de Transparencia Corporativa de Chile. Este modelo fue realizado por la Universidad de Desarrollo (UDD) de Chile, la red global Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG) y por la institución Chile Transparente. El estudio se realizó a través de la recolección de información de compañías que manejan una política de transparencia, de las cuales se tomaron 81 atributos, los cuales fueron agrupados en seis dimensiones; presentación de la empresa y sus negocios, gobierno corporativo, información financiera, información para el inversionista, responsabilidad social y ambiental y misceláneos. La información es obtenida en sitios públicos como página web y se asigna una puntuación a cada variable lo cual genera un índice. Este modelo demuestra la existencia o ausencia de la información, pero no puede garantizar la calidad de la misma.

En Brasil, Pereira, Carvalhal y Iervolino (2015), presentan el modelo de Corporate Governance Index el cual consta de 20 preguntas dirigido a empresas del sector privado, las

cuales se dividen en cuatro dimensiones que son: la divulgación, la composición de la junta y el funcionamiento, la ética y los conflictos de interés y como ultima dimensión, los derechos de los accionistas. Este modelo recoge información a través de las preguntas, encuestas e información pública en sus páginas web y a través del cuestionario se asigna un puntaje que muestra la evolución de las empresas respecto del gobierno corporativo. Si bien los resultados permitían compararse como a través de los años había mejores resultados en algunas dimensiones, los resultados en general daban puntuaciones con mucha dispersión en una de las dimensiones, ética y conflictos de interés, por lo que se evidenciaba que se debía mejorar el modelo.

En cuanto a los modelos utilizados en Perú para medir la transparencia, encontramos a Gamboa (2103), nos presenta un modelo basado en la ley peruana 27806 del año 2002, Ley de Transparencia y acceso a la información pública. Este modelo tiene 8 variables, agrupadas en 2 dimensiones y mide el cumplimiento de la legislación en los portales de transparencia y el acceso a la información pública de los organismos públicos.

Luego de haber identificado diversos modelos para medir la transparencia corporativa los cuales se presentan resumidos en la Tabla 2, se procedió a analizarlos, llegando a identificar las ventajas y desventajas del uso de éstas. La ventaja que ofrece el modelo desarrollado y utilizado por Briano y Rodríguez (2013) es que ya ha sido probado específicamente para empresas que listan en una bolsa de valores o mercado abierto, como es la población de la presente investigación. Además, el modelo fue desde un inicio creado en español y como indicaron Bonsón y Escobar (2006), España ha sido pionero en la medición de la transparencia, por lo que tener como base modelos creados en dicho país implica la cobertura de las dimensiones necesarias.

Las razones por las que los otros modelos no son seleccionados se detallan a continuación. El de Bonsón et al. (2012) no se seleccionó porque fue desarrollado para

gobiernos locales y no para empresas. Mientras que el de Che Haat et al. (2005) fue creado en inglés y para poder ser utilizado requería de traducción especializada y posterior validación por expertos, pudiendo incluso perderse el sentido inicial con que alguno de los ítems fue creado. La misma barrera del idioma tenía el instrumento de Bushman y Smith (2003), a lo que se le suma que fue desarrollado para medir la transparencia a nivel de países, con enfoque en aspectos legales y su cumplimiento, por lo que solamente recopila datos vinculados con la contabilidad financiera.

Si bien el modelo de Díaz (2007) podía utilizarse porque fue creado para el contexto latinoamericano, el mismo autor señaló que requería de mejoras. Esto se debe a que las preguntas estaban formuladas de tal manera que la mayoría de respuestas obtenidas eran afirmativas, lo que se traducía como valor uno. El trabajo desarrollado por Bonsón y Escobar (2006) sirvió de base para el modelo que sí se utiliza en el presente estudio, pero no se tomó directamente el cuestionario inicial porque el mismo fue creado para Europa del este, buscando establecer diferencias entre las empresas ubicadas en países que se habían unido a la Unión Europea y las que están en países que aún no se sumaban al bloque. Finalmente, se consideró también el SEECGAN, desarrollado por South East Europe Corporate Governance Academic Network (citado por Djokic y Guh, 2015), pero que se enfoca en la transparencia a nivel de gobierno corporativo y no en la transparencia relacionada con información contable o financiera.

El modelo de Patel, Balic y Bwakira (2002) no es aplicable ya que es un estudio basado en países, así mismo los modelos de Plataforma de ONG de Acción Social (POAS) (2015) y Extractive Industries Transparency Initiative (2016) son modelos aplicados para sectores ONG y sector minero. Así mismo, el modelo de Índice de Transparencia (ITC), si bien demuestra la existencia o ausencia de la información, al no poder garantizar la calidad de la misma, pierde interés por parte de los stakeholders y no podría ser utilizado en la industria

seleccionada. De igual forma sucede con el modelo de Pereira, Carvalhal y Iervolino (2015), el cual fue creado exclusivamente para las empresas brasileras, considerando variables direccionadas a las necesidades del país. En cuanto a la herramienta de Gamboa (2013), si bien guarda relación con las empresas peruanas, este modelo es únicamente para empresas públicas, lo cual limita el grado de alcance que se puede tener teniendo un universo más grande empresas dentro del sector.

2.4. Desempeño Financiero

La contabilidad por sí sola no provee información suficiente sobre el riesgo y no brinda datos suficientes para medir la evolución de una empresa. Es por ello que desde los años 70 se ha introducido el concepto de desempeño financiero, de modo tal de ampliar el análisis, a partir en gran medida, de los datos que la contabilidad genera; y en muchos casos, incorporando información adicional, como por ejemplo precios de mercado (Chapman, Cooper, & Miller, 2009). Al desarrollar una evaluación del desempeño financiero, lo principal es definir cuál información es valiosa para el grupo de interés o actores participantes, de modo tal de ahondar en esa área o de establecer relaciones que permitan generar la información requerida (Ahblom, 2017).

La administración de las finanzas incluye la provisión de fondos en los momentos en que se requiere, así como el costo de cada fuente y el rendimiento que se obtenga a partir de su uso como recurso de la organización. Por tanto, las finanzas permiten el funcionamiento de la empresa y su análisis parte de la información que se revela en el balance general y en el estado de ganancias y pérdidas. Pero el analista se enfoca en la revisión de rubros claves y en la relación que existe entre ellos. El análisis de los estados financieros es un proceso de evaluación de la relación existente distintas cuentas, lo que lleva a un mejor entendimiento de la posición de la empresa y de su desempeño (Ganga, Kalaiselvan, & Suriva, 2015).

Al respecto, Khan y Jain (2007) señalaron que el análisis del desempeño financiero es un proceso de selección, relación y evaluación de las cifras numéricas que generan las operaciones de la empresa. Es por ello que las medidas de desempeño financiero son indicadores numéricos y de acuerdo con Pinto, Hawaldar, Rahman, Tm y Sarea, (2017), la rentabilidad es la principal. Esto se debe a que la rentabilidad tiene un alto impacto en la estructura de capital, así como en el nivel de apalancamiento financiero. Cualquier decisión que la empresa tome tiene efectos en sus finanzas, como, por ejemplo, al elevar el índice de endeudamiento se reducen las utilidades y probablemente el rendimiento. Dentro de las conclusiones de esta investigación se indica que sus resultados pueden ser extensibles a otras industrias.

Para las compañías proveedoras de energía y de servicios públicos, como para otras industrias, el entorno tiene gran impacto sobre su desempeño financiero, principalmente por el marco regulatorio. Por ende, resulta prioritario que estas empresas desarrollen una estrategia financiera que les permita actuar de manera rápida, respondiendo a las condiciones del medio e incluso adelantándose a ellas. Mientras que, a nivel interno, tienen que erradicar los procesos ineficientes o intensivos en trabajo porque cada vez se hacen más onerosos y esto afecta negativamente las utilidades de la organización (Koehler, 2017).

2.4.1. Indicadores del desempeño financiero

Para medir el desempeño se utilizan diversos ratios, pero hay un enfoque en aquellos que analizan o incluyen las utilidades netas, dado que los inversionistas colocan sus fondos en determinada organización esperando una retribución económica. A continuación, se detalla el significado y uso del rendimiento sobre patrimonio.

Rendimiento sobre patrimonio. El ROE (*Return On Equity*) indica cual es el porcentaje de utilidad que la empresa obtiene por cada unidad monetaria que se ha invertido en forma de patrimonio. Pero no mide la cantidad de efectivo que se le devuelve al

inversionista o accionista, ya que eso depende de la política de dividendos que se adopte y del precio de la acción. Sin embargo, es un excelente indicador para medir la capacidad de la organización en generar utilidades y de alguna manera refleja el nivel de riesgo que los inversionistas adquieren (Berman, Knight, & Case, 2013). El rendimiento sobre patrimonio se calcula usando la siguiente fórmula:

$$\text{ROE} = \text{Utilidad neta después de impuestos} / \text{Patrimonio total promedio.}$$

2.5. Industria Eléctrica en el Perú

A finales del Siglo XIX se inició la conformación de la industria eléctrica peruana, mediante la creación de la primera central hidroeléctrica, que estuvo localizada en la región Áncash, específicamente en la ciudad de Huaraz. Así como con la implementación del primer sistema de alumbrado público del país, en el Cercado de Lima. Desde ese momento, la industria ha tenido un crecimiento sostenido, aunque en los años ochenta se dio la estatificación, creándose un monopolio integrado verticalmente, desde la generación hasta la comercialización de energía eléctrica. Luego, como consecuencia del terrorismo y de la crisis económica, en la década de los noventa, el Gobierno decidió implementar una reforma estructural que llevó a la privatización de algunas empresas (Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería [Osinergmin], 2016).

El análisis de la oferta de energía eléctrica se divide en cuatro segmentos, en función de la cadena productiva, como se presenta a continuación:

Generación eléctrica: Es la primera parte de la cadena productiva dentro de esta industria, en la cual se transforma una fuente de energía primaria en energía eléctrica, a través de algún proceso de conversión (Bhattacharyya, 2011).

Transmisión eléctrica: En esta fase se transmite la energía eléctrica desde los puntos de generación, como por ejemplo una represa, hasta las zonas donde se encuentran los consumidores finales. Se transporta la energía eléctrica a largas distancias y en altos niveles

de tensión. Para realizar esta labor se necesitan subestaciones de transformación, líneas de transmisión y torres de transmisión. En la medida, en que se eleva la capacidad de transmisión de la red, se reduce el costo promedio por kilómetro recorrido (Biggar & Hesamzadeh, 2014),

Distribución eléctrica: Se transporta la energía eléctrica desde un centro de distribución a los consumidores, y el centro de distribución, a su vez, está conectado con la red de transmisión. La electricidad se distribuye en redes de media y baja tensión. La infraestructura necesaria comprende líneas y redes de tensión, subestaciones de distribución y la instalación de alumbrado público (Osinermin, 2016).

Comercialización eléctrica: Al proceso físico de generación, transmisión y distribución, se añade la actividad complementaria de comercialización, aunque algunos especialistas la consideran parte de la distribución. Esta se encuentra vinculada a la entrega de electricidad al consumidor final, y en esta fase hay comercializadores mayoristas y comercializadores minoristas. En Perú, para el caso del segmento mayorista, el cliente puede escoger a su proveedor, mientras que, en el caso del segmento minorista, el territorio nacional ha sido repartido por los entes reguladores (Osinermin, 2016).

2.6. Resumen

La transparencia corporativa se define por el nivel de divulgación de información que una corporación tiene hacia sus grupos de interés o en general hacia todas las personas y organizaciones que son ajenas a la empresa. Se conoce como una herramienta de control, que se ha creado con el objetivo de que los *stakeholders* puedan monitorear y evaluar a las corporaciones, al conocer información sobre sus procesos y datos financieros. Con la transparencia empresarial se fortalece el sector privado, aunque también es aplicable a las empresas del Estado, y se considera que en la medida en que hay más información disponible es más fácil atraer nuevos inversionistas.

La variable transparencia corporativa es el resultado de la interacción entre distintas variables independientes, como son: (a) el marco legal o regulatorio, (b) el tamaño de la empresa y/o la forma como su consejo administrativo está organizado, (c) concentración de la propiedad de la empresa, (d) el sector industrial al cual pertenece la empresa, y (e) el tamaño de la empresa. Distintos autores, de todas partes del mundo han desarrollado investigaciones para medir la influencia de estos elementos en la variable transparencia corporativa y aunque ha variado en función de la geografía o de los períodos históricos, se conoce que todas ellas influyen.

Se encontraron varios modelos utilizados para medir el nivel de transparencia corporativa; los cuales fueron analizados para conocer sus ventajas y desventajas, revisando las escalas que utilizan, sus dimensiones y la cantidad de ítems, que va desde 17 hasta 98, en función de lo que buscan medir. Se encontró un modelo específicamente desarrollado para gobiernos locales y dos modelos aplicados a nivel país, pero los otros modelos revisados fueron utilizados en distintos sectores industriales, y, por ende, se podrían aplicar a la industria de generación, distribución y transmisión de energía eléctrica.

El modelo que se seleccionó para aplicarse en la presente investigación es el de Briano y Rodríguez (2013), el cual evalúa el tamaño e independencia del consejo directivo, así la concentración de la propiedad, la dualidad directivo-gerente general, el nivel de endeudamiento, el tamaño de la empresa y el desempeño financiero. En este modelo se ve a la transparencia como una variable de tres dimensiones: (a) Información corporativa, (b) información financiera y (c) información de Gobierno Corporativo. Dentro de sus ventajas destaca que fue desarrollado en español, y cuando Briano y Rodríguez (2013) lo utilizaron mostró altos niveles de significancia para cada elemento y es apropiado para el análisis de información recopilada a través de internet.

2.7. Conclusiones

La transparencia corporativa es un factor determinante en la asignación eficiente de recursos, impulsando el crecimiento económico. De allí la importancia de que exista un marco regulatorio que exija dicha transparencia, mediante auditorías externas y a través de la publicación de información suficiente para la toma de decisiones, tanto de los accionistas actuales como de los potenciales inversionistas. La transparencia también alcanza a la información que se suministra a las entidades del Estado y a cualquier otro grupo de interés. Se encontraron diversos métodos para medir el nivel de transparencia corporativa y en el próximo capítulo se explica cuál se selecciona y el por qué.

Así como la transparencia corporativa depende de varios factores, también puede ser vista como una variable independiente y por ende se puede medir su efecto en otras variables, como es el caso del endeudamiento y del desempeño financiero. Cuando una empresa es transparente logra atraer más inversionistas y de esta manera puede contar con más capital en proporción a la deuda, lo que suele ser más económico. Por lo tanto, sus costos financieros se reducen y automáticamente aumenta la rentabilidad. Entonces la literatura revisada indica que hay una relación positiva entre transparencia corporativa y desempeño financiero, pero se desconoce si esta relación también está presente en las empresas que integran la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica por lo que se aplicará una metodología para medir la transparencia corporativa en esta industria, para luego correlacionar este valor con el desempeño financiero.

Tabla 2

Resumen de los Modelos para Medir la Transparencia Corporativa

Autor(es)	Aplicación	Escala / Resultados	Por qué se desestimó
Patel, Balic y Bwakira (2002)	Instrumento para medir la transparencia y divulgación de empresas en mercados emergentes	Los países emergentes asiáticos tienen un mayor nivel de transparencia y divulgación.	Estudio basado en países.
Bushman y Smith (2003)	Instrumento para medir la transparencia corporativa a nivel de países	No utilizaron herramientas estadísticas para el análisis, sino que la información se analizó de manera cualitativa, mostrando que las empresas revelan poca información adquirida de manera privada	Fue desarrollado para medir transparencia a nivel países, con enfoques de aspectos legales. Recopila datos relacionados a la contabilidad financiera
Che Haat et al. (2005)	Instrumento para medir el ITC	Alto nivel de significancia	Requería traducción especializada y posterior validación de expertos
Bonsón y Escobar (2006)	Instrumento para medir la transparencia corporativa en empresas de Europa del Este	Las respuestas se registraron como 0 (negativo) o 1 (afirmativo)	Fue desarrollado para gobiernos locales de Europa del este, buscando establecer diferencias entre las empresas que funcionaban en la Unión Europea y las que no estaban dentro del bloque.
Díaz (2007)	Instrumento para medir el índice de transparencia corporativa en Chile entre 1996 y 2005	El autor indicó que el índice debía ser mejorado porque luego de hacer la medición su valor era muy cercano a 1.0	El autor indico que requería mejoras, ya que la mayoría de preguntas tenían respuestas afirmativas.
Universidad del Desarrollo (UDD) de Chile, (KPMG) e institución "Chile Transparente" (2010)	Índice de Transparencia corporativa de Chile (ITC)	Este modelo demuestra la existencia o ausencia de la información, pero no puede garantizar la calidad de la misma.	No puede garantizar la existencia o ausencia de la información por lo que pierde credibilidad con los stakeholders.
Huang, Chang y Fu (2011)	Instrumento que mide la transparencia de información para inversores en Taiwán	La transparencia de la información genera un impacto en los requerimientos de capital de la organización.	Aplicación a empresas de Taiwán.
Bonsón, Torres, Royo y Flores (2012)	Adecuaron el modelo de Bonsón y Escobar (2006) para aplicarlo en municipalidades de la Unión Europea	Las respuestas se registraron como 0 (negativo) o 1 (afirmativo)	Está diseñado para aplicarse en municipalidades.
Briano y Rodríguez (2013)	Instrumento para medir la transparencia corporativa de 35 empresas en España, mediante información disponible en Internet	Escala tipo Dicotómica con dos opciones de respuesta. Con análisis de regresión simple probó que no todos los elementos influyen en la transparencia corporativa	Modelo utilizado

Tabla 2 (Continuación)

Resumen de los Modelos para Medir la Transparencia Corporativa

Autor(es)	Aplicación	Escala / Resultados	Por qué se desestimó
Gamboa (2013)	Índice de cumplimiento de portales de transparencia y de acceso a la información pública.	El modelo mide el cumplimiento de la legislación en los portales de transparencia y el acceso a la información pública de los organismos públicos.	El modelo es aplicable únicamente a empresas públicas.
Pereira, Carvalhal y Iervolino (2015)	Modelo de Brasil Corporate Governance Index (CGI)	A través de la recolección de datos de páginas públicas, muestra cómo han evolucionado las empresas brasileñas respecto al gobierno corporativo.	Exclusivo para la industria brasileña, considera variables direccionadas a las necesidades del país.
South East Europe Corporate Governance Academic Network (citado por Djokic y Guh, 2015)	El SEECGAN Index se creó para unificar criterios de medición de transparencia del gobierno corporativo en Europa del este	Calcularon el valor promedio (escala del 1 al 7) para cada pregunta y luego la media por dimensión. Su análisis muestra que los resultados son favorables, a pesar de que hay brechas amplias entre empresas. Esto probablemente se deba a que no son del mismo tamaño ni sector industrial	Se enfoca en la transparencia a nivel corporativo y en la relacionada con información contable o financiera.
Plataforma de ONG de Acción Social (POAS) (2015)	Instrumento que mide la transparencia y buen gobierno de las organizaciones no gubernamentales (ONG)	Contar con una plataforma que promueva la transparencia y buen gobierno corporativo	Es aplicable exclusivamente para Organizaciones no gubernamentales.
Extractive Industries Transparency Initiative (2016)	Instrumento que mide a nivel país la riqueza que proviene de los recursos naturales en beneficio de los habitantes	El país que cumpla, muestra tener altos estándares de transparencia y divulgación.	Exclusivo para el sector de minería.

Capítulo III: Metodología de la Investigación

3.1. Diseño de la Investigación

Esta es una investigación no experimental, por lo que se desarrolla sin manipular deliberadamente las variables de investigación, que en este caso son la transparencia corporativa y el desempeño financiero (Hernández et al., 2006). En los estudios no experimentales, los investigadores se dedican a observar los fenómenos de la manera en que se dan dentro de su contexto natural (Kessler & Greenberg, 1981). Es así que también se denomina investigación *expost-facto*, ya que los datos se registran luego de que el fenómeno se da (Kerlinger, 1979).

El diseño es descriptivo y permite conocer a fondo las situaciones y actitudes de estudio, brindando una descripción exacta de los procesos, las actividades, los objetos o las personas (Hernández et al., 2006). Luego de recolectar los datos, en las investigaciones descriptivas se procede a analizar la información, para probar una hipótesis o teoría, lo cual permite llegar a conclusiones que se pueden generalizar (Van Dalen & Meyer, 1981).

El enfoque de la investigación es cuantitativo, debido a que se recolectan datos numéricos, los cuales se pueden analizar mediante herramientas estadísticas, generando datos confiables y que pueden ser proyectados a toda la población (Hernández et al., 2006). Dichos datos serán recopilados mediante la aplicación de un cuestionario estructurado y sus respuestas serán tabuladas (Niño, 2011). Con este enfoque se pueden proyectar los resultados obtenidos del estudio de una muestra a toda la población, con un alto nivel de confiabilidad (Hernández et al., 2006).

3.2. Proceso de adaptación del modelo elegido

El instrumento de medición propuesto por el modelo de Briano y Rodríguez (2013), pasó por un proceso de adaptación para su aplicación en el mercado peruano para la industria de generación, transmisión y distribución del sector energía. Para ello se elaboró una guía de

entrevista donde se muestran las tres dimensiones y los 41 elementos propuestos por el modelo, con ello se calificaría la relevancia de estos elementos para el sector, el cual se muestra en la Tabla 3.

