

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

ESCUELA DE POSGRADO



CENTRUM PUCP
GRADUATE BUSINESS SCHOOL

**Índice de Transparencia Corporativa para las Administradoras de Fondo
de Pensiones**

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

PRESENTADO POR

Max Guillermo Aguí Málaga

Jenny Edith Quispe Quispe

Asesor: Luis Alfonso Del Carpio Castro

Surco, julio 2019

Agradecimientos

A nuestro asesor Dr. Luis Alfonso del Carpio Castro, por ser guía y darnos todo su apoyo en la realización de la presente tesis.

A CENTRUM PUCP, y su cuerpo docente, por darnos la oportunidad de desarrollarnos profesionalmente, por sus enseñanzas en toda la etapa de nuestra Maestría.

A nuestros compañeros del MBA en Administración Gerencial, por su apoyo constante y amistad innegable que nos permitieron culminar satisfactoriamente nuestros estudios.



Dedicatorias

A Dios, por darnos la vida y el amor de los que nos rodean, por su infinito amor y gracia para seguir adelante en nuestras metas trazadas.

A nuestras familias, por darnos el apoyo incondicional para seguir en nuestras metas trazadas.

Max Guillermo Aguí Málaga

Jenny Edith Quispe Quispe



Resumen Ejecutivo

La presente investigación no experimental, cuantitativa, descriptiva y transversal, tiene como objetivo elaborar un Índice para medir la Transparencia Corporativa [ITC], de las Administradoras de Fondo de Pensiones [AFP], del Perú, Chile y Colombia, a partir de la información que divulgan en sus páginas web; utilizando la metodología de la OCDE (2008).

Los objetivos específicos fueron: definir el concepto de Transparencia Corporativa [TC], conocer el ITC de las AFP, determinar el ITC según sus dimensiones, según país, y relacionar el ITC con los ratios Rentabilidad sobre Activos [ROA] - Rentabilidad sobre Patrimonio [ROE]. El instrumento consiste de 47 indicadores, y cuatro pilares tales como: información relativa al directorio, información para el accionista, Buen Gobierno Corporativo [BGC], y aspectos relacionados con las páginas web. Las dimensiones giran en torno a la definición del concepto de Transparencia Corporativa de Lindstedt y Naurin (2010), concebida como la divulgación de la información sobre instituciones que es relevante para evaluarlas.

Los resultados muestran tres AFP con ITC de alto nivel: Capital, Protección y Cuprum; nueve AFP con nivel medio, tales como Profuturo, Integra, Plan vital, Prima, Hábitat (Chile), Modelo, porvenir, Hábitat (Perú) y Provida; dos AFP con nivel muy bajo que son Colfondos, y Old Mutual. En promedio las AFP de Chile tienen mayor ITC (65), respecto a las AFP del Perú (62), y de Colombia (43). Registran los más altos ratios de ROA Y ROE, las AFP Modelo de Chile, Prima y Hábitat del Perú, y Protección de Colombia. De acuerdo al análisis no se evidencia relación entre ITC con ROA o ROE. Se concluye que el ITC permite evaluar a dichas instituciones, y además muestra las diferencias significativas entre los niveles de transparencia de las AFP.

Abstract

The objective of this non-experimental, quantitative, descriptive and transversal research is to produce an Index to measure Corporate Transparency (ITC), of the Pension Fund Administrators (AFP), of Peru, Chile and Colombia, based on the information that they disclose in their web pages; using the OECD methodology (2008).

The specific objectives were: to define the concept of Corporate Transparency (TC), to know the ITC of the AFPs, to determine the ITC according to its dimensions, according to the country, and to relate the ITC with the Return on Assets (ROA) – Return on Equity (ROE) ratios. The instrument consists of 47 indicators, and four pillars such as: information relating to the board of directors, information for the shareholder, Good Corporate Governance (BGC), and aspects related to the web pages. The dimensions revolve around the definition of the concept of Corporate Transparency of Lindstedt and Naurin (2010) Transparency is the disclosure of information on institutions that is relevant to evaluate them.

The results show three AFPs with high level ITC: Capital, Protection and Cuprum; nine AFPs with medium level, such as Profuturo, Integra, Plan vital, Prima, Habitat (Chile), Model, future, Habitat (Peru) and Provida; two AFPs with very low level that they are; Colfondos, and Old Mutual. On average, the AFPs in Chile have a higher ITC (65), compared to the AFPs in Peru (62), and Colombia (43). They record the highest ratios of ROA and ROE, the AFP Model of Chile, Prima and Habitat of Peru, and Protection of Colombia. According to the analysis, there is no evidence of a relationship between ITC and ROA or ROE. It is concluded that the ITC allows to evaluate these institutions, and also shows the significant differences between the levels of transparency of the AFPs.