La guía de entrevista fue expuesta al juicio de cuatro expertos de manera presencial a través de una reunión de 60 minutos de duración, los participantes fueron : (a) José Luis Inchaurredo Gerente General de Electro Dunas S.A.A, (b) José De Bernardis director independiente de Enel Distribución Perú S.A.A, (c) Jorge Leónidas Lafitte Vega director de la sociedad de potencia y energía - IEEE PES Perú y jefe de operaciones de Red Peruana de Energía S.A y (d) Rubén Wong Gamarra Ex gerente de ElectroDunas y SEAL. En la Tabla B1 del apéndice B se encuentra información de la trayectoria en el sector energía de cada uno de los expertos consultados.

De acuerdo a los resultados obtenidos, los cuatro expertos estuvieron de acuerdo con el planteamiento de las tres dimensiones y el peso asignado a cada uno de ellas, los comentarios se detallan a continuación:

- José Luis Inchaurredo: *“El peso de las dimensiones me parece adecuado, cabe destacar que para el sector energía la dimensión de gobierno corporativo es muy importante ya que es el pilar del planeamiento estratégico. Si las empresas tienen un buen gobierno corporativo las hace elegibles en la obtención de créditos”*.
- José De Bernardis: *“La dimensión financiera no es relevante para las empresas del sector que pertenecen a corporaciones extranjeras ya que su financiamiento lo toman por medio de la casa matriz o a nivel regional, es por ello que es adecuado el porcentaje considerado. Con respecto a la información de gobierno corporativo sí es importante el peso que se asigna ya que es imperioso que la relación con los inversionistas y accionistas sea*

igualitaria, a fin de evitar que haya violación de los derechos de los minoritarios e injusticias”.

- Jorge Leónidas Lafitte Vega: *“Lo asignado es óptimo, sobre todo, el peso que se le atribuye al gobierno corporativo, ya que la transparencia y la confianza son generadoras de seguridad, y una buena estrategia de gobierno corporativo, da lugar a estabilidad jurídica, económica y al fomento de la sostenibilidad dentro de cualquier empresa u organización”.*
- Rubén Wong Gamarra: *“Me parecen adecuadas las dimensiones y el peso asignado a cada una de ellas, ya que, si bien las empresas del sector están reguladas por la normativa establecida a través del ministerio de Energía y Minas y supervisadas por Osinergmin, les sería muy útil la herramienta para mostrar a sus stakeholders los niveles de transparencia que maneja en cuanto a la Información corporativa y el Gobierno corporativo, que en muchas ocasiones no han sido consideradas”.*

Sin embargo, con respecto a la relevancia de los 41 elementos se ha considerado que cinco de ellos no son relevantes para el sector de acuerdo al juicio de expertos, los elementos son:

- Comités de apoyo de planeación y finanzas.
- Comités de apoyo (otros).
- Comités de apoyo de gobiernos corporativo.
- Comités de apoyo nombramiento.
- Registros de información financiera.

Los resultados de las entrevistas realizadas a cada experto se pueden visualizar en la Tabla B2 del Apéndice B.

Tabla 3

Guía de entrevista para validación de instrumento

Dimensiones	Definición de las dimensiones	Peso Dimensiones	Calificación de peso de dimensiones		Elementos	Definición de los elementos	Calificación de relevancia	
			Sí es adecuado	No es adecuado			Sí	No
Información Corporativa	Información de la organización que se encuentra fácilmente accesible y que comprende la existencia o no de una página web e información de los proveedores y cliente, así como datos de sus productos, de sus líneas de negocio y de sus programas de responsabilidad social corporativa, entre otros elementos	34%			1. Sitio Web	La empresa cuenta con un sitio web		
					2. Perfil Corporativo	Presenta misión, visión y valores		
					3. Estrategia	Presenta su plan estratégico		
					4. Productos / Servicios/ Negocios / Marcas	Muestra información sobre los productos, servicios y marcas que ofrecen		
					5. Presencia / Cobertura / Subsidiarias	Muestra donde están ubicadas sus subsidiarias, operaciones y cobertura de sus actividades		
					6. Información sobre Clientes	Presenta una lista de los principales clientes de la empresa		
					7. Proveedores	Presenta una lista de los principales proveedores de la empresa		
					8. Calidad	Existe un sistema de gestión de aseguramiento de la calidad y si está implementado		
					9. Innovación / Tecnología	Presente información sobre innovación y tecnología aplicada		
					10. Comunidad / medio Ambiente	Muestra una política ambiental definida		
					11. Contactos / Mapa del Sitio	Presenta información de contacto y es accesible en la página web		
					12. Recursos Humanos	Muestra oportunidades laborales y programas de desarrollo para el trabajador		
					13. Sala de Prensa	Muestra información sobre noticias publicadas de la empresa		
					14. Responsabilidad Social y sustentabilidad	Publica las políticas de responsabilidad social y sustentabilidad		
Información Financiera / Relación con Inversores	Datos cuantitativos que se expresan en unidad monetaria y reflejan la situación económica de una organización, reflejando sus obligaciones y sus derechos	22%			1. Informe Anual	Publica el informe anual financiero		
					2. Informe Trimestral	Publica el informe trimestral financiero		
					3. Indicadores Financieros	La empresa los indicadores de eficiencia financiera (ROA, ROE y ROS)		
					4. Registros	Muestran registro en mercados bursátiles diferentes a la SMV		
					5. Servicio de información para inversores	Publican y brindan información financiera a los inversores		
					6. Presentaciones corporativas	Muestran información relevante de la empresa		
					7. Información Bursátil	Muestran información de su participación en el mercado de valores		
					8. Eventos Relevantes	Muestra información sobre noticias financieras relevantes de la empresa		
					9. Bolsas de Valores internacionales	Muestran información de su participación en el mercado de valores internacionales		

Tabla 3 (Continuación)

Guía de entrevista para validación de instrumento

Dimensiones	Definición de las dimensiones	Peso Dimensiones	Calificación de peso de dimensiones		Elementos	Definición de los elementos	Calificación de relevancia	
			Sí es adecuado	No es adecuado			Sí	No
Gobierno Corporativo	Datos publicados en relación con la existencia o no de un buen gobierno corporativo. Se consideran las reglas y los procedimientos que la organización utiliza para tomar decisiones en temas como el trato equitativo a todos los accionistas, el manejo de los conflictos de interés y la estructura de capital, entre otros que influyen en el proceso de generación y distribución de rentas	44%			1. Código de Ética	Publican su código de ética		
					2. Políticas de Gob. Corporativo	Publican las políticas sobre el gobierno corporativo		
					3. Informes de Gob. Corporativo.	Publican informes periódicos sobre el gobierno corporativo		
					4. Asamblea de Accionistas.	Muestra información sobre reunión de accionistas		
					5. Composición del consejo de Administración.	Publican la composición del consejo de administración		
					6. Compensación del consejo de Administración.	Publican atribuciones de los componentes del consejo de administración		
					7. Comités de Apoyo (Auditoría).	Publican la composición del comité de auditoría		
					8. Comités de Apoyo (Gobierno Corporativo).	Publican la composición del comité de gobierno corporativo		
					9. Comités de Apoyo (Nombramientos)	Publican la composición del comité de nombramientos		
					10. Comités de Apoyo (Planeación y Finanzas).	Publican la composición del comité de planeación y finanzas		
					11. Comités de Apoyo (Otros).	Publican la composición de otros comités de apoyo		
					12. Equipo Directivo.	Publican la composición del equipo directivo		
					13. Composición Accionarial.	Publican la composición accionarial		
					14. Estatus Sociales.	Publican el estatus social		
					15. Derechos de los accionistas minoritarios.	Muestran los derechos de los accionistas minoritarios		
					16. Política de distribución de dividendos.	Publican las políticas de distribución de dividendos		
					17. Ofertas Públicas de Adquisiciones.	Es público las ofertas de adquisiciones		
					18. Factores de Riesgo	Publican un plan de gestión e identificación de riesgos, normativo, de mercado, económico, ambiental y sociopolítico		

Preguntas

1. Califique si es adecuado o no es adecuado el peso asignado a cada una de las tres dimensiones del instrumento: Información corporativa, Información financiera, Información del Gobierno corporativo.
2. Califique si es relevante o no cada uno de los 41 elementos considerados en las tres dimensiones

3.3 Conveniencia del Diseño

Con la investigación cuantitativa se asocian métodos de estudio como las encuestas, lo cual es adecuado para esta investigación ya que se busca recopilar datos que se puedan expresar de manera numérica, tanto para medir la transparencia corporativa como el desempeño financiero. Es así que se logrará obtener un indicador numérico para la transparencia corporativa en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, permitiendo su comparación con otras industrias. Con los resultados no sólo se logró describir una situación actual, sino que permiten predecir el desempeño futuro de las variables de estudio.

3.4 Hipótesis de estudio

En la revisión de la literatura se identifican variables que tienen influencia en el índice de transparencia corporativa para empresas que cotizan en los mercados de valores. Si bien los resultados que muestran estos estudios no son determinantes, existe coincidencia respecto a la relevancia del tamaño del directorio, la cantidad de directores independientes, la concentración de la propiedad de acciones, el nivel de endeudamiento y la rentabilidad sobre el patrimonio determinan un mayor índice de transparencia (Briano & Rodríguez, 2013).

3.4.1. Tamaño del directorio

El incremento del número de los directores se produce como consecuencia de los problemas del control de la gestión que son advertidos por los accionistas, lo que se muestra en pérdida de eficiencia en este control. Esta pérdida de eficiencia puede generar una disminución en la cantidad de información a divulgar sobre las actuaciones empresariales como consecuencia de la falta de procesos de control o motivados por el ocultamiento de malas decisiones frente a los accionistas. Además, lo complejo del control de la gestión y la revisión detallada de la información financiera a ser publicada requiere de un número mayor de directores con la experiencia necesaria para realizar una adecuada revisión de la

información a ser publicada. Por lo tanto, a mayor control con mayor número de directores es posible publicar mayor volumen de información relevante y precisa para conocimiento del mercado financiero, de los accionistas y de los clientes (Gallego, García & Rodríguez, 2009).

Por otro lado, existe la posibilidad que directorios con menor número de directores sean más eficientes y menos costosos, además los mercados financieros reaccionan de manera positiva a la reducción del tamaño del directorio por lo tanto esto se refleja en un menor índice de transparencia corporativa (De Andrés, Azofra & López, 2005). Por lo indicado, se construye la siguiente hipótesis:

Hipótesis 1: Existe una relación positiva entre el tamaño del directorio y el índice de transparencia corporativa.

3.4.2. Independencia del directorio

El directorio es el componente principal del gobierno corporativo y que se encarga de resolver los principales problemas de gestión de una organización. El directorio tiene la capacidad de contratar, despedir y bonificar a los gerentes funcionales, así como ratificar o cambiar las decisiones que puedan tomar por lo tanto es el medio principal para controlar el desempeño de los gerentes y proteger los intereses de los accionistas. La presencia de directores independientes cumple mejor sus funciones de monitores y control de las acciones de los directores ejecutivos, así como reducir la posibilidad de fraudes y distorsión de la información financiera lo que contribuye a la transparencia hacia el mercado financieros (Chee Haat, Rahman & Mahenthiran, 2008). Por lo tanto, se muestra que existe una relación entre la presencia de directores independientes y el nivel del índice de transparencia corporativa (Briano & Rodríguez, 2013). Considerando que la literatura presenta una relación positiva entre la variable y el índice, se construye la hipótesis:

Hipótesis 2: A mayor proporción de directores independientes se incrementa el índice de transparencia corporativa.

3.4.3. Concentración de la propiedad

La estructura de propiedad de las acciones se define como la proporción de las acciones con derecho a voto de una empresa que es propiedad directa o indirecta de ejecutivos corporativos. En la actualidad las empresas se caracterizan por su separación de propiedad y de control es por ello que cuando existe una dispersión mayor de la propiedad de acciones se asocia con una mayor divulgación de información (Owusu-Ansah, 1998).

La separación entre la propiedad y el control genera conflicto de interés entre accionistas y gerentes, la adopción de mecanismos de buen gobierno corporativo y la divulgación de información, son instrumentos a ser usados por los gerentes para reducir la asimetría de información y los costos asociados a los conflictos de interés entre accionistas y gerentes. El nivel de divulgación de información sobre el gobierno corporativo es más alto cuanto más bajo es el porcentaje de acciones concentradas en pocos accionistas por lo tanto existe una asociación negativa entre la concentración de propiedad y el nivel de divulgación de información (Bauwhede & Willekens, 2008). De acuerdo a ello, se plantea la siguiente hipótesis:

Hipótesis 3: Existe una relación negativa entre la concentración de propiedad de acciones y el índice de transparencia corporativa.

3.4.4. Nivel de Endeudamiento

Las empresas con mayor endeudamiento se encuentran sometidas a un mayor escrutinio por parte de los acreedores para garantizar que las empresas no incumplan sus compromisos respecto a las deudas contraídas, por lo tanto, este escrutinio riguroso genera la divulgación de información completa sobre los compromisos y contratos de deuda por ello se esperar una asociación positiva entre el nivel de deuda y la divulgación de información financiera de las empresas (Jaggi & Low, 2000). Hussainey y Al-Najjar (2011) encontraron que una empresa con alto nivel de apalancamiento o endeudamiento busca reducir sus costos

de monitoreo mediante la divulgación voluntaria en los reportes anuales con el objetivo de transmitir información relevante que satisfaga las necesidades de sus acreedores. Esto fue también confirmado por Bauwhede y Willekens (2008), quienes encontraron que existe una asociación positiva entre el nivel de apalancamiento, el cual es medido por la deuda a largo plazo sobre los activos totales, y el índice de transparencia corporativa.

Hipótesis 4: Existe una relación positiva entre el nivel de endeudamiento y el índice de transparencia corporativa.

3.5. Población y Muestra

La investigación ha sido delimitada a la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en Perú, de acuerdo con la estadística de participación de empresas en el mercado del sistema eléctrico para el año 2017 publicado por el Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería (Osinergmin), se estableció como población a 57 empresas de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en Perú para el año 2017. En la Tabla B3 del Apéndice B se presenta la lista de todas estas empresas identificando 29 empresas Generadoras, 12 empresas Transmisoras y 16 empresas Distribuidoras. Dado que se tiene una población con 57 elementos, los investigadores decidieron realizar un muestreo por conveniencia, seleccionando a las 18 empresas que listan en la Bolsa de Valores de Lima siguiendo el mismo criterio de selección según el modelo de Briano y Rodríguez. Véase relación en la Tabla 4.

3.6. Consentimiento Informado

En esta investigación no se requiere el consentimiento informado porque los datos a recopilar son de carácter público. Es así que se centró en la revisión de información divulgada o publicada por las empresas de la industria de generación, distribución y transmisión de energía eléctrica. Dentro de los documentos a revisar están las memorias y los estados

financieros. Los creadores de la herramienta, Briano y Rodríguez, autorizaron el uso de la misma sin restricción, lo que fue validado por correo electrónico.

Tabla 4

Muestra de la investigación

Empresa	Casos	Área
Empresa de Generación Eléctrica del Sur S.A.	Egesur	Generación
Empresa de Electricidad del Perú - Electroperú S.A.	Electroperu	Generación
Enel Generación Perú S.A.A.		Generación
Enel Generación Piura S.A.	Enel	Generación
Enel Distribución Perú S.A.A.		Distribución
Engie Energía S.A.	Engie	Generación
Shougang Generación Eléctrica S.A.A.	Shougang	Generación
Sociedad Eléctrica del Sur Oeste S.A.	Seal	Distribución / comercialización
Electro Sur Este S.A.A.	Electrosureste	Distribución / comercialización
Termochilca S.A.	Termochilca	Generación
Empresa de Generación Eléctrica San Gabán S.A.	San Gabán	Generación
Peruana de Energía S.A.A.	Perenesa	Generación
Red de Energía del Perú S.A.	Red de Energía del Perú	Transmisión
Electro Dunas S.A.A.	Electrodunas	Distribución / comercialización
Electro Puno S.A.A.	Electropuno	Distribución / comercialización
Empresa Regional de Servicio Público de Electricidad Electronorte Medio S.A.- Hidrandina	Hidrandina	Distribución / comercialización
Empresa Regional de Servicio Público de Electricidad - ElectroSur S.A.	Electrosur	Distribución / comercialización
Luz del Sur S.A.A.	Luz del Sur	Distribución / comercialización

3.7. Instrumento de Investigación

A través de la revisión de la literatura se encontraron y analizaron 14 diferentes modelos para medir la transparencia corporativa. Este análisis llevó a la selección del modelo de Briano y Rodríguez (2013) para ser utilizado en esta investigación. Es así que el instrumento utilizado fue una encuesta para ser llenada por los investigadores para cada una

de las empresas de la muestra y para el año en estudio. Es decir, que se llenó un cuestionario por empresa para el año 2017.

El instrumento se presenta en la Tabla 5 y contiene 36 elementos, agrupados en torno a las siguientes dimensiones: (a) información corporativa, (b) información financiera y relación con los inversionistas, y (c) gobierno corporativo. Los autores Briano y Rodríguez (2013) mostraron que los 41 elementos seleccionados, sí forman parte del constructo transparencia corporativa, con altos niveles de significancia, validando así las tres dimensiones. Cada uno de los elementos planteados, se convierte en un variable dicotómica que puede tomar el valor de cero y uno; donde cero significa que dicha información no está disponible o no existe, mientras que uno que está totalmente disponible y de fácil acceso.

Dentro de las ventajas del modelo de Briano y Rodríguez (2013) se encontró que el cuestionario ya se encuentra en español, lo que añade validez a la investigación y es apropiado para recopilar datos a través de internet, siendo el principal medio de búsqueda de la información para el presente estudio. Además, es importante mencionar que el cuestionario fue enviado a cuatro expertos peruanos relacionados con la industria eléctrica en el Perú previo a su aplicación, los que validaron las dimensiones de medición y la medición de 36 elementos.

El modelo escogido es de regresión lineal donde la variable dependiente es el índice de transparencia corporativa, incluyendo como variables independientes el tamaño de la empresa, la cantidad de directores independientes, la concentración de la propiedad, la dualidad del directivo y gerente general, entre otras. Además, como variables de control se considera el tamaño de la empresa, el nivel de endeudamiento, su índice de rentabilidad, y el tipo de industria, que en este caso es la misma para todas las empresas analizadas.

Tabla 5

Instrumento de investigación

Dimensión	Elementos	Valor	
		0	1
Información Corporativa	1. Sitio Web		
	2. Perfil Corporativo		
	3. Estrategia		
	4. Productos / Servicios/ Negocios / Marcas		
	5. Presencia / Cobertura / Subsidiarias		
	6. Información sobre Clientes		
	7. Proveedores		
	8. Calidad		
	9. Innovación / Tecnología		
	10. Comunidad / medio Ambiente		
	11. Contactos / Mapa del Sitio		
	12. Recursos Humanos		
	13. Sala de Prensa		
	14. Responsabilidad Social y sustentabilidad		
Información Financiera / Relación con Inversores	1. Informe Anual		
	2. Informe Trimestral		
	3. Indicadores Financieros		
	4. Servicio de información para inversores		
	5. Presentaciones corporativas		
	6. Información Bursátil		
	7. Eventos Relevantes		
	8. Bolsas de Valores internacionales		
Gobierno Corporativo	1. Código de Ética		
	2. Políticas de Gob. Corporativo		
	3. Informes de Gob. Corporativo		
	4. Asamblea de Accionistas		
	5. Composición del consejo de administración		
	6. Compensación del consejo de Administración		
	7. Comités de Apoyo (Auditoría)		
	8. Equipo Directivo		
	9. Composición Accionarial		
	10. Estatutos Sociales		
	11. Derechos de los accionistas minoritarios		
	12. Política de distribución de dividendos		
	13. Ofertas Públicas de Adquisiciones		
	14. Factores de Riesgo		

Nota. Adaptado de "Transparencia de la información corporativa en internet de las empresas del IBEX 35," (p. 196) por G. Briano y L. Rodríguez (2013), Revista de Contabilidad y Dirección, 16.

3.8. Recolección de Datos

Para la recolección de datos, los investigadores revisarán distintas fuentes: (a) página web de cada empresa, (b) memorias publicadas, (c) estados financieros publicados, (d) noticias o publicaciones en distintos medios. Los tres investigadores se han distribuido a las 18 empresas que constituyen la muestra. De esta manera, analizarán caso por caso, buscando

en todas las fuentes disponibles, para luego completar el instrumento de la investigación. Es importante indicar que, dado el tema del estudio, el enfoque está en la disponibilidad de la mismas, y no se cuestiona su calidad.

Por ejemplo, en el primer punto dice “Página Web” esto se refiere a si la empresa cuenta o no con una página web y a qué tan fácil es acceder a ella, ya sea de manera directa o a través de buscadores. En este punto no se busca juzgar el contenido de la página.