Tabla de Contenidos

Capítulo I: Introducción	1
1.1. Antecedentes de la Investigación	1
1.2. Definición del Problema	3
1.3. Propósito de la Investigación	4
1.4. Justificación de la Investigación	5
1.5. Viabilidad de la investigación	5
1.6. Naturaleza de la Investigación	5
1.7. Supuestos de la Investigación	6
1.8. Limitaciones de la Investigación	6
1.9. Delimitaciones de la Investigación	6
1.10. Resumen	6
Capítulo II: Revisión de la Literatura	8
2.1. Definición de Conceptos	8
2.1.1. Administradoras de Fondo de Pensiones (AFP)	8
2.1.2. Definición de gobierno corporativo	10
2.1.3. Definición de transparencia corporativa	10
2.1.4. Grupos de interés	11
2.1.5. Índice de transparencia corporativa	11
2.1.6. Concepto de Transparencia Corporativa	12
2.2. Modelos de Transparencia Corporativa	12
2.3. Resumen	17
2.4. Conclusiones	18
Capítulo III: Metodología	20
3.1. Metodología para Elaborar Índice Compuesto de la OCDE	20

3.1.1. Desarrollo del marco conceptual	21
3.1.2. Elección de los componentes del indicador	21
3.1.3. Imputación de datos faltantes.....	22
3.1.4. Análisis multivariado de la data.....	23
3.1.5. Normalización de datos	24
3.1.6. Ponderación, y agregación	25
3.1.7. Análisis de sensibilidad y validez.....	28
3.2. Resumen.....	29
Capítulo IV: Elaboración del Índice de Transparencia Corporativa para las AFP.....	31
4.1. Modelo del Índice de Transparencia Corporativa.....	31
4.2. Selección de Componentes del ITC Propuesto	31
4.3. Dimensiones de Transparencia Corporativa	32
4.3.1. Información relativa al directorio	33
4.3.2. Información para el accionista	35
4.3.3. Gobierno corporativo	35
4.3.4. Aspectos de la página web	35
4.4. Variables, Indicadores.....	38
4.5. Normalización de Datos y Agregación del Índice	39
4.6. Ponderaciones y Criterios de Ponderación del Índice.....	39
4.7. Validación del Índice y Análisis de Sensibilidad.....	39
4.8. Escala de Calificación de los Resultados del ITC.....	39
4.9. Resumen.....	40
Capítulo V: Presentación de Resultados.....	41
5.1. Índice de Transparencia Corporativa de las AFP.....	41
5.2. Índice de Transparencia Corporativa de las AFP según sus Dimensiones	42

5.2.1. Información relativa al directorio	42
5.2.2. Información para el accionista	43
5.2.3. Información relativa al buen gobierno corporativo.....	44
5.2.4. Aspectos relacionados a la página web	45
5.3. Índice de Transparencia Corporativa: AFP por Países	46
5.4. ITC de las AFP con la Rentabilidad: ROA-ROE.....	47
5.5. Resumen.....	49
Capítulo VI: Conclusiones y Recomendaciones	51
6.1. Conclusiones	51
6.2. Recomendaciones.....	53
6.2.1. Recomendaciones prácticas	53
6.2.2. Recomendaciones para futuras investigaciones	53
Referencias.....	54
Apéndice A: Instrumento de Recolección de Datos	63
Apéndice B: Análisis ROA y ROE según Ranking de AFP por Países.....	64
Apéndice C: Índice de Transparencia Corporativa por AFP.....	65
Apéndice D: Validación del Instrumento Mediante Juicio de Expertos.....	79

Lista de Tablas

Tabla 1. <i>Alternativas de Definición de Transparencia Corporativa</i>	13
Tabla 2. <i>Modelos de Transparencia Corporativa</i>	14
Tabla 3. <i>Ventajas y Desventajas de las Técnicas de Análisis Multivariado</i>	24
Tabla 4. <i>Ponderación por Dimensiones</i>	26
Tabla 5. <i>Escala de Calificación de Resultados del Índice de Transparencia Corporativa</i> ...	28
Tabla 6. <i>Análisis comparativo de las Dimensiones de los Modelos de ITC Referenciales</i> ...	33
Tabla 7. <i>Variables de la Dimensión: Información Relativa al Directorio</i>	34
Tabla 8. <i>Variables de la Dimensión: Información para el Accionista</i>	36
Tabla 9. <i>Variables de la Dimensión Información Relativa al Buen Gobierno Corporativo</i>	37
Tabla 10. <i>Variables de la Dimensión: Aspectos Relativos con la Página Web</i>	38
Tabla 11. <i>Escala de Calificaciones del Índice de Transparencia Corporativa Propuesto</i>	39
Tabla 12. <i>Análisis ROA y ROE según Ranking de AFP por Países</i>	64