3.9. Análisis de Datos

El análisis de los datos se hará siguiendo estos pasos:

1. Se empleó un cuestionario por empresa incluida en la muestra por lo tanto se registraron los hallazgos de manera independiente. Esto fue posteriormente revisado por uno de los investigadores que no participó en la recolección inicial de datos, a manera de comprobación y para añadir rigurosidad a la investigación.
2. Fue necesario tabular los datos de todas las empresas en una misma hoja de cálculo para el año 2017, para lo cual se asignó una columna a cada compañía y en las filas se fue colocando el valor que obtuvo el elemento respectivo, en una escala dicotómica de 0 y 1. Se aplicó análisis estadísticos de frecuencia, utilizando el software SPSS, con lo cual se obtuvo la media, la mediana y la desviación estándar para cada uno de los 36 elementos, así como para las tres dimensiones.
3. Se promediaron los valores de los 36 elementos para obtener un índice de transparencia global anual, que se ubicará entre 0 y 1, donde 1 indica que la empresa es suficientemente transparente poniendo a disposición del público gran cantidad de información útil para la toma de decisiones.
4. Se hizo un análisis riguroso de correlación para establecer si existe relación alguna entre el índice de transparencia de las empresas y las variables independientes. La variable dependiente fue la transparencia corporativa y las variables

independientes fueron: el tamaño del directorio, la independencia del directorio, la concentración de propiedad de acciones, el nivel de endeudamiento, el tamaño de la empresa, la dualidad del directivo gerente general y el desempeño financiero.

5. Para ejecutar la prueba de las cuatro hipótesis formuladas se construyó un modelo de regresión lineal donde la variable dependiente es el índice de transparencia corporativa y las independientes son las dimensiones de gobierno corporativo relacionadas con el tamaño e independencia del directorio, la concentración o proporción de acciones entre propietarios y la dualidad entre el presidente del directorio y el gerente general. Comprenden las siguientes variables de control: el tamaño de la empresa, la rentabilidad sobre el patrimonio y el nivel de endeudamiento (Briano & Rodríguez, 2013).

$$ITC = \beta_0 + \beta_1 \text{Board_Size} + \beta_2 \text{Board_Ind} + \beta_3 \text{Own} + \beta_4 \text{Dual} + \beta_5 \text{Lev} + \beta_6 \text{Ln_Size} + \beta_7 \text{ROE}$$

Donde:

ITC: Índice de transparencia corporativa.

Board_Size: Tamaño del directorio (número de directores).

Board_Ind: Independencia del directorio (% de directores independientes en el directorio).

Own: Concentración de la propiedad (% de acciones en manos de los cinco principales accionistas).

Dual: Dualidad COB-CEO (variable dicotómica que toma el valor de 1 si la empresa tiene a la misma persona como presidente de directorio y gerente general, caso contrario es 0).

Lev: Nivel de endeudamiento (pasivo total/activos totales).

Ln_Size: Logaritmo natural del tamaño de la empresa (logaritmo natural del número de empleados).

ROE: Rentabilidad de la empresa (rentabilidad sobre el patrimonio).

3.10. Validez y Confiabilidad

La validez es una propiedad de la data recolectada cuando se utiliza un instrumento específico, en ciertas condiciones; por lo que mide que la información recopilada sea un fiel reflejo de las condiciones de los sujetos que componen la muestra (Taherdoost, 2016). En el presente estudio se está utilizando el modelo creado por Briano y Rodríguez (2013), que ya ha sido aplicado para medir la transparencia corporativa en 100 mercados emergentes, logrando su objetivo de crear un índice asociado a la variable de investigación. En cuanto a la validez de la muestra, en este caso se realiza un censo por lo que los resultados recabados con toda seguridad representan a la población en general.

De acuerdo con Swanson (2014), la confiabilidad se refiere a la posibilidad de repetir los resultados obtenidos, si la investigación se hiciera de nuevo; por lo que se relaciona con la consistencia en las mediciones. Para medir la confiabilidad en el presente estudio, se utilizará el indicador Alfa de Cronbach, que mide la proporción de varianza que hay en un conjunto de elementos, cuando se retira o sustrae a uno de ellos. La fórmula matemática se presenta a continuación y los valores que se obtienen fluctúan entre 0.00 y 1.00, considerándose aceptable a partir de 0.70. Se considera que los resultados son confiables cuando el indicador obtenido es igual a 0.70 o más (George & Mallery, 2003). En el caso de que algún elemento genere un Alfa de Cronbach menor a 0.60 entonces se retirará de la investigación y se calculará de nuevo el indicador.

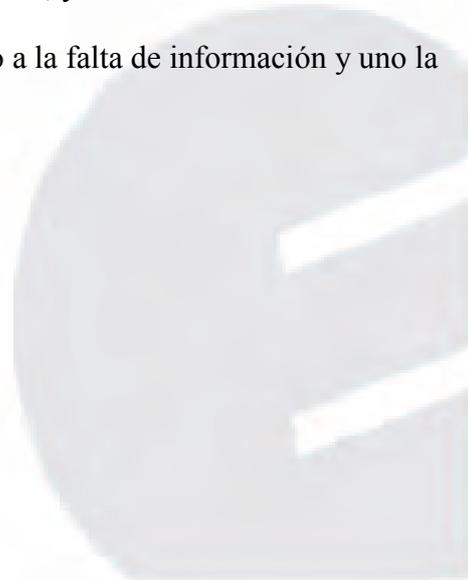
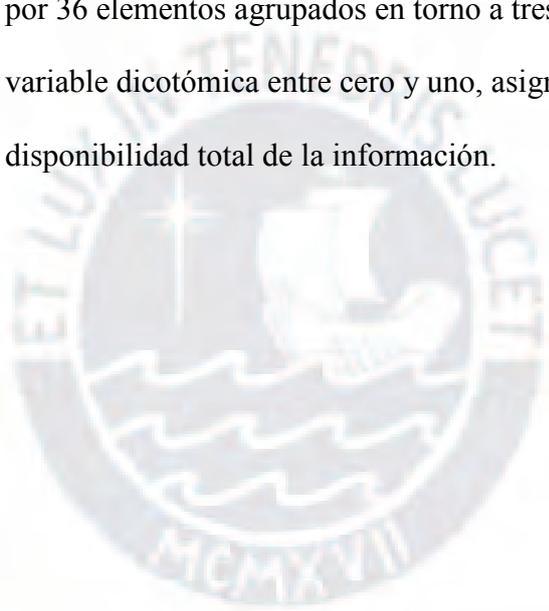
$$\alpha = \left[\frac{k}{k-1} \right] \left[1 - \frac{\sum_{i=1}^k S_i^2}{S_t^2} \right]$$

Los datos que deben colocarse en la fórmula son los siguientes:

- S_i^2 = varianza del puntaje del enunciado i .
- S_t^2 = varianza del puntaje total del cuestionario o de la variable.
- k = número de ítems, enunciados o reactivos.

3.11. Resumen

El diseño de esta investigación se puede resumir como no experimental, descriptivo, longitudinal y cuantitativo. Es por ello que como instrumento para recolectar los datos se ha escogido una encuesta que corresponde al modelo de Briano y Rodríguez (2013), integrado por 36 elementos agrupados en torno a tres dimensiones, y los cuales se miden con una variable dicotómica entre cero y uno, asignando cero a la falta de información y uno la disponibilidad total de la información.



Capítulo IV: Presentación y Análisis de Resultados

4.1. Análisis de Confiabilidad

Como se indicó en el capítulo correspondiente a metodología, la confiabilidad de esta investigación se midió utilizando el Alpha de Cronbach. Se tiene un total de 29 elementos y se recopiló información de 18 casos. El Alpha de Cronbach que se obtuvo ascendió a 0.872 indicando que todos los elementos sí forman parte de los constructos, ya sea transparencia corporativa o desempeño financiero. El detalle de este dato, por ítem, se puede revisar en el Apéndice D.

4.2. Resultados de Transparencia Corporativa

El índice promedio de transparencia corporativa, obtenido para las 18 empresas que listan en la Bolsa de Valores de Lima del sector generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, en el año 2017, es 0.59. Dado que la escala para este indicador es entre 0 y 1, el valor de 0.59 se considera medio alto.

En la Tabla 6 se presenta el índice de transparencia corporativa por empresa para el año 2017. Estas cifras indican que el 66.67% de las empresas analizadas tienen un índice de transparencia corporativa que se encuentran sobre la media, teniendo el mayor índice la empresa Red de Energía del Perú S.A. con 0.83 para el año en análisis. Termochilca S.A. es la empresa que obtuvo menor índice con un puntaje de 0.34, lo que se aprecia claramente en la Figura 3. El histograma muestra que de acuerdo a los resultados obtenidos existen tres intervalos de medida del índice, un intervalo con índices bajos entre 0.34 y 0.53 donde se ubican cinco empresas, un segundo intervalo con índices intermedios entre 0.53 y 0.72 donde se ubica nueve empresas siendo el grupo de mayor concentración y finalmente un intervalo con índice altos entre 0.72 y 0.91 donde se ubican solo cuatro empresas de la muestra, esto se aprecia en la Figura 3.

Tabla 6

Índice de transparencia corporativa del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017

Empresas	ITC
Red de Energía del Perú	0.83
Enel Distribución	0.73
Enel Generación	0.73
Enel Generación Piura	0.73
Engie	0.66
Seal	0.66
Electropuno	0.66
Electroperú	0.63
Electrodunas	0.63
Egesur	0.61
Perenesa	0.61
Electrosur	0.59
Electrosur este	0.54
San Gabán	0.49
Hidrandina	0.44
Shougang	0.37
Luz del Sur	0.34
Termochilca	0.34

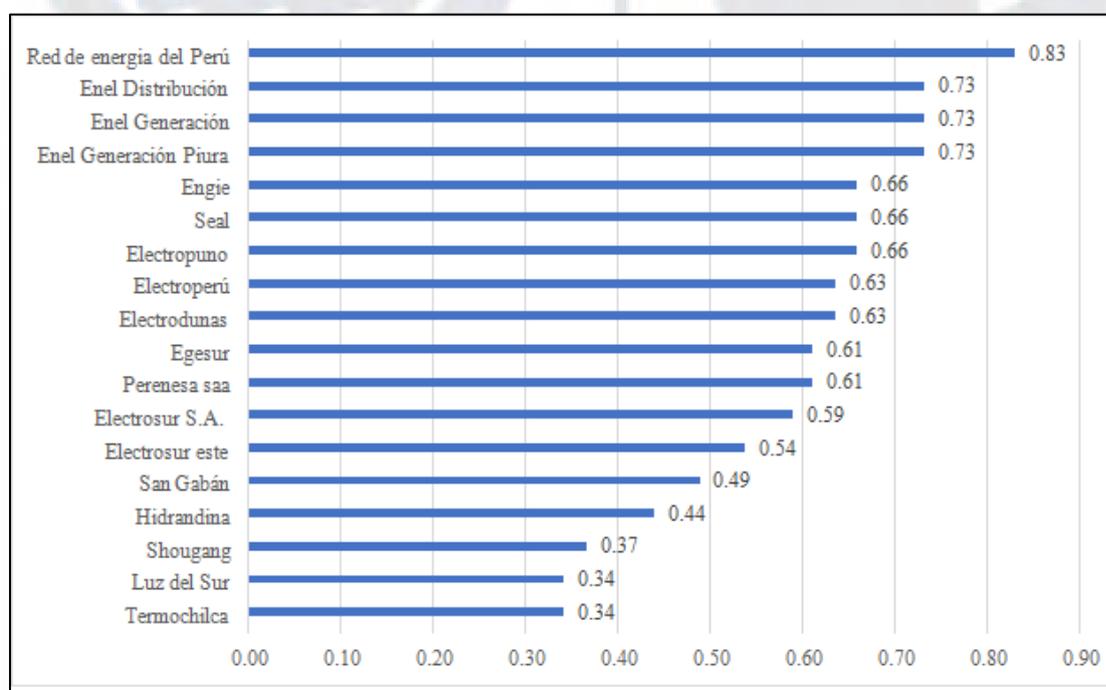


Figura 3. Índice de transparencia corporativa del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017

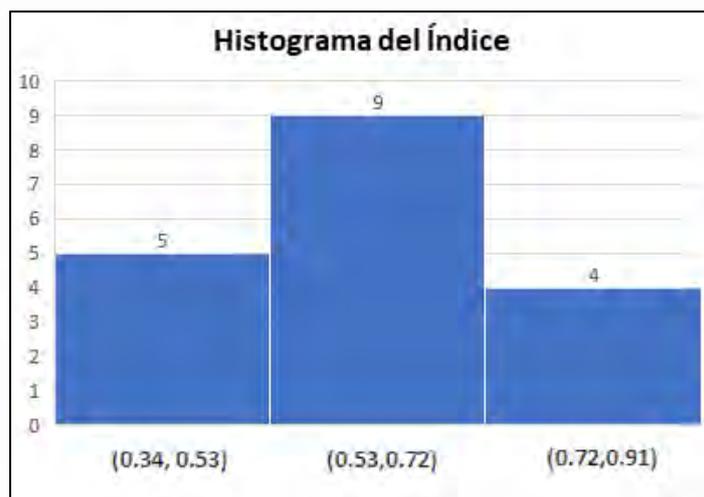


Figura 4. Histograma del Índice general de transparencia corporativa del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017

4.2.1 Resultados de Índice de Transparencia corporativa por dimensiones

De los tres componentes o dimensiones que conforman el índice de transparencia corporativa, solamente se registró un valor alto de 0.79 en información corporativa como se muestra en la figura 5, esto indica que las empresas si revelan datos sobre sus accionistas, publicando memorias o a través de sus páginas web. Mientras que el menor puntaje estuvo en gobierno corporativo con un valor de 0.43 lo que evidencia que las empresas del sector no están dispuestas a divulgar información sobre las normas que regulan el diseño, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno.

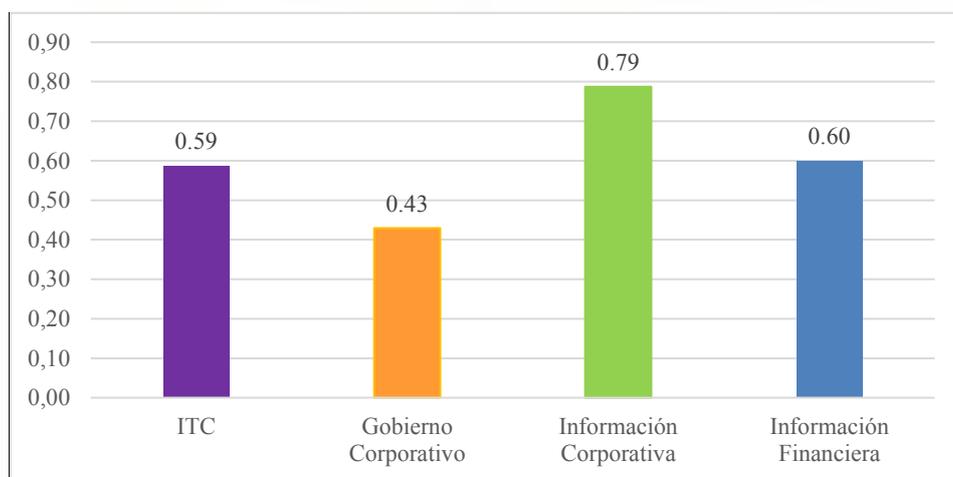


Figura 5. Promedio del índice de transparencia corporativa del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017

La dimensión de información financiera registró un valor de 0.60 el cual revela que las empresas del sector están orientadas a revelar información financiera a sus inversores y a entidades reguladoras. Los resultados de cada dimensión detallado por empresa se muestran en la Tabla 7.

Tabla 7

Resultados del Índice de transparencia corporativa por dimensiones del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017

	Información Corporativa	Información Financiera/Relación con inversores	Gobierno Corporativo
Red de energía del Perú	0.93	0.78	0.78
Enel Distribución	0.93	0.78	0.56
Enel Generación	0.93	0.78	0.56
Enel Generación Piura	0.93	0.78	0.56
Engie	0.86	0.78	0.44
Seal	0.93	0.56	0.50
Electropuno	0.79	0.89	0.44
Electroperú	0.86	0.56	0.50
Electrodunas	0.79	0.67	0.50
Egesur	0.86	0.56	0.44
Perenesa saa	0.79	0.89	0.33
Electrosur S.A.	0.71	0.89	0.33
Electrosur este	0.86	0.33	0.39
San Gabán	0.79	0.22	0.39
Hidrandina	0.57	0.33	0.39
Shougang	0.50	0.33	0.28
Luz del Sur	0.57	0.33	0.17
Termochilca	0.57	0.33	0.17

Información corporativa. Esta dimensión registró un valor alto de 0.79, de acuerdo a ello, se observa en la Figura 6 que el mayor valor lo registraron las empresas Seal, Red de Energía del Perú y Enel (Distribución, Generación y Generación Piura) con 0.93 cada una; mientras que el menor puntaje lo mostró Shougang (0.50). Esta dimensión es representativa lo que implica mejoría en el índice total de transparencia corporativa.

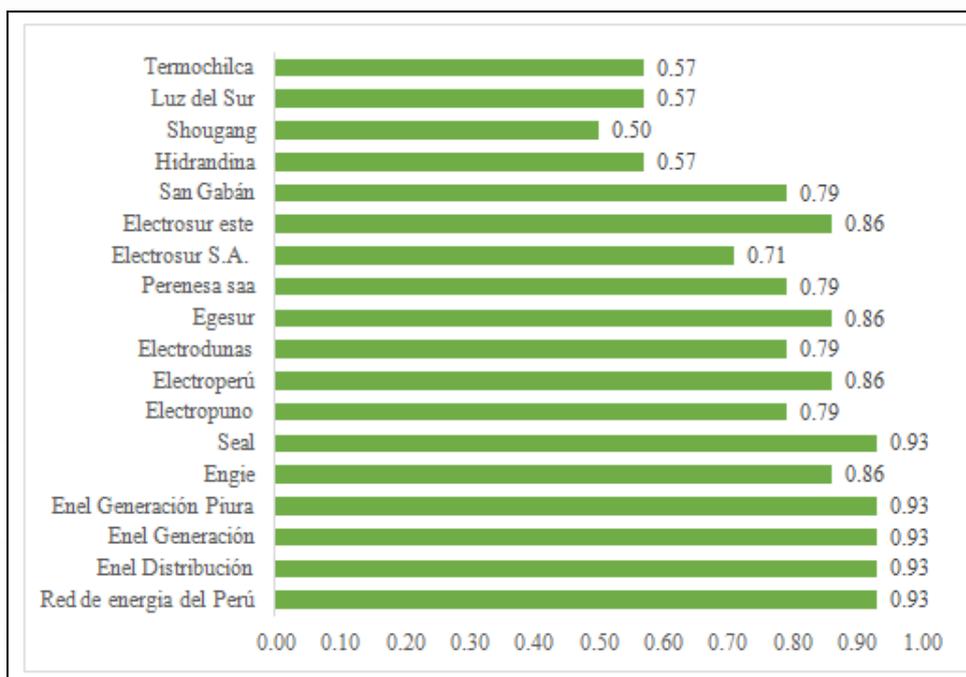


Figura 6. Resultados de la dimensión de información corporativa del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017

Información financiera. La dimensión de información financiera obtuvo un valor de 0.60 siendo las empresas Electrosur, Perenesa y Electropuno las que obtuvieron un mayor puntaje de 0.89 mientras que la empresa con menor valor es San Gabán con 0.22, esto indica que no es sencillo ampliar la cantidad de información financiera que se comparte con el público, los resultados se muestran en la Figura 7.

Gobierno corporativo. El valor promedio de este indicador es de 0.60, al relacionar este valor con las dimensiones anteriores se comprende que el índice de gobierno corporativo es el que menos aporta a la transparencia corporativa. A nivel de las empresas, en la Figura 8 se ve que en la mayoría de éstas no existe orientación a la muestra de información sobre gobierno corporativo a excepción de Red de Energía del Perú que obtuvo un 0.78, mientras las que obtuvieron el menor valor fueron Termochilca y Luz del Sur con un 0.17.

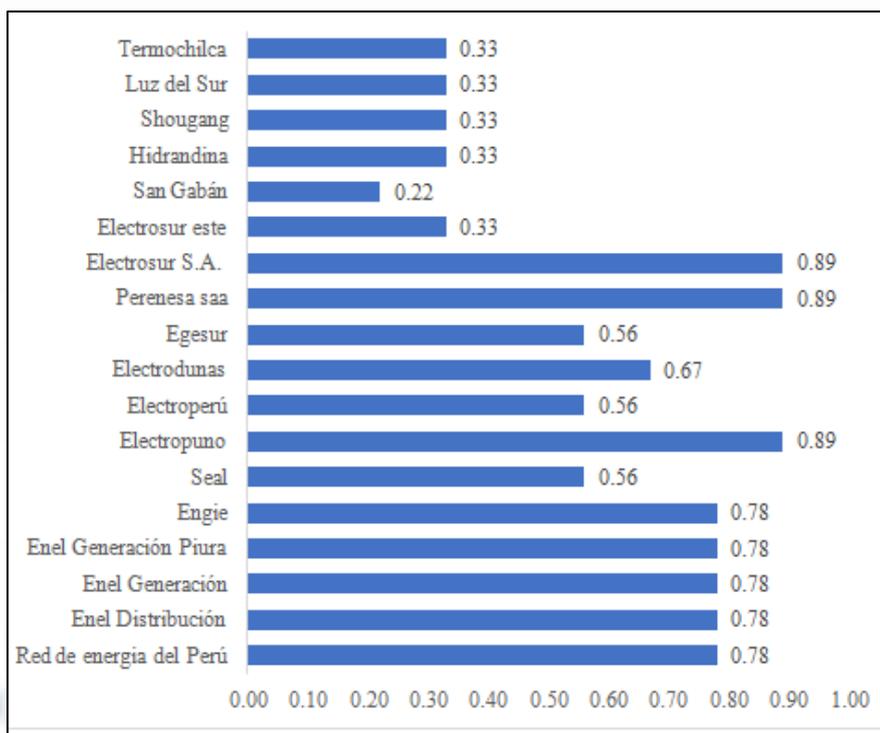


Figura 7. Resultados de la dimensión de información financiera del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017

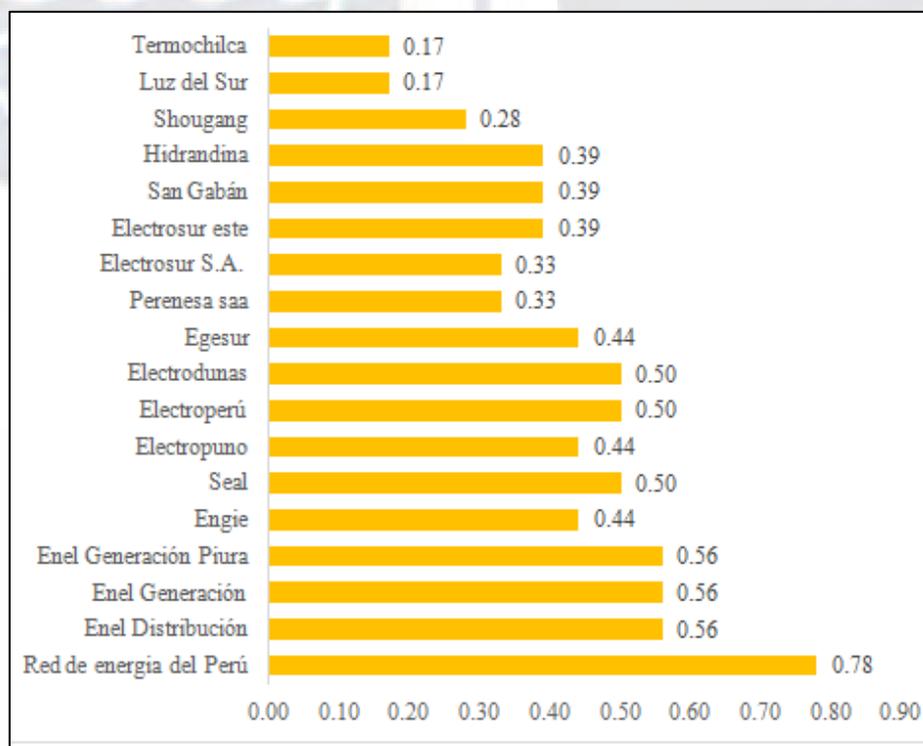


Figura 8. Resultados de la dimensión de gobierno corporativo del sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica del año 2017

4.3 Estadísticos descriptivos

La media para el índice de transparencia corporativa para el año en análisis 2017 es de 0.59. El máximo valor obtenido para el índice en la población de empresas analizadas es de 0.83 y el mínimo valor obtenido es de 0.34. Considerando las tres dimensiones sobre las cuales se clasificó la información revisada, se muestra que las empresas de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica ponen mayor énfasis y atención en la dimensión relacionada con la información corporativa con una media de 0.79, seguido de la información financiera y su relación con inversores (0.60), y finalmente la información relacionada con el gobierno corporativo (0.43).

El promedio del tamaño del directorio (Board_Size) es de 6 directores en las empresas de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica que listan en la Bolsa de Valores de Lima, con un número máximo de 11 y mínimo de 3 directores. En el caso de la variable de la independencia del directorio (Board_Ind), se encontró un promedio de 0.83. La proporción y concentración de propiedad de acciones (Own) tiene una media de 0.89, siendo el valor máximo 1.0 y el valor mínimo 0.61. La dualidad del presidente del directorio y gerente general (dualidad COB-CEO) es una variable dummy o ficticia para la regresión que toma el valor de 1 si la misma persona tienen ambos cargos (presidente del directorio y gerente general) y 0 si es el caso contrario.

En el caso de las empresas generadoras, transmisoras y distribuidoras de energía eléctrica en el Perú, en ninguno de los casos analizados se presenta esta dualidad es decir el 100% de las empresas cuentan con personas diferentes para asumir estas responsabilidades. El nivel de endeudamiento (Lev) tiene una media de 25%, en relación al tamaño de la empresa o número de empleados de la empresa (Ln_Size) se tienen una media de 5.14. Respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se muestra una media de 11%, los estadísticos descriptivos referidos se muestran en la Tabla 8.

Tabla 8

Estadísticos Descriptivos

	Media	Mínimo	Máximo	Desviación Estándar	Número
Información Corporativa	0.79	0,50	0.93	0.14	18
Información Financiera	0.60	0.22	0.89	0.23	18
Información Gobierno Corporativo	0.43	0.17	0.78	0.15	18
Índice de Transparencia Corporativa	0.59	0.34	0.83	0.14	18
Tamaño del directorio	5.89	3.00	11.00	2.30	18
Independencia del directorio	0.83	0.17	1.00	0.34	18
Concentración de la propiedad	0.89	0.61	1.00	0.12	18
Dualidad COB-COE	0.00	0.00	0.00	0.00	18
Endeudamiento	0.25	0.04	0.52	0.12	18
Tamaño de la empresa	5.14	1.39	6.62	1.27	18
ROE	0.11	-0.01	0.19	0.05	18

4.4. Correlación entre el Índice Transparencia y las variables explicativas

Como parte del análisis de regresión lineal múltiple es necesario identificar las variables que inciden en el índice de transparencia corporativa, esto se determina a través de las correlaciones significativas entre el índice y las variables explicativas, los resultados muestran que no existe multicolinealidad entre ellas, lo que se muestra en la Tabla 9.

Tabla 9

Matriz de Correlación

	ITC	Board_Size	Board_Ind	Own	Dual	Lev	Ln_Size	ROE
ITC		0.061	-0.357	-0.100		0.123	0.147	0.261
Board_Size			-0.420	-0.187		0.315	0.579	0.304
Board_Ind				0.240		0.156	-0.115	-0.154
Own						-0.343	0.262	-0.142
Dual								
Lev							0.197	0.027
Ln_Size								0.356
ROE								

Se plantearon tres modelos de regresión, el primer modelo consideró a todas las variables con lo cual se obtuvo un coeficiente de determinación o R cuadrado de -0.094 lo

cual muestra que el modelo no está ajustado y por lo tanto no es fiable ya el número obtenido es cercano a cero, además la significancia que prueba si la variable considerada es significativa para el modelo o no, en todos los casos se mostró resultados por encima de 0.1 como se indica en la Tabla 10. Por los resultados obtenidos en el primer modelo, se planteó un segundo.

Tabla 10

Análisis de regresión múltiple primer modelo

Variable	Beta estandarizada	t - Student	Significancia	Estadísticas de colinealidad		Coeficiente de determinación (R ²)
				Tolerancia	VIF	
(Constante)		1.767	0.105			
Board_Size	-0.435	-1.138	0.279	0.441	2.269	
Board_Ind	-0.544	-1.739	0.110	0.657	1.521	
Own	0.049	0.145	0.887	0.570	1.755	-0.094
Lev	0.321	1.010	0.334	0.638	1.568	
Ln_Size	0.173	0.455	0.658	0.446	2.244	
ROE	0.246	0.860	0.408	0.787	1.271	

En el segundo modelo no se consideró el intercepto o la constante β_0 , con esta corrección se obtuvo un coeficiente de determinación de 0.929 lo cual determinó que se tenía un modelo fiable puesto que el valor obtenido es cercano a uno. En la revisión de la significancia de las variables para el modelo los resultados mostraron que sólo la variable de concentración de la propiedad (Own) tenía una significancia menor a 0.1 como se muestra en la Tabla 10. Por los resultados obtenidos se planteó un tercer modelo.

En el tercer modelo se mantuvo la exclusión de la constante β_0 y se eliminó la variable del tamaño de la empresa (Ln_Size) ya que como se muestra en la Tabla 11 tiene una baja tolerancia y la más alta correlación con otras variables de acuerdo a los datos mostrados en la Tabla 9.

Tabla 11

Análisis de regresión múltiple segundo modelo

Variable	Beta estandarizado	t - Student	Significancia	Estadísticas de colinealidad		Coeficiente de determinación (R ²)
				Tolerancia	VIF	
Board_Size	-0.147	-0.578	0.574	0.061	16.352	0.929
Board_Ind	-0.304	-1.449	0.173	0.090	11.128	
Own	0.919	2.655	0.021	0.033	30.281	
Lev	0.285	1.686	0.118	0.138	7.238	
Ln_Size	0.016	0.040	0.969	0.026	38.701	
ROE	0.221	1.387	0.191	0.156	6.421	

Con estas correcciones, el tercer modelo y final se obtiene un coeficiente de determinación de 0.934 el cual es ligeramente mayor que el del segundo modelo, además las variables de concentración de la propiedad (Own) y nivel de endeudamiento (Lev) tienen una mayor significancia de 0.004 y 0.099 respectivamente, siendo menor a 0.1 como se muestra en la Tabla 12. El tercer modelo se empleó para la validación de las hipótesis planteadas, se observa que el índice de transparencia corporativa está relacionado con significancia con las variables de concentración de la propiedad y el nivel de endeudamiento. Por otro lado, el tamaño del directorio, la independencia de los miembros del directorio y el ROE muestran que no tienen incidencia en el nivel de la transparencia.

Tabla 12

Análisis de regresión múltiple tercer modelo

Variable	Beta estandarizado	t - Student	Significancia	Estadísticas de colinealidad		Coeficiente de determinación (R ²)
				Tolerancia	VIF	
Board_Size	-0.142	-0.671	0.514	0.082	12.259	0.934
Board_Ind	-0.304	-1.508	0.155	0.090	11.127	
Own	0.927	3.455	0.004	0.051	19.701	
Lev	0.286	1.775	0.099	0.141	7.111	
ROE	0.223	1.519	0.153	0.170	5.896	

4.5. Hipótesis de la investigación

En base al análisis de datos a través del modelo de regresión multivariable descrito en el punto anterior y con el objetivo de responder las preguntas de la investigación planteadas en el primer capítulo, se establecieron las respuestas a las hipótesis planteadas.

H1: Existe una relación positiva entre el tamaño del directorio y el índice de transparencia corporativa.

Ho: No existe relación positiva entre el tamaño del directorio y el índice de transparencia corporativa.

H1: Existe relación positiva entre el tamaño del directorio y el índice de transparencia corporativa.

Alfa (significancia) =0.1

Si $P - \text{valor} < \text{Alfa}$, Se rechaza el Ho

Si $P - \text{valor} > \text{Alfa}$, No se rechaza el Ho

Los resultados muestran que:

Board Size (Tamaño del directorio): $0.514 > 0.1$ No se rechaza Ho.

De acuerdo a los resultados de la regresión no existe relación positiva entre el tamaño del directorio y la divulgación de la información corporativa puesto que el nivel de significancia para esta variable independiente es 0.514 que es mayor a 0.1 por lo cual la hipótesis es rechazada.

H2: A mayor proporción de directores independientes se incrementa el índice de transparencia corporativa.

Ho: A mayor proporción de directores independientes no se incrementa el índice de transparencia corporativa.

H1: A mayor proporción de directores independientes se incrementa el índice de transparencia corporativa.

Alfa (significancia) =0.1

Si $P - \text{valor} < \text{Alfa}$, Se rechaza el H_0

Si $P - \text{valor} > \text{Alfa}$, No se rechaza el H_0

Los resultados muestran que:

Board Ind (Independencia del directorio): $0.155 > 0.1$ No se rechaza H_0 .

De acuerdo a los resultados de la regresión, la mayor proporción de directores independientes no determina el incremento del índice de transparencia corporativa puesto que el nivel de significancia para esta variable independiente es 0.155 que es mayor a 0.1 por lo cual la hipótesis es rechazada.

H_3 : Existe una relación negativa entre la concentración de propiedad de acciones y el índice de transparencia corporativa.

H_0 : No existe una relación negativa entre una mayor concentración de propiedad de acciones y el índice de transparencia corporativa.

H_1 : Existe una relación negativa entre una mayor concentración de propiedad de acciones y el índice de transparencia corporativa.

Alfa (significancia) =0.1

Si $P - \text{valor} < \text{Alfa}$, Se rechaza el H_0

Si $P - \text{valor} > \text{Alfa}$, No se rechaza el H_0

Los resultados muestran que:

Own (Concentración de la propiedad): $0.004 < 0.1$ Se rechaza H_0 .

De acuerdo a los resultados de la regresión, existe una relación positiva entre una mayor concentración de la propiedad y el índice de transparencia corporativa, esta variable independiente muestra una beta positiva por lo tanto se rechaza la hipótesis.

H_4 : Existe una relación positiva entre el nivel de endeudamiento y el índice de transparencia corporativa

Ho: No existe una relación positiva entre el nivel de endeudamiento y el índice de transparencia corporativa

H₁: Existe una relación positiva entre el nivel de endeudamiento y el índice de transparencia corporativa

Alfa (significancia) =0.1

Si P – valor < Alfa, Se rechaza el Ho

Si P – valor > Alfa, No se rechaza el Ho

Los resultados muestran que:

Lev (Nivel de endeudamiento): $0.099 < 0.1$ Se rechaza Ho.

De acuerdo a los resultados de la regresión, existe una relación positiva entre el nivel de endeudamiento y el índice de transparencia corporativa puesto que el nivel de significancia para esta variable independiente es 0.099 que es menor a 0.1 y el beta estandarizado obtenido es positivo por lo cual la hipótesis es aceptada.

Capítulo V: Conclusiones y Recomendaciones

En este capítulo se presentan las conclusiones de la investigación, las mismas que se han construido a partir de los resultados del trabajo conducido y de los conocimientos que se adquirieron con la revisión de la literatura. Luego, se plantean recomendaciones y se sugieren futuras investigaciones.

5.1. Conclusiones

El trabajo de investigación realizado en base al análisis de los resultados obtenidos permite responder a los objetivos, preguntas de investigación e hipótesis planteadas y cuyas respuestas son las conclusiones a las preguntas planteadas.

El objetivo planteado, de adaptar, validar y medir la transparencia corporativa empleando el modelo de Briano y Rodríguez en las 35 empresas españolas con mayor cotización bursátil, el cual fue aplicado en las empresas generadoras, transmisoras y distribuidoras de energía eléctrica en el Perú para el año 2017 fue posible. Esto se demuestra con la validación del instrumento por parte de los expertos consultados, con el resultado de consistencia de Alpha de Cronbach obtenido y con los resultados obtenidos de la estadística descriptiva, con una media alta para el índice de transparencia corporativa de 0.59, el cual le da mayor relevancia a la divulgación de información para la dimensión de información corporativa, seguida de la información de la dimensión financiera y quedando relegada en importancia la información de la dimensión de gobierno corporativo.

El objetivo de identificar aquellas variables de gobierno corporativo que podrían influir en el índice de transparencia corporativa fue analizado empleando un modelo de regresión multivariable, con el que se determinó mediante la prueba de hipótesis que ni el tamaño del directorio ni la mayor cantidad de directores independientes ni la concentración de la propiedad son incidentes en el índice por no tener mayor significancia para el modelo. Por otra parte, el modelo fue influenciado por la variable de nivel de endeudamiento, las

cuales obtuvo una significancia menor a 0.1; a partir de ello se concluye que esta variable influye positivamente en el índice de transparencia corporativa.

En el caso de la variable de concentración de propiedad de acciones existe una relación positiva entre la concentración de propiedad de acciones en un menor número de personas y el índice de transparencia puesto que las empresas generadoras, transmisoras y distribuidoras de energía eléctrica tienen como principal accionista al Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE) por lo que están supervisadas y obligadas a presentar y actualizar su información corporativa en el Portal de Transparencia de acuerdo al reglamento de la Ley N° 27806 de Transparencia y Acceso a la Información Pública. La muestra analizada tiene a las siguientes empresas que forman parte del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE): Egesur, Electroperú S.A., Seal, Electro Sur Este S.A.A, Hidrandina, San Gabán, Electro Puno S.A.A. y Electrosur S.A.

En el caso del nivel de endeudamiento, esta variable tiene elevada significancia por lo cual influye en el modelo, el cual muestra que a mayor nivel de endeudamiento el índice de transparencia aumenta. El nivel de endeudamiento está determinado por la relación entre los pasivos totales y el número de activos totales; en el caso de la industria analizada que se caracteriza por tener un crecimiento de sus activos no corrientes de planta y equipos generado por la incorporación de infraestructura eléctrica permanente para lo cual es necesario el financiamiento externo, por lo tanto las empresas de la industria requieren que su información financiera se divulgue de manera permanente además de obtener una alta calificación por las empresa clasificadoras de riesgo.

El objetivo de relacionar el desempeño financiero medido a través del indicador de rentabilidad sobre el patrimonio con el índice de transparencia corporativa fue descartado en base al modelo de regresión por baja significancia. Esto se contradice con los hallazgos de

Hussainey y Al-Najjar (2011) quienes encontraron evidencia de una relación positiva entre ambas variables, dado que las empresas con resultados positivos tienen incentivos para divulgar su información y mostrar resultados exitosos en el mercado de valores, sobre todo buscando potenciales inversores.

5.2. Recomendaciones

La recomendación general para las empresas del sector generación, transmisión y distribución de energía eléctrica es que incrementen su índice de transparencia corporativa, y para lograrlo se sugiere que tomen las siguientes acciones:

1. Para la dimensión de información corporativa, publicar sus objetivos a largo plazo que son parte de la estrategia; de tal manera que esta información genere compromiso en sus grupos de interés, mediante el aumento de la credibilidad por parte de sus clientes y de la percepción de estabilidad laboral por parte de sus empleados.
2. Para la dimensión de información financiera incrementar la cantidad y frecuencia de información que divulgan las empresas del sector; haciendo énfasis en el servicio de información para los inversores ya que la publicación de este elemento sólo se presenta en el 50% de la muestra analizada. En relación con la frecuencia, considerando que la exigencia de la Bolsa de Valores de Lima es anual se recomienda la publicación de resultados trimestrales con estimaciones y proyecciones para el cierre del año.
3. Para la dimensión de buen gobierno corporativo, publicar los principales acuerdos tomados en la asamblea de accionistas, relacionados a nuevos proyectos de inversión en generación mediante el aumento de la capacidad de potencia y nuevas centrales; y en distribución mediante la ampliación de la cobertura, lo que

repercute en los grupos de interés externos ya esto genera un aumento de la cobertura eléctrica sobre todo en zonas rurales.

4. Crear un ente regulador adscrito a Osinergmin, que establezca la obligatoriedad de realizar una medición anual de la transparencia en la industria de generación, transmisión y distribución eléctrica. Esta medición debe estar homologada en base a los mismos criterios o dimensiones para el sector, de acuerdo lo presentado en esta investigación, el modelo adaptado y validado de Briano y Rodriguez proporciona una medición adecuada.
5. Para el grupo de empresas del sector que no son parte del FONAFE, designar a un responsable de publicar y actualizar la información corporativa, financiera y de gobierno corporativo en sus respectivas páginas web a pesar de no estar regidas por la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública.

Para lo cual deben mantener páginas web activas y actualizadas, con noticias relevantes, datos para contacto, opción de correo o mensaje para recoger quejas, reclamos o comentarios. Luego, deberán tener un sistema para el procesamiento de todos estos mensajes, de modo tal que lleven al diseño e implementación de mejoras.
6. Publicar un ranking de los resultados obtenidos para la dimensión de gobierno corporativo de las empresas que forman la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica mediante el modelo adaptado de Briano y Rodríguez y compararlo con el ranking anual del buen gobierno corporativo elaborado por la Sociedad Nacional de Minería, Energía y Petróleo y verificar si existen similitudes en los resultados. De esta manera, verificar que si existen indicadores faltantes en alguno de los modelos de medición e incorporarlos en donde correspondan y obtener una medición real y homologada.

5.3. Futuras Investigaciones

Los resultados de la presente investigación han mostrado que no existe una correlación entre la transparencia corporativa y el tamaño del directorio, la cantidad de directores independientes, la concentración de propiedad de acciones y el desempeño financiero. Por lo que se recomienda realizar un estudio similar, haciendo uso del mismo instrumento en otros sectores productivos y comparar las similitudes o diferencias de los resultados obtenidos.

Dado que los hallazgos de este estudio difieren de investigaciones realizadas en otras latitudes y en otros sectores económicos, se recomienda desarrollar una investigación de alcance descriptivo y enfoque cualitativo. Su objetivo sería identificar las razones por las que, en el sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, la transparencia financiera no está correlacionada con el tamaño del directorio, la cantidad de directores independientes, la concentración de la propiedad, el tamaño de la empresa y el desempeño financiero. Dentro de los factores a analizar se debe considerar la inclusión del rol del Estado peruano como ente regulador y su control sobre precios e inversiones; así como el nivel de interés de los principales grupos relacionados e impactados por las actividades que desarrolla la industria analizada.