Lista de Figuras

<i>Figura 1.</i> Mapa de la literatura	9
<i>Figura 2.</i> Modelo específico del índice de transparencia corporativa.	32
<i>Figura 3.</i> Dimensiones del índice de transparencia corporativa.....	33
<i>Figura 4.</i> Índice de transparencia corporativa global de las AFP.....	41
<i>Figura 5.</i> Dimensión información relativa al directorio de las AFP de Chile, Perú y Colombia.....	42
<i>Figura 6.</i> Dimensión información para el accionista de las AFP de Chile, Perú y Colombia.....	43
<i>Figura 7.</i> Dimensión información relativa al buen gobierno corporativo de las AFP de Chile, Perú y Colombia.....	44
<i>Figura 8.</i> Dimensión información relacionada con la página web de las AFP de Chile, Perú y Colombia.....	45
<i>Figura 9.</i> Índice de transparencia corporativa global de las AFP.....	46
<i>Figura 10.</i> Índice de transparencia corporativa de las AFP por países.	47
<i>Figura 11.</i> Análisis ROA y ROE según ranking de AFP por países.	48
<i>Figura 12.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Capital de Chile.	65
<i>Figura 13.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Protección de Colombia.	66
<i>Figura 14.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Cuprum de Chile.....	67
<i>Figura 15.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Profuturo de Perú.....	68
<i>Figura 16.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Integra de Perú.....	69
<i>Figura 17.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Plan Vital de Chile.....	70
<i>Figura 18.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Prima de Perú.	71
<i>Figura 19.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Hábitat de Chile.....	72
<i>Figura 20.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Modelo de Chile.	73

<i>Figura 21.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Porvenir de Colombia.....	74
<i>Figura 22.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Habitat de Perú.	75
<i>Figura 23.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Provida de Chile.	76
<i>Figura 24.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Colfondos de Colombia.	77
<i>Figura 25.</i> Índice de transparencia corporativa de la AFP Old Mutual de Colombia.	78



Capítulo I: Introducción

La Transparencia Corporativa se presenta con la finalidad de crear un entorno de confianza con los *stakeholders*, a través del acceso libre a la información, la comunicación abierta, y la participación (Ruiz, Tirado & Morales, 2008), la divulgación de la información se hace utilizando diversos medios de comunicación, donde se publican y rinden cuentas sobre su desempeño (Mañas & Montes, 2016). Estudios previos realizados sobre transparencia corporativa, han desarrollado abundante teoría, diversos modelos, e índices para medirla.

El presente capítulo tiene como finalidad presentar los antecedentes de la investigación, que sirven como referencia para medir el Índice de Transparencia Corporativa [ITC], para las Administradoras de Fondo de pensiones [AFP]. Se desarrolla el problema y propósito de la investigación, la justificación, viabilidad, naturaleza, los supuestos, limitaciones, delimitación, y se concluye con el resumen respectivo.

1.1. Antecedentes de la Investigación

Durante los últimos años, los escándalos financieros acontecidos principalmente en EE.UU. y Europa, han provocado una profunda crisis de confianza en los mercados. Bajo este escenario, se ha incrementado la presión y exigencia por parte de los *stakeholders* hacia una mayor transparencia corporativa (Briano & Lázaro, 2013). El resultado de estos acontecimientos ha sido una mayor participación de las instituciones internacionales en la emisión de normativa y códigos de buen gobierno, dirigidos principalmente a recuperar la confianza de los inversores de las grandes corporaciones. El creciente interés público sobre la transparencia corporativa ha sido reflejado en las regulaciones emitidas por diferentes organismos internacionales, entre ellos la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE] (2004) que publicó en 1999 los principios de buen gobierno, donde presentaron las dimensiones de divulgación de información y transparencia, desde entonces,

se han convertido en referencia internacional para el Gobierno Corporativo y como base para diversas iniciativas de reforma, tanto gubernamentales como del sector privado. Por su parte las recomendaciones emitidas por la Federación Internacional de Contadores [IFAC] (2010) sobre la responsabilidad principal de los directivos, la visión del accionista hacia la perspectiva de los grupos de interés; cumplimiento con indicadores de desempeño, integración de las dimensiones de buen gobierno y comunicación con los grupos de interés; y mejora de la comunicación con los grupos de interés.

Del mismo modo, la IFAC (2010) sostuvo que la transparencia, la responsabilidad y la cooperación de los directivos agregan valor a la empresa. Una ley que ha sido un referente en diferentes países y que recoge la normativa referida a la importancia de la tecnología, y en especial de Internet para el gobierno corporativo, es la Ley de Sabarnes Oxley Act, que establece la obligación a las compañías para que comuniquen en tiempo real la información que afecte significativamente su posición financiera y económica, así como informes relevantes para los grupos de interés (Briano & Lázaro, 2013).