Referencias

- Åhblom, P. (2017, junio). *The financial performance: A study of how financial numbers become meaningful*. Disertación para optar al grado de Doctor en Filosofía. Estocolmo, Suecia: Business Administration Stockholm School of Economics.
- Alejos, C. (2015). *Transparencia: Fuente de confianza en la empresa*. Recuperado de <https://www.iese.edu/Aplicaciones/upload/catedralacaixavol27.pdf>
- Atrevia. (2010, 29 de setiembre). *¿Qué es una sala de prensa 2?* Recuperado de <https://www.atrevia.com/comunicacion/sala-de-prensa-2-0/>
- Barako, D. G., Hancock, P. e Izan, H. (2006). Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan companies. *Corporate Governance: An International Review*, 14(2), 107-126.
- Bartolomé, M. (2001). *Metodología cualitativa en educación*. Barcelona, España: Universidad de Barcelona.
- Bauwhede, H. V., & Willekens, M. (2008). Disclosure on corporate governance in the European Union. *Corporate Governance: An International Review*, 16(2), 101-115.
- Bhattacharyya, S. (2011). *Energy economics: Concepts, issues, markets and governance*. Springer. Recuperado de <http://www.bookmetrix.com/detail/book/301ae7c6-7ec1-4c72-bfb5-af526d67e# citations>
- Biddle, G., Gilles, H., & Verdi, R. (2009, diciembre). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 112-131.
- Biggar, D., & Hesamzadeh, M. (2014). *The economics of electricity markets*. San Francisco, CA: IEEE Wiley Press.
- Birkinshaw, J. (1999). The determinants and consequences of subsidiary initiative in multinational companies. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 24(1), 9-36.

- Bolsa de Valores de Lima. (2018). *Empresas: Por sector / industria*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercempresasporsector.html#>
- Bonsón E. & Escobar, T. (2006). Digital reporting in Eastern Europe: An empirical study. *International Journal of Accounting Information Systems*, 7, 299-318.
- Bonsón, E., Torres, L., Rojo, S., & Flores, F. (2012). Local e-government 2.0: Social media and corporate transparency in municipalities. *Government Information Quarterly*, 29(2), 105-124.
- Briano, G. (2014). Factores que inciden en una mayor transparencia de gobernanza corporativa en empresas cotizadas latinoamericanas. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 9(2), 105-124.
- Briano, G., & Rodríguez, L. (2013). Transparencia de la información corporativa en internet de las empresas del IBEX 35. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 16, 187-208.
- Briano, C., & Saavedra, M.L. (2015). La composición del consejo de administración y la estructura accionaria como factores explicativos de la transparencia en el gobierno corporativo en Latinoamérica: Evidencia en empresas cotizadas de Argentina, Brasil, Chile y México. *Estudios Gerenciales*, 31(2015), 275–286.
- Bushman, R., Piotroski, J. D., & Smith, A. J. (2004). What determines corporate transparency? *Journal of Accounting Research*, 42(2), 207–252.
- Bushman, R., & Smith, A. (2003, abril). Transparency, financial accounting information, and corporate governance. *Economic Policy Review*, 9(1), 1-23.
- Cabrera, J. (2008, 9 de octubre). *Blog innovación en la gestión*. Recuperado de <http://blog.cabreramc.com/2008/10/09/la-transparencia-es-clave-para-el-futuro-de-nuestras-organizaciones/>

Carroll, A. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct.

Business & Society, 38(3), 268-295

Chapman, C., Cooper, D., & Miller, P. (2009). *Accounting, organizations and institutions*.

Oxford: Inglaterra: Oxford University Press.

Che Haat, M.H., Mahenthiran, S., Rahman, A. & Hamid, A. (2005, enero). Factors that cause companies to be suspended from the Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE).

Documento presentado en el sexto Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics (APJAE) Symposium, Guangzhou.

Chee Haat, M., Rahman, H., & Mahenthiran, S. (2008). Corporate governance, transparency and performance of Malaysian companies. Recuperado de

<https://core.ac.uk/download/pdf/62428603.pdf>

Chong, A., & López de Silanes, F. (2007). *Corporate governance in Latin America*. Nueva York, NY: Interamerican Development Bank y University of Amsterdam.

Collet, P., & Hrasky, S. (2005). Voluntary disclosure of corporate governance practices by listed Australian companies. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2), 188–196

Córdoba, P. (2014). *El derecho de sociedades y el gobierno de la sociedad anónima: el interés social, órganos, accionistas y administradores*. Bogotá, Colombia:

Universidad Externado de Colombia.

D'Alessio, F. (2015). *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev.). Lima, Perú: Pearson.

De Andres, P., Azofra, V., & Lopez, F. (2005). Corporate boards in OECD countries: Size, composition, functioning and effectiveness. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2), 197-210.

- Díaz Ortega, E. (2010). Gobierno corporativo: lo que todo empresario debe saber. Caracas: CAF. Retrieved from <http://scioteca.caf.com/handle/123456789/842>
- Díaz, P. (2007). Un índice de transparencia financiero-contable para las empresas chilenas. *CAPIC Review*, 5(1), 9-18.
- Djokic, D., & Duh, M. (2015). Measuring transparency of the corporate governance in Slovenia. Management International Conference en Potoroz, Slovenia, del 28 al 30 de mayo de 2015. Recuperado de <http://www.fm-kp.si/zalozba/ISBN/978-961-266-181-6/132.pdf>
- Dragomir, V., & Cristina, M. (2009). Corporate governance in the European Union: The implications for financial and narrative reporting. *International Journal of Business and Economics*, 9(1), 53-64.
- Eng, L., & Mak, Y. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(4), 325-345.
- Evans, J. & Lindsay, W. (2000). *Administración y control de la calidad*. México, D.F.: International Thompson Editores.
- Extractive Industries Transparency Initiative. (2016). The EITI Standard 2016. Recuperado de <https://eiti.org/document/standard>
- Flores, J., & Rozas, A. (2008). Un gobierno corporativo pobre introduce factores de riesgo: Un buen gobierno corporativo reduce el riesgo. *Quipukamayoc*, 2(1), 7-22.
- Figuroa, L. y Santibañez, F. (2002) "Gobiernos Corporativos y directores independientes". División de estudios. Super intendencia de Valores y Seguros de Perú.
- Gallego, I., García, I., & Rodríguez L. (2009). La eficacia del gobierno corporativo y la divulgación de la información en internet. *Investigaciones europeas de dirección y economía de la empresa*, 15(1), 109-135.

- Gamboa, A. (2013, diciembre). Transparencia en el sector energético – Diagnostico 2013. Lima, Perú: Realidades.
- Gandía, J. (2002). La divulgación de información sobre intangibles en Internet: Evidencia internacional. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 31(113), 767-802.
- Ganga, M., Kalaiselvan, P., & Suriva, R. (2015, abril). *Evaluation of financial performance*. International Journal of Scientific and Research Publications, 5(4), 1-7.
- George, D., & Mallery, P. (1995). *SPSS/PC-Step by step. A simple guide and reference*. Belmont, CA: Wadsworth.
- Gitman, L., & Joehnk, M. (2005). *Fundamentos de inversiones*. Madrid, España: Pearson Educación.
- Gironella, Emilio (2005). El apalancamiento financiero: de cómo un aumento del endeudamiento puede mejorar la rentabilidad financiera de una empresa. *Contabilidad y Dirección*.2,71-91.
- Globerman, S., & Shapiro, D. (2003). Governance infrastructure and US foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 34(1), pp. 19-39.
- Gorton, D. (2016). *Key financial ratios for manufacturing companies*. Recuperado de <https://www.investopedia.com/articles/financial-analysis/091016/key-financial-ratios-manufacturing-companies.asp>
- Haniffa, R., & Cooke, T. (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. *Abacus*, 38(3), 317–349.
- Heikal, M., Khaddafi, M., & Ummah, A. (2014, diciembre). Analysis of return on assets (ROA), return on equity (ROE), net profit margin (NPM), debt to equity ratio (DER), and current ratio (CR), against corporate profit growth in automotive in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(12), 101-114.

- Hernández R, Fernández C, & Baptista, P. (2006). *Metodología de la investigación*. (5th ed.) México, D. F., México: McGraw Hill.
- Hess, D. (2008). The three pillars of corporate social reporting as new governance regulation: disclosure, dialogue and development. *Business Ethics Quarterly*, 18(4), 447-482.
- Huse, M. (2007). *Boards, governance and value creation*. Cambridge, Inglaterra: Cambridge University Press.
- Hussainey, K. & Al-Najjar, B. (2011). Future-oriented narrative reporting: Determinants and use. *Journal of Applied Accounting Research*, 12(2), 123-138.
- Huang, S. H., Huang, S. Y., Chang, F. H., & Fu, C. J. (Julio de 2011). Impact of information disclosure and transparency rankings system (IDTRS) on investors in Taiwan. *International Research Journal of Applied Finance*, 2(7), 770-807.
- IDN Transparencia Corporativa. (2017). *Marco teórico*. Recuperado de <http://www.transparenciacorporativa.cl/>
- Inteligencia de Negocios. (2010). *Índice de transparencia corporativa ITC 2010*. Recuperado de <http://www.transparenciacorporativa.cl/>
- Inteligencia de Negocios. (2014). *Transparencia corporativa reporte 2014*. Recuperado de <http://www.chiletransparente.cl/wp-content/uploads/2015/06/%C3%8Dndice-de-Transparencia-Corporativa.pdf>
- Jaggi, B., & Low, P. Y. (2000). Impact of culture, market forces, and legal system on financial disclosures. *The international journal of accounting*, 35(4), 495-519.
- Jewell, J., & Mankin, J. (2012, octubre). What is Your ROA? An investigation of the many formulas for calculating return on assets. *Academy of Educational Leadership Journal*, 15(Special Issue), 79-91.

- Johnson, J., Lenartowicz, T., & Apud, S. (2006, julio). Cross-cultural competence in international business: Toward a definition and a model. *Journal of International Business Studies*, 37(4), 525-543.
- Keeley, J., Pikkell, R., Quinn, B., & Walters, H. (2013). *Ten types of innovation: the discipline of building breakthroughs*. Hooboken, NJ: John Willey & Sons.
- Kerlinger, F. N. (1979). *Enfoque conceptual de la investigación del comportamiento*. México D.F., México: Editorial Interamericana.
- Kessler, R., & Greenberg, D. (1981). *Linear panel analysis: Models of quantitative change*. Londres, Reino Unido: Academic Press Inc.
- Khan, M. Y., & Jain, P. K. (2007). *Financial management* (5ta. Edición). Nueva Deli, India: Tata Mc Graw Hill.
- Koehler, J. (2017). *Power and utilities: Improved insight, performance and compliance—across the enterprise*. Recuperado de <https://www.pwc.com/us/en/industries/power-utilities/financial-transparency.html>
- Lencioni, P. (2002). *The five disfunctions of a team: A leadership fable*. San Francisco, CA: Jossey-Bass.
- Leuz, C., & Oberholzer-Gee, F. (2006, Agosto). Political relationships, global financing and corporate transparency: Evidence from Indonesia. *Journal of Financial Economics*, 81(2), 411-439
- Losada, J. (2009). *Los 10 frentes de la comunicación corporativa*. *Doxa.comunicación*, 9, 145-164. Recuperado de http://dspace.ceu.es/bitstream/10637/5896/1/n%C2%BAIX_pp145_164.pdf
- Lowenstein, L. (1996, junio). Financial transparency and corporate governance: You manage what you measure. *Columbia Law Review*, 96(5), 1335-1362.

- Mangena, M. y Tauringana, V. (2007). Disclosure, corporate governance and foreign share ownership on the Zimbabwe stock exchange. *Journal of International Management y Accounting*, 18(2), 53–85.
- Mantilla, S. (2013). *Auditoría del control interno*. (3ra. Ed.). Bogotá, Colombia: ECOE Ediciones.
- Martin, V. (2015). *Manual práctico de eventos*. Río de Janeiro, Brasil: Elsevier.
- Mascareñas, J. (2011). *Fusiones, adquisiciones y valoración de empresas*. (5ta. Ed.). Madrid, España: Publidisa.
- Matin de Holan, P., & L. Sanz. (2006). Protected by the family? How closely held family firms protect minority shareholders. *Journal of Business Research*, 59(1), 356-359.
- Millenium. (2019). *Sitios Web*. Recuperado de <https://www.informaticamilenium.com.mx/es/temas/que-son-los-sitios-web.html>
- Miralles, J., Miralles, M., & Quirós, J. (2012, octubre-diciembre). Performance bursátil de las empresas socialmente responsables. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 15(4), 221-230.
- Moreno, H. (2014). *Modelo de las relaciones cliente-proveedor en la cadena de valor*. Madrid, España: Editorial Académica Española.
- Nickols, F. (2016). *Strategy: Definitions & meaning*. Recuperado de https://www.nickols.us/strategy_definitions.pdf
- North, D. C. (2005). *Understanding the process of economic change*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Núñez, L. (2017). *Finanzas I: Contabilidad, planeación y administración financiera*. México D.F., México: Instituto Mexicano de Contadores Públicos.
- Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería. (2016). *La industria de la electricidad en el Perú: 25 años de aportes al crecimiento económico del país*.

Recuperado de

http://www.osinergmin.gob.pe/seccion/centro_documental/Institucional/Estudios_Economicos/Libros/Osinergmin-Industria-Electricidad-Peru-25anos.pdf

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. (2004). *Principios de gobierno corporativo de la OCDE*. Recuperado de <https://www.oecd.org/spain/37191543.pdf>

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. (2018). *La OCDE. Perú y la OCDE*. Recuperado de <http://www.oecd.org/centrodemexico/laocde/peru-y-la-ocde.htm>

Ortiz, E., & Clavel, J.G. (2006). Índices de revelación de información: Una propuesta de mejora de la metodología. Aplicación a la información sobre recursos humanos incluida en los informes 20F. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXXV (128), 87-113.

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.

Pardo, J., García, I., & Gallego-Álvarez, I. (2009). Características del consejo de administración e información en materia de responsabilidad social corporativa. *Spanish Journal of Finance & Accounting*, 38(141), 107-135.

Patel, S., Balic, A., & Bwakira, L. (2002). Measuring transparency and disclosure at firm level in emerging markets. *Emerging Markets Review*, 3(4), 325.

Pearlstein, R., & Gregory, J. (2017). *Built for global*. North Charleston, SC: CreateSpace.

Penfold, M., Oneto, A., & Rodríguez, G. (2015). *La transparencia del gobierno corporativo en las empresas de propiedad del Estado en América Latina*. Lima, Perú: Corporación Andina de Fomento (CAF) - Banco de Desarrollo de América Latina.

- Pereira, R., Carvalhal, A., & Iervolino, A. (2015). One decade of evolution of corporate governance practices in Brazil. *Revista Brasileira de Finanças*, 13(1), 134-161.
- Phillips, R., Freeman, E., & Wicks, A. (2003, octubre). What stakeholder theory is not. *Business Ethics Quarterly*, 13(4), 479-502.
- Pinto, P., Hawaldar, I., Rahman, H., Tm, R., & Sarea, A. (2017). An evaluation of financial performance of commercial banks. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15. 605-618.
- Pizzolante, I. (2004, febrero-marzo). *El gobierno corporativo y la realidad latinoamericana*. Recuperado de <http://www.razonypalabra.org.mx/antiores/n37/ipizzolante.html>
- Plataforma de ONG de Acción Social. (2015). Indicadores de transparencia y buen gobierno (versión ONG de acción social). Recuperado de <https://www.plataformaong.org/recursos/137/indicadores-de-transparencia-y-buen-gobierno-versión-ong-de-acción-social>
- Prado, J., García, I., & Blázquez, A. (2013, julio-septiembre). El impacto del sistema cultural en la transparencia corporativa. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 22(3), 143-154.
- Ricart, J., Rodríguez, M., Sánchez, P., & Ventoso, L. (2006). *La empresa sostenible: Aprendiendo de los líderes del Índice Dow Jones de Sostenibilidad (IDJS)*. Bilbao, España: Fundación BBVA.
- Ruiz, G., Jiménez, J., & Torres, J. (2000). *La gestión del riesgo financiero*. Málaga, España: Pirámide.
- Sanz, C., & Aliaga, J. (2008). Un análisis de la transparencia informativa por medio de las páginas web corporativas. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 52, 85-104

- Serna, H., Suárez, E., & Restrepo, M. (2006). *Prácticas de buen gobierno corporativo en el sector financiero latinoamericano*. Bogotá, Colombia: Federación Latinoamericana de Bancos – FELABAN.
- Superintendencia del Mercado de Valores. (2013). *Código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas*. Recuperado de http://www.smv.gov.pe/uploads/codbgc2013%20_2_.pdf
- Taherdoost, H. (2016). Validity and reliability of the research instrument; How to test the validation of a questionnaire/survey in a research. *International Journal of Academic Research in Management*, 5, 28-36.
- Transparencia por Colombia (2016). *Medición de transparencia empresarial*. Recuperado de <http://transparenciacolombia.org.co/medicion-de-transparencia/>
- Ulwick, A. (2005). *What customers want*. Nueva York, NY: McGraw-Hill.
- Van Dalen, D., & Meyer, W. (1981). *Manual de técnica de la investigación educacional*. Madrid, España: Paidós Ibérica.
- Vásquez, N. (2013, abril / junio). Impacto de las Normas de Información Financiera en la relevancia de la información financiera en México. *Contaduría y administración*, 58(2). Recuperado de http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422013000200004
- Watkins, Karen., & Flores, Rubí. (2015). Determinantes de la concentración de la propiedad empresarial en México. *Contaduría y Administración*. 61, 224-242.
- Wolfe, B. (2015). *The Little black book: Human resources management*. Pittsburgh, PE: The Expressive Press.

Apéndice A: Modelos para Medir la Transparencia Corporativa

Tabla A1

Instrumento para Medir la Transparencia Corporativa desde la Dimensión Financiera

	Nivel 5	4	Nivel 3	2	Nivel 1
a.	Los auditores externos, divulgan suficientemente el objetivo, naturaleza y alcance de la auditoría externa, así como los mayores hallazgos		Los auditores externos, divulgan razonablemente el objetivo, naturaleza y alcance de la auditoría externa, así como los mayores hallazgos		Los auditores externos, no divulgan el objetivo, naturaleza y alcance de la auditoría externa, así como los mayores hallazgos
b.	Las notas sobre los impuestos diferidos están suficientemente reveladas		Las notas sobre los impuestos diferidos están razonablemente reveladas		Las notas sobre los impuestos diferidos no son reveladas
c.	La información sobre honorarios de profesionales no auditores es completamente revelada		La información sobre honorarios de profesionales no auditores es razonablemente revelada		La información sobre honorarios de profesionales no auditores no es revelada
d.	Las notas sobre políticas de contabilidad y principios relacionados son explicadas en detalle		Las notas sobre políticas de contabilidad y principios relacionados son explicadas de manera general		Las notas sobre políticas de contabilidad y principios relacionados no son explicadas
e.	Notas acerca de revisiones internas del sistema de contabilidad son suficientemente expuestas		Notas acerca de revisiones internas del sistema de contabilidad son expuestas de manera general		Notas acerca de revisiones internas del sistema de contabilidad no son expuestas
f.	Notas sobre las regulaciones de la industria, tanto Inter compañía como intra-compañía son suficientemente reportadas		Notas sobre las regulaciones de la industria, tanto Inter compañía como intra-compañía son razonablemente reportadas		Notas sobre las regulaciones de la industria, tanto Inter compañía como intra-compañía no son reportadas
g.	La empresa ha revelado suficientemente sus pronósticos sobre los principales asuntos financieros y no financieros		La empresa ha revelado razonablemente sus pronósticos sobre los principales asuntos financieros y no financieros		La empresa no ha revelado sus pronósticos sobre los principales asuntos financieros y no financieros
h.	Las fuentes de información pertinentes (por ejemplo, análisis de ratios) son fácilmente accesibles		Las fuentes de información pertinentes (por ejemplo, análisis de ratios) no son fácilmente accesibles, pero pueden ser razonablemente calculados		Las fuentes de información pertinentes (por ejemplo, análisis de ratios) están mayoritariamente ocultas y no pueden ser calculadas
i.	La concentración de la propiedad es suficientemente revelada		La concentración de la propiedad es revelada de manera general		La concentración de la propiedad no es revelada

Tabla A1 (continuación)

Instrumento para Medir la Transparencia Corporativa, desde la Dimensión Financiera

	Nivel 5	4	Nivel 3	2	Nivel 1
j.	Notas sobre la designación de consultores profesionales independientes y del servicio de secretaria de la compañía son suficientemente reveladas		Notas sobre la designación de consultores profesionales independientes y del servicio de secretaria de la compañía son razonablemente reveladas		Notas sobre la designación de consultores profesionales independientes y del servicio de secretaria de la compañía no son reveladas
k.	Notas sobre información financiera por segmentos son suficientemente incluidas en los estados financieros		Notas sobre información financiera por segmentos son razonablemente incluidas en los estados financieros		Notas sobre información financiera por segmentos no son incluidas en los estados financieros
l.	Notas sobre multas y sanciones contra o por la compañía son suficientemente reveladas en el reporte anual		Notas sobre multas y sanciones contra o por la compañía son razonablemente reveladas en el reporte anual		Notas sobre multas y sanciones contra o por la compañía no son reveladas en el reporte anual
m.	La política respecto al involucramiento de los auditores externos es suficientemente clara (es sobre una base de rotación con un máximo de cinco años)		La política respecto al involucramiento de los auditores externos es suficientemente clara (es sobre una base de rotación con un máximo de cinco años)		La política respecto al involucramiento de los auditores externos es suficientemente clara (es sobre una base de rotación con un máximo de cinco años)
n.	La política sobre la relación con los auditores externos es claramente revelada		La política sobre la relación con los auditores externos es razonablemente clara		No hay política sobre la relación con los auditores externos
o.	El reporte anual revela correctamente la política de la compañía con respecto a las remuneraciones de los directores		El reporte anual revela de manera razonable la política de la compañía con respecto a las remuneraciones de los directores		El reporte anual no revela la política de la compañía con respecto a las remuneraciones de los directores
p.	El reporte anual revela suficientemente el monto de la remuneración de los directores		El reporte anual revela razonablemente el monto de la remuneración de los directores		El reporte anual no revela el monto de la remuneración de los directores
q.	Notas sobre la evaluación del Directorio acerca de la posición de la compañía son suficientemente reveladas		Notas sobre la evaluación del Directorio acerca de la posición de la compañía son razonablemente reveladas		Notas sobre la evaluación del Directorio acerca de la posición de la compañía no son reveladas

Nota. Tomado de “Un índice de transparencia financiero-contable para las empresas chilenas,” (pp. 16-18), por P. Díaz, 2007. *CAPIC Review*, 5(1).

Apéndice B: Metodología de la Investigación

Tabla B1

Trayectoria de expertos consultados para la validación del instrumento

Nombre	Trayectoria
José Luis Inchaurredo	Gerente General de Electro Dunas desde setiembre del 2012, Ingeniero eléctrico de la Universidad Nacional de La Plata (Argentina). Cuenta con más de 30 años de experiencia en el sector eléctrico en Argentina. Anteriormente fue Gerente del Área de Energía de Aluar (Aluminio Argentino), Gerente General de EDESA (Empresa Distribuidora de Energía de la Provincia de Salta en Argentina), Gerente de Distribución de EDESA y máximo responsable de la zona Norte de Transpa (Transportadora de Energía en Alta Tensión de La Patagonia Argentina). Ha sido miembro del Comité 21 de Trabajos con Tensión de la Asociación Electrotécnica Argentina (AEA). Contacto: jinchaurrondo@electrodunas.com
José De Bernardis	Director independiente de Enel Distribución en el año 2015. Ingeniero industrial de la UNI, con MBA de Texas Tech University, MA de ESAN y PMD de Harvard University. Fue designado director el 23 de marzo de 2015. Más de 30 años en dirección estratégica y como gerente general de diversas empresas del sector minero (Compañía Minera Atacocha S.A.A., Compañía Minera Poderosa, Volcán Compañía Minera), y del sector industrial (Backus y Johnston, Quimpac), entre otras. Actualmente es director independiente y presta asesorías a diferentes empresas. Contacto: josedebarnardis@yahoo.com
Jorge Leónidas Lafitte Vega	Presidente del IEEE PES PERU desde el año 2017 y actual jefe del Departamento de Operaciones REP con más de ocho años de experiencia en el sector. Ingeniero Mecánico de la UNI, con MBA de la Universidad del Pacífico y Master de Energía Eléctrica en la Universidad Católica de Río de Janeiro en el 2005 y Doctorado en Sistema Eléctricos de Potencia en la Universidad Católica de Río de Janeiro en el 2009. Contacto: jlafitte@rep.com.pe
Rubén Wong Gamarra	Ex director de SEAL y Ex gerente general de Electro Dunas. Secretario General del Ministerio de Energía y Minas en el año 2011. Ingeniero mecánico electricista de la UNI. Director ejecutivo de ILAMOSA. Secretario General del Ministerio de Energía y Minas (primera autoridad administrativa del Ministerio) en el 2011. Gerente General de FAYCOSA, empresa Contratista de Obras Públicas y Fabricante de Transformadores y Tableros eléctricos. Contacto: rubenwongg@yahoo.com

Tabla B2

Guía de entrevista para validación de instrumento – Jose Inchaurreondo

Dimensiones	Definición de las dimensiones	Peso Dimensiones	Calificación de peso de dimensiones		Elementos	Definición de los elementos	Calificación de Relevancia	
			Sí es adecuado	No es adecuado			Si	No
Información Corporativa	Información de la organización que se encuentra fácilmente accesible y que comprende la existencia o no de una página web e información de los proveedores y cliente, así como datos de sus productos, de sus líneas de negocio y de sus programas de responsabilidad social corporativa, entre otros elementos	34%	x		1. Sitio Web	La empresa cuenta con un sitio web	x	
					2. Perfil Corporativo	Presenta misión, visión y valores	x	
					3. Estrategia.	Presenta su plan estratégico	x	
					4. Productos / Servicios/ Negocios / Marcas	Muestra información sobre los productos, servicios y marcas que ofrecen	x	
					5. Presencia / Cobertura / Subsidiarias	Muestra donde están ubicadas sus subsidiarias, operaciones y cobertura de sus actividades	x	
					6. Información sobre Clientes	Presenta una lista de los principales clientes de la empresa	x	
					7. Proveedores	Presenta una lista de los principales proveedores de la empresa	x	
					8. Calidad	Existe un sistema de gestión de aseguramiento de la calidad y si está implementado	x	
					9. Innovación / Tecnología	Presente información sobre innovación y tecnología aplicada	x	
					10. Comunidad / medio Ambiente	Muestra una política ambiental definida	x	
					11. Contactos / Mapa del Sitio	Presenta información de contacto y es accesible en la página web	x	
					12. Recursos Humanos	Muestra oportunidades laborales y programas de desarrollo para el trabajador	x	
					13. Sala de Prensa	Muestra información sobre noticias publicadas de la empresa	x	
					14. Responsabilidad Social y sustentabilidad	Publica las políticas de responsabilidad social y sustentabilidad	x	
Información Financiera / Relación con Inversores	datos cuantitativos que se expresan en unidad monetaria y reflejan la situación económica de una organización, reflejando sus obligaciones y sus derechos	22%	x		1. Informe Anual	Publica el informe anual financiero	x	
					2. Informe Trimestral	Publica el informe trimestral financiero	x	
					3. Indicadores Financieros	La empresa los indicadores de eficiencia financiera (ROA, ROE y ROS)	x	
					4. Registros	Muestran registro en mercados bursátiles diferentes a la SMV		x
					5. Servicio de información para inversores	Publican y brindan información financiera a los inversores	x	
					6. Presentaciones corporativas	Muestran información relevante de la empresa	x	
					7. Información Bursátil	Muestran información de su participación en el mercado de valores	x	
					8. Eventos Relevantes	Muestra información sobre noticias financieras relevantes de la empresa	x	
					9. Bolsas de Valores internacionales	Muestran información de su participación en el mercado de valores internacionales	x	

Tabla B2 (Continuación)

Guía de entrevista para validación de instrumento - Jose Inchaurreondo

Dimensiones	Definición de las dimensiones	Peso Dimensiones	Calificación de peso de dimensiones		Elementos	Definición de los elementos	Calificación de Relevancia	
			Sí es adecuado	No es adecuado			Si	No
Gobierno Corporativo	Datos publicados en relación con la existencia o no de un buen gobierno corporativo. Se consideran las reglas y los procedimientos que la organización utiliza para tomar decisiones en temas como el trato equitativo a todos los accionistas, el manejo de los conflictos de interés y la estructura de capital, entre otros que influyen en el proceso de generación y distribución de rentas	44%	x		1. Código de Ética	Publican su código de ética	x	
					2. Políticas de Gob. Corporativo	Publican las políticas sobre el gobierno corporativo	x	
					3. Informes de Gob. Corporativo	Publican informes periódicos sobre el gobierno corporativo	x	
					4. Asamblea de Accionistas	Muestra información sobre reunión de accionistas	x	
					5. Composición del consejo de Administración	Publican la composición del consejo de administración	x	
					6. Compensación del consejo de Administración	Publican la forma en que se recompensa la labor de los miembros del consejo de administración.	x	
					7. Comités de Apoyo (Auditoría)	Publican la composición del comité de auditoría	x	
					8. Comités de Apoyo (Gobierno Corporativo)	Publican la composición del comité de gobierno corporativo		x
					9. Comités de Apoyo (Nombramientos)	Publican la composición del comité de nombramientos		x
					10. Comités de Apoyo (Planeación y Finanzas)	Publican la composición del comité de planeación y finanzas		x
					11. Comités de Apoyo (Otros)	Publican la composición de otros comités de apoyo		x
					12. Equipo Directivo	Publican la composición del equipo directivo	x	
					13. Composición Accionarial	Publican la composición accionarial	x	
					14. Estatutos Sociales	Publican el estatus social	x	
					15. Derechos de los accionistas minoritarios	Muestran los derechos de los accionistas minoritarios	x	
					16. Política de distribución de dividendos	Publican las políticas de distribución de dividendos	x	
					17. Ofertas Públicas de Adquisiciones	Es público las ofertas de adquisiciones	x	
					18. Factores de Riesgo	Publican un plan de gestión e identificación de riesgos, normativo, de mercado, económico, ambiental y sociopolítico	x	

Preguntas

1. ¿Es adecuado el peso que se da a las tres dimensiones en referencia a la transparencia corporativa en el sector?

El peso de las dimensiones me parece adecuado, cabe destacar que para el sector energía la dimensión de gobierno corporativo es muy importante ya que es el pilar del planeamiento estratégico. Si las empresas tienen un buen gobierno corporativo las hace elegibles en la obtención de créditos.

2. Califique la relevancia de los elementos que conforman cada dimensión

Tabla B2 (Continuación)

Guía de entrevista para validación de instrumento – José De Bernardis

Dimensiones	Definición de las dimensiones	Peso Dimensiones	Calificación de peso de dimensiones		Elementos	Definición de los elementos	Calificación de Relevancia	
			Sí es adecuado	No es adecuado			Sí	No
Información Corporativa	Información de la organización que se encuentra fácilmente accesible y que comprende la existencia o no de una página web e información de los proveedores y cliente, así como datos de sus productos, de sus líneas de negocio y de sus programas de responsabilidad social corporativa, entre otros elementos	34%	x		1. Sitio Web	La empresa cuenta con un sitio web	x	
					2. Perfil Corporativo	Presenta misión, visión y valores	x	
					3. Estrategia	Presenta su plan estratégico	x	
					4. Productos / Servicios/ Negocios / Marcas	Muestra información sobre los productos, servicios y marcas que ofrecen	x	
					5. Presencia / Cobertura / Subsidiarias	Muestra donde están ubicadas sus subsidiarias, operaciones y cobertura de sus actividades	x	
					6. Información sobre Clientes	Presenta una lista de los principales clientes de la empresa	x	
					7. Proveedores	Presenta una lista de los principales proveedores de la empresa	x	
					8. Calidad	Existe un sistema de gestión de aseguramiento de la calidad y si está implementado	x	
					9. Innovación / Tecnología	Presente información sobre innovación y tecnología aplicada	x	
					10. Comunidad / medio Ambiente	Muestra una política ambiental definida	x	
					11. Contactos / Mapa del Sitio	Presenta información de contacto y es accesible en la página web	x	
					12. Recursos Humanos	Muestra oportunidades laborales y programas de desarrollo para el trabajador	x	
					13. Sala de Prensa	Muestra información sobre noticias publicadas de la empresa	x	
					14. Responsabilidad Social y sustentabilidad	Publica las políticas de responsabilidad social y sustentabilidad	x	
Información Financiera / Relación con Inversores	datos cuantitativos que se expresan en unidad monetaria y reflejan la situación económica de una organización, reflejando sus obligaciones y sus derechos	22%	x		1. Informe Anual	Publica el informe anual financiero	x	
					2. Informe Trimestral	Publica el informe trimestral financiero	x	
					3. Indicadores Financieros	La empresa los indicadores de eficiencia financiera (ROA, ROE y ROS)	x	
					4. Registros	Muestran registro en mercados bursátiles diferentes a la SMV		x
					5. Servicio de información para inversores	Publican y brindan información financiera a los inversores	x	
					6. Presentaciones corporativas	Muestran información relevante de la empresa		x
					7. Información Bursátil	Muestran información de su participación en el mercado de valores	x	
					8. Eventos Relevantes	Muestra información sobre noticias financieras relevantes de la empresa		x
					9. Bolsas de Valores internacionales	Muestran información de su participación en el mercado de valores internacionales	x	

Tabla B2 (Continuación)

Guía de entrevista para validación de instrumento - José De Bernardis

Dimensiones	Definición de las dimensiones	Peso Dimensiones	Calificación de peso de dimensiones		Elementos	Definición de los elementos	Calificación de Relevancia	
			Sí es adecuado	No es adecuado			Sí	No
Gobierno Corporativo	Datos publicados en relación con la existencia o no de un buen gobierno corporativo. Se consideran las reglas y los procedimientos que la organización utiliza para tomar decisiones en temas como el trato equitativo a todos los accionistas, el manejo de los conflictos de interés y la estructura de capital, entre otros que influyen en el proceso de generación y distribución de rentas	44%	x		1. Código de Ética	Publican su código de ética	x	
					2. Políticas de Gob. Corporativo	Publican las políticas sobre el gobierno corporativo	x	
					3. Informes de Gob. Corporativo	Publican informes periódicos sobre el gobierno corporativo	x	
					4. Asamblea de Accionistas	Muestra información sobre reunión de accionistas	x	
					5. Composición del consejo de Administración	Publican la composición del consejo de administración	x	
					6. Compensación del consejo de Administración	Publican la forma en que se recompensa la labor de los miembros del consejo de administración.	x	
					7. Comités de Apoyo (Auditoría)	Publican la composición del comité de auditoría	x	
					8. Comités de Apoyo (Gobierno Corporativo)	Publican la composición del comité de gobierno corporativo		x
					9. Comités de Apoyo (Nombramientos)	Publican la composición del comité de nombramientos		x
					10. Comités de Apoyo (Planeación y Finanzas)	Publican la composición del comité de planeación y finanzas		x
					11. Comités de Apoyo (Otros)	Publican la composición de otros comités de apoyo		x
					12. Equipo Directivo	Publican la composición del equipo directivo	x	
					13. Composición Accionarial	Publican la composición accionarial	x	
					14. Estatus Sociales	Publican el estatus social	x	
					15. Derechos de los accionistas minoritarios	Muestran los derechos de los accionistas minoritarios	x	
					16. Política de distribución de dividendos	Publican las políticas de distribución de dividendos	x	
					17. Ofertas Públicas de Adquisiciones	Es público las ofertas de adquisiciones	x	
					18. Factores de Riesgo	Publican un plan de gestión e identificación de riesgos, normativo, de mercado, económico, ambiental y sociopolítico	x	

Preguntas

1. ¿Es adecuado el peso que se da a las tres dimensiones en referencia a la transparencia corporativa en el sector?

La dimensión financiera no es relevante para las empresas del sector que pertenecen a corporaciones extranjeras ya que su financiamiento lo toman por medio de la casa matriz o a nivel regional, es por ello que es adecuado el porcentaje considerado. Con respecto a la información de gobierno corporativo sí es importante el peso que se asigna ya que es imperioso que la relación con los inversionistas y accionistas sea igualitaria, a fin de evitar que haya violación de los derechos de los minoritarios e injusticias.

2. Califique la relevancia de los elementos que conforman cada dimensión

Tabla B2 (Continuación)

Guía de entrevista para validación de instrumento – Jorge Leónidas Lafitte Vega

Dimensiones	Definición de las dimensiones	Peso Dimensiones	Calificación de peso de dimensiones		Elementos	Definición de los elementos	Calificación de Relevancia	
			Sí es adecuado	No es adecuado			Si	No
Información Corporativa	Información de la organización que se encuentra fácilmente accesible y que comprende la existencia o no de una página web e información de los proveedores y cliente, así como datos de sus productos, de sus líneas de negocio y de sus programas de responsabilidad social corporativa, entre otros elementos	34%	x		1. Sitio Web	La empresa cuenta con un sitio web	x	
					2. Perfil Corporativo	Presenta misión, visión y valores	x	
					3. Estrategia.	Presenta su plan estratégico	x	
					4. Productos / Servicios/ Negocios / Marcas	Muestra información sobre los productos, servicios y marcas que ofrecen	x	
					5. Presencia / Cobertura / Subsidiarias	Muestra donde están ubicadas sus subsidiarias, operaciones y cobertura de sus actividades	x	
					6. Información sobre Clientes	Presenta una lista de los principales clientes de la empresa	x	
					7. Proveedores	Presenta una lista de los principales proveedores de la empresa	x	
					8. Calidad	Existe un sistema de gestión de aseguramiento de la calidad y si está implementado	x	
					9. Innovación / Tecnología	Presente información sobre innovación y tecnología aplicada	x	
					10. Comunidad / medio Ambiente	Muestra una política ambiental definida	x	
					11. Contactos / Mapa del Sitio	Presenta información de contacto y es accesible en la página web	x	
					12. Recursos Humanos	Muestra oportunidades laborales y programas de desarrollo para el trabajador	x	
					13. Sala de Prensa	Muestra información sobre noticias publicadas de la empresa		x
					14. Responsabilidad Social y sustentabilidad	Publica las políticas de responsabilidad social y sustentabilidad	x	
Información Financiera / Relación con Inversores	datos cuantitativos que se expresan en unidad monetaria y reflejan la situación económica de una organización, reflejando sus obligaciones y sus derechos	22%	x		1. Informe Anual	Publica el informe anual financiero	x	
					2. Informe Trimestral	Publica el informe trimestral financiero	x	
					3. Indicadores Financieros	La empresa los indicadores de eficiencia financiera (ROA, ROE y ROS)	x	
					4. Registros	Muestran registro en mercados bursátiles diferentes a la SMV		x
					5. Servicio de información para inversores	Publican y brindan información financiera a los inversores	x	
					6. Presentaciones corporativas	Muestran información relevante de la empresa	x	
					7. Información Bursátil	Muestran información de su participación en el mercado de valores	x	
					8. Eventos Relevantes	Muestra información sobre noticias financieras relevantes de la empresa	x	
					9. Bolsas de Valores internacionales	Muestran información de su participación en el mercado de valores internacionales	x	

Tabla B2 (Continuación)

Guía de entrevista para validación de instrumento - Jorge Leónidas Lafitte Vega

Dimensiones	Definición de las dimensiones	Peso Dimensiones	Calificación de peso de dimensiones		Elementos	Definición de los elementos	Calificación de Relevancia	
			Sí es adecuado	No es adecuado			Sí	No
Gobierno Corporativo	Datos publicados en relación con la existencia o no de un buen gobierno corporativo. Se consideran las reglas y los procedimientos que la organización utiliza para tomar decisiones en temas como el trato equitativo a todos los accionistas, el manejo de los conflictos de interés y la estructura de capital, entre otros que influyen en el proceso de generación y distribución de rentas	44%	x		1. Código de Ética	Publican su código de ética	x	
					2. Políticas de Gob. Corporativo	Publican las políticas sobre el gobierno corporativo	x	
					3. Informes de Gob. Corporativo	Publican informes periódicos sobre el gobierno corporativo	x	
					4. Asamblea de Accionistas	Muestra información sobre reunión de accionistas	x	
					5. Composición del consejo de Administración	Publican la composición del consejo de administración	x	
					6. Compensación del consejo de Administración	Publican la forma en que se recompensa la labor de los miembros del consejo de administración.	x	
					7. Comités de Apoyo (Auditoría)	Publican la composición del comité de auditoría	x	
					8. Comités de Apoyo (Gobierno Corporativo)	Publican la composición del comité de gobierno corporativo		x
					9. Comités de Apoyo (Nombramientos)	Publican la composición del comité de nombramientos		x
					10. Comités de Apoyo (Planeación y Finanzas)	Publican la composición del comité de planeación y finanzas		x
					11. Comités de Apoyo (Otros)	Publican la composición de otros comités de apoyo		x
					12. Equipo Directivo	Publican la composición del equipo directivo	x	
					13. Composición Accionarial	Publican la composición accionarial	x	
					14. Estatus Sociales	Publican el estatus social	x	
					15. Derechos de los accionistas minoritarios	Muestran los derechos de los accionistas minoritarios	x	
					16. Política de distribución de dividendos	Publican las políticas de distribución de dividendos	x	
					17. Ofertas Públicas de Adquisiciones	Es público las ofertas de adquisiciones	x	
					18. Factores de Riesgo	Publican un plan de gestión e identificación de riesgos, normativo, de mercado, económico, ambiental y sociopolítico	x	

Preguntas

1. ¿Es adecuado el peso que se da a las tres dimensiones en referencia a la transparencia corporativa en el sector?

Lo asignado es óptimo, sobre todo, el peso que se le atribuye al gobierno corporativo, ya que la transparencia y la confianza son generadoras de seguridad, y una buena estrategia de gobierno corporativo, da lugar a estabilidad jurídica, económica y al fomento de la sostenibilidad dentro de cualquier empresa u organización.

2. Califíque la relevancia de los elementos que conforman cada dimensión

Tabla B2 (Continuación)

Guía de entrevista para validación de instrumento – Robert Wong Gamarra

Dimensiones	Definición de las dimensiones	Peso Dimensiones	Calificación de peso de dimensiones		Elementos	Definición de los elementos	Calificación de Relevancia	
			Sí es adecuado	No es adecuado			Sí	No
Información Corporativa	Información de la organización que se encuentra fácilmente accesible y que comprende la existencia o no de una página web e información de los proveedores y cliente, así como datos de sus productos, de sus líneas de negocio y de sus programas de responsabilidad social corporativa, entre otros elementos	34%	x		1. Sitio Web	La empresa cuenta con un sitio web	x	
					2. Perfil Corporativo	Presenta misión, visión y valores	x	
					3. Estrategia.	Presenta su plan estratégico	x	
					4. Productos / Servicios/ Negocios / Marcas	Muestra información sobre los productos, servicios y marcas que ofrecen	x	
					5. Presencia / Cobertura / Subsidiarias	Muestra donde están ubicadas sus subsidiarias, operaciones y cobertura de sus actividades	x	
					6. Información sobre Clientes	Presenta una lista de los principales clientes de la empresa	x	
					7. Proveedores	Presenta una lista de los principales proveedores de la empresa	x	
					8. Calidad	Existe un sistema de gestión de aseguramiento de la calidad y si está implementado	x	
					9. Innovación / Tecnología	Presente información sobre innovación y tecnología aplicada	x	
					10. Comunidad / medio Ambiente	Muestra una política ambiental definida	x	
					11. Contactos / Mapa del Sitio	Presenta información de contacto y es accesible en la página web		x
					12. Recursos Humanos	Muestra oportunidades laborales y programas de desarrollo para el trabajador	x	
					13. Sala de Prensa	Muestra información sobre noticias publicadas de la empresa	x	
					14. Responsabilidad Social y sustentabilidad	Publica las políticas de responsabilidad social y sustentabilidad	x	
Información Financiera / Relación con Inversores	datos cuantitativos que se expresan en unidad monetaria y reflejan la situación económica de una organización, reflejando sus obligaciones y sus derechos	22%	x		1. Informe Anual	Publica el informe anual financiero	x	
					2. Informe Trimestral	Publica el informe trimestral financiero	x	
					3. Indicadores Financieros	La empresa los indicadores de eficiencia financiera (ROA, ROE y ROS)	x	
					4. Registros	Muestran registro en mercados bursátiles diferentes a la SMV		x
					5. Servicio de información para inversores	Publican y brindan información financiera a los inversores	x	
					6. Presentaciones corporativas	Muestran información relevante de la empresa		x
					7. Información Bursátil	Muestran información de su participación en el mercado de valores	x	
					8. Eventos Relevantes	Muestra información sobre noticias financieras relevantes de la empresa	x	
					9. Bolsas de Valores internacionales	Muestran información de su participación en el mercado de valores internacionales	x	

Tabla B2 (Continuación)

Guía de entrevista para validación de instrumento – Robert Wong Gamarra

Dimensiones	Definición de las dimensiones	Peso Dimensiones	Calificación de peso de dimensiones		Elementos	Definición de los elementos	Calificación de Relevancia	
			Sí es adecuado	No es adecuado			Si	No
Gobierno Corporativo	Datos publicados en relación con la existencia o no de un buen gobierno corporativo. Se consideran las reglas y los procedimientos que la organización utiliza para tomar decisiones en temas como el trato equitativo a todos los accionistas, el manejo de los conflictos de interés y la estructura de capital, entre otros que influyen en el proceso de generación y distribución de rentas	44%	x		1. Código de Ética	Publican su código de ética	x	
					2. Políticas de Gob. Corporativo	Publican las políticas sobre el gobierno corporativo	x	
					3. Informes de Gob. Corporativo	Publican informes periódicos sobre el gobierno corporativo	x	
					4. Asamblea de Accionistas	Muestra información sobre reunión de accionistas	x	
					5. Composición del consejo de Administración	Publican la composición del consejo de administración	x	
					6. Compensación del consejo de Administración	Publican la forma en que se recompensa la labor de los miembros del consejo de administración.	x	
					7. Comités de Apoyo (Auditoría)	Publican la composición del comité de auditoría	x	
					8. Comités de Apoyo (Gobierno Corporativo)	Publican la composición del comité de gobierno corporativo		x
					9. Comités de Apoyo (Nombramientos)	Publican la composición del comité de nombramientos		x
					10. Comités de Apoyo (Planeación y Finanzas)	Publican la composición del comité de planeación y finanzas		x
					11. Comités de Apoyo (Otros)	Publican la composición de otros comités de apoyo		x
					12. Equipo Directivo	Publican la composición del equipo directivo	x	
					13. Composición Accionarial	Publican la composición accionarial	x	
					14. Estatutos Sociales	Publican el estatus social	x	
					15. Derechos de los accionistas minoritarios	Muestran los derechos de los accionistas minoritarios	x	
					16. Política de distribución de dividendos	Publican las políticas de distribución de dividendos	x	
					17. Ofertas Públicas de Adquisiciones	Es público las ofertas de adquisiciones	x	
					18. Factores de Riesgo	Publican un plan de gestión e identificación de riesgos, normativo, de mercado, económico, ambiental y sociopolítico	x	

Preguntas

1. ¿Es adecuado el peso que se da a las tres dimensiones en referencia a la transparencia corporativa en el sector?

Me parecen adecuadas las dimensiones y el peso asignado a cada una de ellas, ya que, si bien las empresas del sector están reguladas por la normativa establecida a través del ministerio de Energía y Minas y supervisadas por Osinergmin, les sería muy útil la herramienta para mostrar a sus stakeholders los niveles de transparencia que maneja en cuanto a la Información corporativa y el Gobierno corporativo, que en muchas ocasiones no han sido consideradas

2. Califíque la relevancia de los elementos que conforman cada dimensión

Tabla B3

Población de Empresas de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en Perú del 2017

Empresa	Dirección	Teléfono	Página Web	Área
Engie Energía S.A.	Av. República de Panamá 3490, San Isidro, Lima, Perú	(511) 616-7979	http://engie-energia.pe/	Generación
Enel Generación Perú S.A.	Calle Cesar López Rojas 201 – Maranga, San Miguel, Lima	(511) 517 1340	https://www.enel.pe	Generación
ElectroPerú S.A.	Prolongación Av. Pedro Miotta 421, San Juan de Miraflores Lima	(511)708-3400	http://www.electroperu.com.pe	Generación
Cerro del Águila S.A. (Ex Kallpa Generación S.A.)	Calle Las Palmeras 435 Piso 7 San Isidro	(511)706 7878	https://www.kallpageneracion.com.pe/	Generación
Fénix Power Perú S.A.	Av. Antonio Miró Quesada 425 (Antes Juan de Aliaga), of. 1203. Magdalena del Mar - Lima	(511)707 - 1000	http://www.fenixpower.com.pe/	Generación
StatKraft Perú S.A.	Av. Felipe Pardo y Aliaga N° 652, Int. 203, San Isidro, Lima	(511) 700-8100	https://www.statkraft.com.pe/	Generación
Orazul Energy Egenor S. en C. por A (Ex Egenor)	Calle Dionisio Derteano Nro.144, Piso 19 San Isidro, Lima, Perú	(511) 615 4600	http://www.orazul.pe/	Generación
Empresa de Generación Huallaga S.A.	Av. Víctor Andrés Belaunde Nro. 280 Int. 601, San Isidro, Lima 27	(511) 2172800	http://www.edicosac.com/	Generación
Termochilca S.A.	Av. República de Panamá Nro. 3576 Dpto. 1301, San Isidro, Lima 27	(511) 4342530	http://www.termochilca.com	Generación
Enel Generación Piura S.A.	Car. Talara - Lobitos Km. 3.5 Planta Eléctrica Malacas. Talara. Piura	(511) 561 2001	https://www.enel.pe	Generación
Empresa de Generación Eléctrica Arequipa S.A.	Pasaje Ripacha N° 101 Chilina, Arequipa - Perú	(+51) 383838	http://www.egasa.com.pe	Generación
Samayi S.A.	Cal. las Palmeras Nro. 435 Int. 701 San Isidro, Lima 27	(511) 7082200	https://www.kallpageneracion.com.pe	Generación

Tabla B3 (continuación)

Empresas de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en Perú del 2017

Empresa	Dirección	Teléfono	Página Web	Área
Chinango S.A.C.	Av. Víctor Andrés Belaúnde N° 147, Torre Real 4, Piso 7, San Isidro	(511) 2156254	https://www.enel.pe/	Generación
Compañía Eléctrica El Platanal S.A. – Celepsa	Av. Carlos Villarán 514, La Victoria, Lima, Perú	(511) 619 2800	http://www.celepsa.com/	Generación
Termoselva S.R.L.	Cal. las Palmeras Nro. 435 Int. 701, San Isidro, Lima 27	(511) 6154600	http://www.orazul.pe/	Generación
Empresa de Generación Huanza S.A.	Cal. las Begonias Nro. 415 (Oficina Recepción Piso 19), San Isidro, Lima 27	(511) 4192500	http://www.buenaventura.com/	Generación
Energía Eólica S.A.	Av. Ricardo Palma Nro. 341 Int. 306, Miraflores, Lima	(511) 6042103	https://www.contourglobal.com/	Generación
Luz del Sur S.A.A.	Av. Canaval Moreyra 380, San Isidro, Lima 27	(511) 2719090	https://www.luzdelsur.com.pe/	Generación
Empresa de Generación Eléctrica San Gabán S.A.	Av Floral 245, Bellavista, Puno.	(+5151) 364401	http://www.sangaban.com.pe/	Generación
Shougang Generación Eléctrica S.A.A.	Av. República de Chile 262 Jesús María Lima 11 – Perú	056-525891	http://www.shougesa.com.pe/	Generación
Peruana de Energía S.A.A. – Perenesa	Av. Machupicchu s/n. Central Térmica Dolorespata Santiago Cusco – Perú	(084) 263407 - (084) 263419	http://www.egemsa.com.pe/	Generación
Empresa de Generación Eléctrica Machupicchu S.A.	Cal. las Begonias Nro. 415 (Oficina Recepción Piso 19), San Isidro, Lima 27	(511) 4192500	http://www.buenaventura.com/	Generación
Planta de Reserva Fría de Generación de Eten S.A.	Cal. Amador Merino Reyna Nro. 267 Int. 902, San Isidro. Lima 27	(511) 2306800	http://www.grupocobra.com	Generación
Empresa de Generación Eléctrica del Sur S.A.	Av. Ejército S/N - Para Grande, Tacna, Perú	(052) 315300	http://www.egesur.com.pe	Generación

Tabla B3 (continuación)

Empresas de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en Perú del 2017

Empresa	Dirección	Teléfono	Página Web	Área
Eléctrica Santa Rosa S.A.C.	Avenida Pardo y Aliaga N° 675 3er Piso, San Isidro Lima – Perú	(01) 652 – 7966	http://www.gczenergia.com/santa-rosa/	Generación
Panamericana Solar S.A.C	Av. el Derby Nro. 250 Dpto. 1201. Surco, Lima	(511) 4195565	http://www.solarpack.es/	Generación
Tacna Solar S.A.C.	Av. el Derby Nro. 250 Int. 1201, Surco Lima	(511) 4195565	http://www.solarpack.es/	Generación
Sindicato Energético S.A.-Sinersa	Av. del Ejercito Nro. 250 Int. 403, Miraflores, Lima	(511) 2224886	http://www.sinersaperu.com	Generación
Hidroeléctrica Huanchor S.A.C.	Av. Manuel Holguín Nro. 375 Santiago de Surco - Lima	(511) 4167000	https://www.volcan.com.pe/	Generación
Consortio Transmantaro S.A.	Avenida Juan de Arona Nro. 720 Oficina 601 San Isidro. Lima 27, Perú	(511) 7126600	http://www.rep.com.pe/Paginas/transmantaro.aspx	Transmisión
Red de Energía del Perú S.A. – REP	Avenida Juan de Arona Nro. 720 Oficina 601 San Isidro. Lima	(511) 7126600	http://www.rep.com.pe/Paginas/Inicio.aspx	Transmisión
ABY Transmisión Sur S.A.	Av. Canaval Y Moreyra Nro. 562 San Isidro - Lima	(511) 2245489	http://www.abengoa.pe	Transmisión
Consortio Energético de Huancavelica S.A.	Cal. las Begonias Nro. 415 Int. P-19. San Isidro. Lima	(511) 4192500	http://www.buenaventura.com	Transmisión
ATN S.A.	Av. el Derby Nro. 055 Int. 608 (Edificio Cronos - Torre 3), Santiago de Surco. Lima	(511) 2245489	http://www.abengoa.pe	Transmisión
Red Eléctrica del Sur S.A. – Redesur	Av. Javier Prado Este 492, San Isidro. Lima	(511) 242 6160	https://www.rei.pe/es/transmision-electrica/redesur	Transmisión
Interconexión Eléctrica ISA Perú S.A.	Av. Juan de Arona N° 720, San Isidro. Lima Office 601, San Isidro, Lima - Perú	(511) 712 66 00	http://www.isa.co/en/business-isa/Pages/peru.aspx	Transmisión

Tabla B3 (continuación)

Empresas de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en Perú del 2017

Empresa	Dirección	Teléfono	Página Web	Área
Conelsur LT S.A.C.	Calle Amador Merino Reyna 339, Of. 601-A, San Isidro	(511) 604 3500	http://www.conelsur.net/	Transmisión
Eteselva S.R.L.	Cal. las Palmeras Nro. 435 Int. 701, San Isidro. Lima	(511) 6154600	http://www.orazul.pe/Operaciones/Paginas/Linea_sdeTransmision.aspx.html	Transmisión
Transmisora Eléctrica del Sur S.A. – Tesur S.A.	Av. Javier Prado Este. Nro. 492 Int. 1001. San Isidro, Lima		https://www.rei.pe/es/transmision-electrica/transmisora-electrica-del-sur-4	Transmisión
EteNorte S.R.L.	Cal. las Palmeras Nro. 435 Int. 701, San Isidro. Lima	(511) 6154600	http://www.orazul.pe/Operaciones/Paginas/default.aspx.html	Transmisión
Empresa de Transmisión Aymares S.A.C (Ex Callalli)	Cal. la Colonia Nro. 180. Surco, Lima	(511) 3172000	No registra	Transmisión
Enel Distribución Perú S.A.A. (Ex Edelnor)	Cal. Cesar López Rojas Nro. 201, San Miguel, Lima	(511) 561 2001	https://www.enel.pe	Distribución
Luz del Sur S.A.A.	Av. Canaval Moreyra 380, San Isidro, Lima 27	(511) 2719090	https://www.luzdelsur.com.pe/	Distribución
Hidrandina S.A.	Av. Camino Real N° 348 Edificio Torre el Pilar - Piso 13 Urb. San Isidro Lima 27	(511) 211 - 5500	http://www.distriluz.com.pe/	Distribución
Electronoroeste S.A. - Enosa	Cal. Callao Nro. 875, Piura, Peru	(511) 211 5500	http://www.distriluz.com.pe/	Distribución
Electrocentro S.A.	Av. Camino Real N° 348 Edificio Torre el Pilar - Piso 13 Urb. San Isidro Lima 27	(511) 211 5500	http://www.distriluz.com.pe/	Distribución
Sociedad Eléctrica del Sur Oeste S.A. – Seal	Cal. Consuelo Nro. 310, Arequipa	(054) 381188	http://www.seal.com.pe/Paginas/Home.aspx	Distribución
Electro Dunas S.A.A.	Car. Panamericana Sur Nro. S/n; La Angostura (Kilometro 300.5), Ica	(056) 581660	http://www.electrodunas.com	Distribución

Tabla B3 (continuación)

Empresas de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en Perú del 2017

Empresa	Dirección	Teléfono	Página Web	Área
Electro Sur Este S.A.A.	Av Sucre 400. Santiago Cusco Perú	(51) 84 233700	http://www.else.com.pe/	Distribución
Electro Oriente S.A.	Av. Augusto Freyre 1168, Iquitos, Perú	(51) 080012340	http://www.elor.com.pe	Distribución
Electronorte S.A.	Calle San Martín 250, Chiclayo	(074)-481200	http://www.ensa.com.pe/	Distribución
Electrosur S.A.	Calle Zela 408, Tacna	(052) 583315	http://www.electrosur.com.pe/	Distribución
Electro Ucayali S.A.	Av. Circunvalación N° 300. Pucallpa, Yarinacocha, Ucayali	(061) 59-6457	http://www.electroucayali.com.pe	Distribución
Coelvi S.A.C.	Av. Víctor Andrés Belaúnde 147, San Isidro, Lima 27	(511) 321-9958	http://coelvisac.com.pe/	Distribución
Adinel S.A.	Av. Prolongación Pedro Miotta N° 421, San Juan de Miraflores - Lima 29	01 217 2000	http://www.adinelsa.com.pe/	Distribución
Electro Puno S.A.A.	Jr. Mariano H. Cornejo N° 160, Puno - Perú.	(051) 352552	http://www.electropuno.com.pe	Distribución
Electro Tocache S.A.	Jr. Bolognesi 290 -Tocache	(51) 042 551114	http://www.etosa.pe/	Distribución

Nota. Adaptado de “Participación de las Empresas Generadoras, Transmisoras y Generadoras en el Mercado del Sistema Eléctrico” por el Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería (Osinergmin), 2017 (http://www.osinergmin.gob.pe/seccion/centro_documental/electricidad/Documentos/Publicaciones/Participacion-Empresas-Mercado-Elctrico-2017.pdf)

Apéndice C: Análisis de Confiabilidad Detallado

Tabla C1

Resultados del Alpha de Cronbach: Corregida

	Media de escala si el elemento se ha suprimido	Varianza de escala si el elemento se ha suprimido	Correlación total de elementos corregida	Correlación múltiple al cuadrado	Alfa de Cronbach si el elemento se ha suprimido
2 Perfil Corporativo	16.17	33.088	0.398		0.873
3. Estrategia	16.61	33.663	0.049		0.883
6. Información sobre Clientes	16.28	31.389	0.625		0.868
7. Proveedores	16.83	30.853	0.617		0.867
8. Calidad	16.56	30.967	0.526		0.869
9. Innovación / Tecnología	16.39	29.781	0.841		0.861
10. Comunidad / medio Ambiente	16.22	34.771	-0.171		0.883
11. Contactos / Mapa del Sitio	16.22	34.771	-0.171		0.883
12. Recursos Humanos	16.17	33.206	0.354		0.874
13. Sala de Prensa	16.67	30.235	0.663		0.865
2. Informe Trimestral	16.39	30.605	0.668		0.866
3. Indicadores Financieros	16.17	33.206	0.354		0.874
5. Servicio de información para inversores	16.56	30.967	0.526		0.869
6. Presentaciones corporativas	16.50	29.912	0.740		0.863
7. Información Bursátil	16.56	30.379	0.635		0.866
8. Eventos Relevantes	16.28	32.918	0.263		0.876
9. Bolsas de Valores internacionales	16.94	33.938	0.031		0.880
1. Código de Ética	16.28	30.918	0.740		0.865
2. Políticas de Gob. Corporativo	16.39	31.428	0.500		0.870
3. Informes de Gob. Corporativo	16.39	32.487	0.290		0.875
4. Asamblea de Accionistas	16.83	32.265	0.333		0.874
5. composición del consejo de administración	16.78	37.124	-0.531		0.896
6. Compensación del consejo de Administración	17.06	33.114	0.388		0.874
7. Comités de Apoyo (Auditoría)	17.06	33.114	0.388		0.874
14. Estatutos Sociales	16.67	30.235	0.663		0.865
15. Derechos de los accionistas minoritarios	16.78	30.889	0,575		0.868
16. Política de distribución de dividendos	16.22	31.948	0.594		0.869
17. Ofertas Públicas de Adquisiciones	16.56	29.908	0.725		0.863
18. Factores de Riesgo	16.61	31.193	0.481		0.870

Tabla C2 (continuación)

Valoración de los elementos en el modelo de índice de transparencia corporativa para el Sector de Distribución de Energía

		Empresas de generación, distribución y comercialización de energía eléctrica								
Dimensión	Elementos	EGESUR	Electro Perú	ENEL Distribución	ENEL Generación	ENEL Generación Piura	ENGIE	SHOUGANG	SEAL	Electrosur Este
Gobierno corporativo	Código de ética	1	1	1	1	1	1	0	1	1
	Políticas de gobierno corporativo	1	1	1	1	1	1	0	0	1
	Informes de gobierno corporativo	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Asamblea de accionistas	0	0	0	0	0	1	0	1	0
	Composición del consejo de administración	0	0	0	0	0	0	0	0	1
	Compensación del consejo de administración	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Comités de apoyo (Auditoría)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Equipo directivo.	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Composición accionarial	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Estatutos sociales	1	1	1	1	1	1	0	1	0
	Derechos de los accionistas minoritarios	0	0	1	1	1	0	0	0	0
	Política de distribución de dividendos	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Ofertas públicas de adquisiciones	1	1	1	1	1	0	0	1	0
	Factores de riesgo	0	1	1	1	1	0	1	1	0

Tabla C2 (continuación)

Valoración de los elementos en el modelo de índice de transparencia corporativa para el Sector de Distribución de Energía

		Empresas de generación, distribución y comercialización de energía eléctrica								
Dimensión	Elementos	Hidrandina	Luz del Sur	Termochilca	San Gabán	Red de Energía del Perú	Electro Dunas	Electro Puno	Electro Sur S.A.	PERENESA (Peruana de Energía SAA)
Información corporativa	Sitio web	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Perfil corporativo	1	1	0	1	1	1	1	1	1
	Estrategia.	1	0	0	1	1	1	1	0	1
	Productos / Servicios/ Negocios / Marcas	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Presencia / Cobertura / Subsidiarias	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Información sobre clientes.	0	0	1	1	1	1	1	1	1
	Proveedores.	0	0	0	0	1	0	0	0	0
	Calidad.	0	0	0	1	1	0	0	0	0
	Innovación / Tecnología	0	0	0	0	1	1	1	1	1
	Comunidad / medio ambiente.	0	1	1	1	0	1	1	1	1
	Contactos / Mapa del sitio	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Recursos humanos	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Sala de prensa	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Responsabilidad social y sustentabilidad	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
Información financiera / Relación con inversores	Informe anual	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Informe trimestral	0	0	0	0	1	1	1	1	1
	Indicadores financieros	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Servicio de información para inversores	1	0	0	0	1	1	1	1	1
	Presentaciones corporativas	0	0	0	0	1	1	1	1	1
	Información bursátil	0	0	0	0	1	0	1	1	1
	Eventos relevantes	0	1	1	0	1	1	1	1	1
Bolsas de valores internacionales	0	0	0	0	0	0	1	1	1	

Tabla C2 (continuación)

Valoración de los elementos en el modelo de índice de transparencia corporativa para el Sector de Distribución de Energía

		Empresas de generación, distribución y comercialización de energía eléctrica								
Dimensión	Elementos	Hidrandina	Luz del Sur	Termo chilca	San Gabán	Red de Energía del Perú	Electro Dunas	Electro Puno	Electro Sur S.A.	PERENESA (peruana de Energía SAA)
Gobierno corporativo	Código de ética	1	0	0	1	1	1	1	1	1
	Políticas de gobierno corporativo	1	0	0	1	1	1	1	1	0
	Informes de gobierno corporativo	1	0	0	1	1	1	0	0	0
	Asamblea de accionistas	0	0	0	0	1	0	1	1	0
	Composición del consejo de administración	1	1	1	1	1	0	0	0	0
	Compensación del consejo de administración	0	0	0	0	1	0	0	0	0
	Comités de apoyo (Auditoría)	0	0	0	0	1	0	0	0	0
	Comités de apoyo (Gobierno corporativo)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Equipo directivo	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Composición accionarial	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Estatutos sociales	0	0	0	0	1	0	0	0	0
	Derechos de los accionistas minoritarios	0	0	0	0	1	1	0	0	1
	Política de distribución de dividendos	1	0	0	1	1	1	1	1	1
	Ofertas públicas de adquisiciones	0	0	0	0	1	1	1	0	1
	Factores de riesgo	0	0	0	0	1	1	1	0	0

Tabla C2 (continuación)

Valoración de los elementos en el modelo de índice de transparencia corporativa para el Sector de Distribución de Energía

		Empresas de generación, distribución y comercialización de energía eléctrica								
Dimensión	Elementos	EGESUR	Electro Perú	ENEL Distribución	ENEL Generación	ENEL Generación Piura	ENGIE	SHOUGANG	SEAL	Electrosur Este
Board_Size	Tamaño del consejo	5	8	11	9	3	6	3	6	3
Board_Ind	Independencia del consejo (% de miembros independientes)	20%	100%	27%	22%	100%	100%	100%	17%	100%
Own	Concentración de la propiedad (% de acciones en manos de los 5 principales accionistas)	89.98%	85.71%	83.15%	83.60%	96.50%	61.77%	98.48%	78.24%	99.63%
Dual	Dualidad COB-CEO (variable dicotómica que toma el valor de 1 si la empresa concentra el control de ambas posiciones en una sola persona y 0 en caso contrario)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lev	Nivel de Endeudamiento (pasivo total/activos totales)	13%	17%	33%	20%	33%	40%	4%	20%	19,11%
Ln_Size	Log del tamaño de la empresa (logaritmo natural del número de empleados)	4.29	5.71	6.38	5.62	4.61	6.23	3.83	5.42	5.59
ROE	Rentabilidad de la empresa (rendimiento sobre el capital)	3%	11%	18%	15%	14%	12%	15%	13%	7.99%

Tabla C2 (continuación)

Valoración de los elementos en el modelo de índice de transparencia corporativa para el Sector de Distribución de Energía

		Empresas de generación, distribución y comercialización de energía eléctrica								
Dimensión	Elementos	Hidrandina	Luz del Sur	Termochilca	San Gabán	Red de Energía del Perú	Electro Dunas	Electro Puno	Electro Sur S.A.	PERENESA (Peruana de Energía SAA)
Board_Size	Tamaño del consejo	6	9	7	5	5	7	5	5	3
Board_Ind	Independencia del consejo (% de miembros independientes)	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Own	Concentración de la propiedad (% de acciones en manos de los 5 principales accionistas)	95.24%	89.55%	81.81%	100.00%	100.00%	99.96%	99.61%	100.00%	61.40%
Dual	Dualidad COB-CEO (variable dicotómica que toma el valor de 1 si la empresa concentra el control de ambas posiciones en una sola persona y 0 en caso contrario)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lev	Nivel de Endeudamiento (pasivo total/activos totales)	21.88%	33.23%	51.62%	8.91%	40.93%	29.93%	20.01%	15.73%	25.35%
Ln_Size	Log del tamaño de la empresa (logaritmo natural del número de empleados)	6.62	6.61	3.97	4.39	5.93	5.66	5.23	5.02	1.39
ROE	Rentabilidad de la empresa (rendimiento sobre el capital)	10.71%	18.59%	-0.74%	7.40%	15.30%	8.70%	5.10%	6.82%	11.35%

Apéndice D: Informe de Conformidad para Sustentación

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

1.- Miguel Emilio Céspedes Van Oordt	Código 20167318	Prog.MBAG 109
2.- Eduardo Alfredo Matos Cuervo	Código 19941155	Prog.MBAG 109
3.- Jessi Luz Rivera Pizarro	Código 20167329	Prog.MBAG 109

Quienes han elaborado el trabajo de tesis denominado Transparencia Corporativa en la Industria de Generación, Transmisión y Distribución de Energía Eléctrica para obtener el grado de Magister otorgado por la Pontificia Universidad Católica del Perú, manifiesta que ha asesorado, revisado y calificado el Trabajo de Investigación Final-Tesis, encontrándolo:

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

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

Santiago de Surco, 05 / Febrero / 2019

Nombre y Firma del Asesor

Apéndice E: Declaración de Autenticidad y No Plagio

Por el presente documento, los alumnos de maestría:

- | | | |
|--------------------------------------|-----------------|---------------|
| 1.- Miguel Emilio Céspedes Van Oordt | Código 20167318 | Prog.MBAG 109 |
| 2.- Eduardo Alfredo Matos Cuervo | Código 19941155 | Prog.MBAG 109 |
| 3.- Jessi Luz Rivera Pizarro | Código 20167329 | Prog.MBAG 109 |

Quienes hemos elaborado el Trabajo de Investigación Final-Tesis denominado Transparencia Corporativa en la Industria de Generación, Transmisión y Distribución de Energía Eléctrica para optar el grado de Magíster en Administración de Negocios otorgado por la Pontificia Universidad Católica del Perú, declaramos que el presente Trabajo de Investigación Final-Tesis ha sido íntegramente elaborado por nosotros y que no existe plagio de ninguna naturaleza, en especial copia de otro Trabajo de Investigación Final-Tesis o similar presentado por cualquier persona ante cualquier instituto educativo.

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

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

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

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

Apéndice K: Informe de Aprobación y Verificación de Levantamiento de Observaciones

Finales Corregidas para la entrega del CD y Solicitar Graduación

Los suscritos, dan conformidad para realizar el Cd del Trabajo de Investigación Final-Tesis titulado: Transparencia Corporativa en la Industria de Generación, Transmisión y Distribución de Energía Eléctrica

Quienes han elaborado su trabajo de tesis para obtener el grado de Magister otorgado por la Pontificia Universidad Católica del Perú, la encuentro:

- Satisfactorio y reúne los aspectos de:
 - Gramática y redacción
 - forma según el Manual de Estilo de Publicaciones de la APA (APA, 2010) en su 6^a edición.
 - Satisfactorio en los aspectos de fondo (conclusiones y recomendaciones) del tema desarrollado.
 - Satisfactorio. Manejan conceptualmente el diseño y la metodología de investigación empleada.

Como asesor:

- Recomendar el Trabajo de Investigación Final-Tesis para publicarlo.
- Recomendar para que realicen la entrega del CD.
- No recomendar para la entrega del CD:
 - Por que no han corregido las observaciones realizadas.
 - Por no haber aplicado adecuadamente el Manual de Estilo de Publicaciones de la APA (APA, 2010) en su 6^a edición.
 - Por cometer errores de redacción y gramática.

Santiago de Surco, ___/_____/_____

Firma de Asesor

Apéndice L: Autorización de Publicación del Trabajo de Investigación Final-Tesis en el Repositorio Digital de la PUCP (Internet e Intranet-Alumnos)

Nosotros, los abajo firmantes:

1. Miguel Emilio Céspedes Van Oordt Código 20167318 MBAG CIX
2. Eduardo Alfredo Matos Cuervo Código 19941155 MBAG CIX
3. Jessi Luz Rivera Pizarro Código 20167329 MBAG CIX

Autores del Trabajo de Investigación Final-Tesis titulado: Transparencia Corporativa en la Industria de Generación, Transmisión y Distribución de Energía Eléctrica sustentado el año 2019 bajo la tutoría de: Luis Alfonso Del Carpio Castro.

Bajo los siguientes términos, autorizamos la publicación de nuestro Trabajo de Investigación Final-Tesis, indicado líneas arriba, en el repositorio digital de la PUCP (internet e intranet):

Con la autorización de publicación de nuestro Trabajo de Investigación Final-Tesis, otorgamos a CENTRUM Católica Pontificia Universidad Católica del Perú licencia exclusiva para reproducir, distribuir, comunicar al público, transformar (únicamente mediante su traducción a otros idiomas) y poner a disposición del público nuestro Trabajo de Investigación Final-Tesis (incluido el resumen), en formato físico o digital, en cualquier medio, conocido o por conocerse, a través de los diversos servicios provistos por la Universidad, creados o por crearse, tales como el Repositorio Digital de Tesis PUCP, Colección de Tesis, entre otros, en el Perú y en el extranjero, por el tiempo y veces que considere necesarias, y libre de remuneraciones.

En virtud de dicha licencia, CENTRUM Católica Pontificia Universidad Católica del Perú podrá reproducir nuestro Trabajo de Investigación Final-Tesis en cualquier tipo de soporte y en más de un ejemplar, sin modificar su contenido, con propósitos de seguridad, respaldo y preservación.

Declaramos que el Trabajo de Investigación Final-Tesis es una creación de nuestra autoría y exclusiva titularidad, y nos encontramos facultados a conceder la presente autorización y, asimismo, garantizamos que dicho Trabajo de Investigación Final-Tesis no infringe derechos de autor de terceras personas.

CENTRUM Católica Pontificia Universidad Católica del Perú consignará el nombre de los autores del Trabajo de Investigación Final-Tesis, y no le hará ninguna modificación más que la permitida en la presente licencia.

Ponga una X en el espacio en blanco de su elección:

Autorizo

¿Quiere Autorizar Obras Derivadas a Partir de su Trabajo de Investigación Final-Tesis? Sí: autoriza la reproducción, distribución y comunicación pública del Trabajo de Investigación Final-Tesis, así como la generación de obras derivadas.

Sí, mientras se comparta de la misma manera: autoriza la reproducción, distribución y comunicación pública del Trabajo de Investigación Final-Tesis, así como la generación de obras derivadas, siempre y cuando éstas sean compartidas bajo una licencia idéntica o compatible a la que regula su Trabajo de Investigación Final-Tesis.

Ponga una X en el espacio en blanco de su elección:

Sí autorizo

Jurisdicción de su Licencia

Todas las licencias *Creative Commons* son de ámbito mundial, sin embargo, usted puede elegir entre la opción “Internacional” o una adaptada a su jurisdicción, como para el caso peruano. La opción “Internacional” emplea el lenguaje y la terminología de los tratados internacionales; en cambio, la adaptada a su jurisdicción, recoge las particularidades de la legislación peruana.

En consecuencia, la opción “internacional” goza de una mayor eficacia a nivel mundial, gracias a que tiene jurisdicción neutral. Mientras que la opción adaptada a la jurisdicción del Perú goza de una mayor eficacia ante los tribunales peruanos.

Ponga una X en el espacio en blanco de su elección:

Internacional

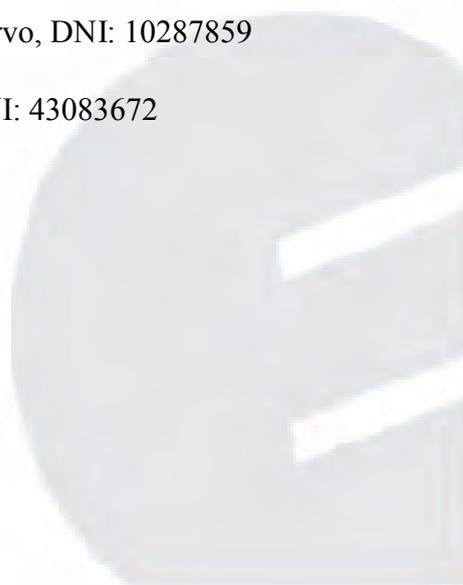
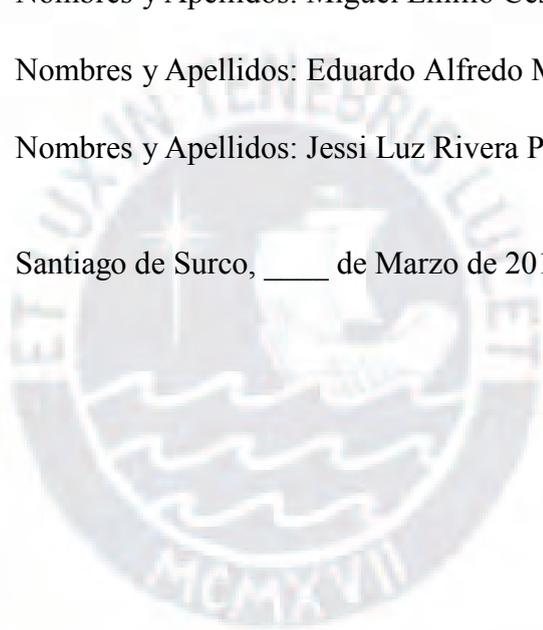
Perú

Nombres y Apellidos: Miguel Emilio Céspedes Van Oordt, DNI: 40021492

Nombres y Apellidos: Eduardo Alfredo Matos Cuervo, DNI: 10287859

Nombres y Apellidos: Jessi Luz Rivera Pizarro, DNI: 43083672

Santiago de Surco, ____ de Marzo de 2019



**Apéndice M: Autorización Tipo A de Conversión del Trabajo de Investigación
Final Tesis en Documento Publicable**

Conste, por el presente documento, la Autorización para Conversión de Trabajo de Investigación Final-Tesis en Documento Publicable, que suscribe/n:

Antecedentes

El Trabajo de Investigación Final-Tesis titulado Transparencia Corporativa en la Industria de Generación, Transmisión y Distribución de Energía Eléctrica ha sido preparado por el/los autores/es dentro del programa académico MBAG CIX. Ha sido sustentada y aprobada el 13 de marzo de 2019.

Las siguientes personas que, en adelante, se les denominara ‘los evaluadores’ consideran que el Trabajo de Investigación Final-Tesis en mención reúne las condiciones necesarias para ser convertida en un documento publicable.

Presidente del Jurado

Asesor

Director de CENTRUM Católica

Los evaluadores han comunicado a él/los autores/es que su obra reúne los requisitos para ser convertida en una obra publicable, ya sea en un libro, revista, o material académico.

La publicación de la obra será realizada por la Pontificia Universidad Católica del Perú en un libro u otro tipo de publicación académica, tales como revistas, *journals*, que haya sido editado, de conformidad con el Contrato de Edición a suscribirse entre el/los autores/es y la Pontificia Universidad Católica del Perú.

De la Conversión del Trabajo de Investigación Final-Tesis en Documento Publicable

El/los autores/es se comprometen a realizar el proceso de conversión del Trabajo de Investigación Final-Tesis de su autoría en un documento publicable.

El/los autores/es autorizan la realización de los ajustes al Trabajo de Investigación Final-Tesis que sean necesarios y que conlleven la posterior publicación del documento que se prepare.

La elaboración, estructura, y organización del documento publicable será fruto del trabajo de el/los autores/es.

De la Publicación de la Obra

El compromiso adoptado implica que la propuesta de documento para publicación sea presentada al Comité de Publicaciones de CC en un plazo no mayor a dos meses calendario, contados a partir de la firma del presente documento.

Para efectos de la publicación, los coautores deberán hacer referencia a CENTRUM Católica de la Pontificia Universidad Católica del Perú, como única Institución a la que pertenecen y/o representan.

Dado y firmado, en Santiago de Surco, a los _____ días de _____ de _____

El Profesor (Coautor)

Nombre	Documento de identidad	Firma
--------	------------------------	-------

Pontificia Universidad Católica del Perú

Director Académico	Documento de identidad	Firma
--------------------	------------------------	-------

El/los Autores/es

Miguel Emilio Céspedes Van Oordt	40021492
----------------------------------	----------

Eduardo Alfredo Matos Cuervo	10287859
------------------------------	----------

Jessi Luz Rivera Pizarro	43083672
--------------------------	----------

**Apéndice N: Autorización Tipo B de Conversión del Trabajo de Investigación
Final- Tesis en Documento Publicable**

Conste, por el presente documento, la Autorización para Conversión del Trabajo de Investigación Final-Tesis en Documento Publicable, que suscribe/n:

Antecedentes

El Trabajo de Investigación Final-Tesis titulado Transparencia Corporativa en la Industria de Generación, Transmisión y Distribución de Energía Eléctrica ha sido preparado por el/los autores/es dentro del programa académico MBAG CIX. Ha sido sustentado y aprobado el 13 de Marzo de 2019.

Las siguientes personas que, en adelante, se les denominara ‘los evaluadores’ consideran que el Trabajo de Investigación Final-Tesis en mención reúne las condiciones necesarias para ser convertido en un documento publicable.

Presidente del Jurado

Asesor

Director de CENTRUM Católica

Los evaluadores han comunicado a él/los autores/es que su obra reúne los requisitos para ser convertido en una obra publicable, ya sea en un libro, revista, o material académico. La publicación de la obra será realizada por la Pontificia Universidad Católica del Perú en un libro u otro tipo de publicación académica, tales como revistas, *journals*, que haya sido editado, de conformidad con el Contrato de Edición a suscribirse entre el/los autores/es y la Pontificia Universidad Católica del Perú.

De la Conversión del Trabajo de Investigación Final-Tesis en Documento Publicable

El/los autores/es aceptan contar con la colaboración y dirección del profesor-
_____, quien actuará como coautor del documento publicable (obra derivada), más no del trabajo del Trabajo de Investigación Final-Tesis (obra originaria), cuya titularidad corresponde a los autores en exclusiva.

**Apéndice O: Autorización de Publicación del Trabajo de Investigación Final-Tesis
en el Repositorio Digital de la PUCP (Internet e Intranet-Presidente de Jurado)**

Información General del Trabajo de Investigación Final-Tesis

Programa: MBAG CIX

Fecha: 13 de marzo de 2019

Título: Transparencia Corporativa en la Industria de Generación, Transmisión y

Distribución de Energía Eléctrica

Asesor(a): Luis Alfonso Del Carpio Castro

Autor(es):

1. Miguel Emilio Céspedes Van Oordt

Código 20167318 MBAG CIX

2. Eduardo Alfredo Matos Cuervo

Código 19941155 MBAG CIX

3. Jessi Luz Rivera Pizarro

Código 20167329 MBAG CIX

El presidente del Jurado abajo firmante considera que el Trabajo de Investigación Final-Tesis mencionado, sustentado el día de hoy y que fuera aprobada:

() No reúne las condiciones requeridas para ser publicada en el internet e intranet.

() Sí reúne las condiciones requeridas para ser publicada en el internet e intranet.

Por los siguientes motivos:

Firma del Presidente del Jurado: _____ Nombre: _____

**Apéndice P: Evaluación de Conversión del Trabajo de Investigación Final-Tesis
en Documento Publicable Información General del Trabajo de Investigación Final-
Tesis**

Programa: MBAG CIX

Fecha: 13 de marzo de 2019

Tema: Transparencia Corporativa en la Industria de Generación, Transmisión y

Distribución de Energía Eléctrica

Asesor(a): Luis Alfonso Del Carpio Castro

Autor(es):

1. Miguel Emilio Céspedes Van Oordt
2. Eduardo Alfredo Matos Cuervo
3. Jessi Luz Rivera Pizarro

Código 20167318 MBAG CIX

Código 19941155 MBAG CIX

Código 20167329 MBAG CIX

Conversión o no del Trabajo de Investigación Final-Tesis en Documento Publicable

En caso el Trabajo de Investigación Final-Tesis no se considere publicable:

El profesor de investigación abajo firmante considera que el Trabajo de Investigación Final- Tesis mencionado, sustentado el día de hoy y que fuera aprobada, no reúne las condiciones requeridas para ser convertida en un documento publicable por los siguientes motivos:

Firma del profesor del Centro de Investigación: _____ Nombre: _____