En el Perú el tema de la transparencia corporativa surge en el año 2002 con el Gobierno Corporativo de la Bolsa de valores de Lima (BVL), si bien está orientado hacia las prácticas de Buen Gobierno Corporativo (BGC), ofrece información valiosa sobre Transparencia Corporativa (BVL, 2009).

La transparencia es analizada desde dos enfoques: (a) obligatoria, cuando las leyes obligan a reportar; y (b) voluntaria, que incluye a compañías que pertenecen o no al mercado bursátil (Lindstedt & Naurin, 2010), en este contexto se han identificado estudios como los de Bushman, Piotroski y Smith (2004) quienes señalaron que las organizaciones deben compartir información relevante del negocio para que los distintos grupos de interés puedan acceder a ella y tomar decisiones. Asimismo, Heise (1985) indicó que las organizaciones transparentes ponen a disposición pública toda la información legalmente liberable, de una

manera precisa, oportuna, equilibrada, e inequívoca; mientras que Cabrera (2008) afirmó que el nivel de TC está relacionado con la intención de una organización por crear un ambiente de confianza a las partes interesadas. Mañas y Montes (2016) señalaron que la transparencia incide especialmente en la importancia de la participación de los stakeholders, basada en una comunicación abierta y bidireccional y, Gandía y Pérez (2005) destacaron la relevancia de la tecnología, e internet, en la mejora del Gobierno Corporativo y de la Transparencia Informativa. En el Perú se han llevado a cabo diversos estudios sobre ITC tales como los de: Aiquipa, Ramos, Bocángel y Andrade (2018), quienes estimaron el nivel de transparencia de cuatro bancos. Alosilla, Infante, Narvarte y Zubieta (2018) desarrollaron un modelo de ITC para el sector de distribución de energía; Bautista, Centeno, Perales, por otro lado, Radunovich (2018) diseñó un instrumento de medición del ITC para 16 bancos; mientras que Aponte, De La Torre, Marchese y Otiniano (2018) propusieron un ITC para un grupo de empresas peruanas; y Briceño, Chang, Lu y Malásquez (2018) propusieron un ITC para el sector seguros del Perú. No se ha evidenciado estudio alguno referido a ITC para las AFP, que es motivo de la presente investigación.

1.2. Definición del Problema

La principal dificultad que incorpora el análisis de la transparencia informativa de una empresa consiste en determinar una medida objetiva que la cuantifique. Para conseguirla, en general, los investigadores suelen recurrir a elaborar índices de revelación (Brennan & Tamarowski, 2000), en el caso de los índices, la mayor parte de los trabajos empíricos se han orientado hacia el estudio y análisis del contenido y la extensión de los informes anuales de la compañía (Cornier & Magnam, 2003). Por tanto, cuanto más información contenga el informe anual mayor será el grado de transparencia informativa (Hossain 1995; Depoers 2000). La información divulgada, debe alcanzar niveles aceptables de fiabilidad y relevancia, sin distorsionar la realidad por la que atraviesa la empresa; sabiendo que el

mercado y los grupos de interés valoran positivamente la información que les interesa.

Las Administradoras de Fondo de Pensiones (AFP) publican periódicamente información de su accionar, forma parte del Buen Gobierno Corporativo (BGC), que les permite tener una mayor confianza y valoración de parte de los inversionistas, y del mercado, lo cual les asegura un mejor posicionamiento en las negociaciones con los diferentes stakeholders. Si bien las AFP divulgan información en sus páginas web, y otros medios, no se evidencia una herramienta que evalúe el nivel de transparencia corporativa, hace falta una estandarización de los indicadores, que contenga información relevante, de calidad. Cada AFP publica lo que considera conveniente, de acuerdo a sus intereses o políticas, o al marco regulatorio, siendo entonces conveniente desarrollar un ITC para medir su grado de transparencia en base a la información divulgada en su página web.

1.3. Propósito de la Investigación

Esta investigación tiene como propósito principal elaborar un Índice para medir la Transparencia Corporativa (ITC), de las Administradoras de Fondo de Pensiones (AFP), de Perú, Chile y Colombia, a partir de la información que divulgan en sus páginas web; utilizando la metodología de la OCDE (2008).

Los objetivos específicos para el logro del propósito general son: (a) definir el concepto de transparencia corporativa, (b) conocer el ITC de la AFP, (c) determinar el ITC de las AFP según las dimensiones del ITC, (d) conocer el ITC de las AFP según país de origen, (e) relacionar el ITC de las AFP con la rentabilidad: ROA-ROE.

La investigación, en concordancia con los objetivos planteados responde a las siguientes preguntas: (a) ¿Cuál es la definición correcta de transparencia corporativa? (b) ¿Cuál es el ITC de las AFP? (c) ¿Cuál es el ITC de las AFP según las dimensiones? (d) ¿Cuál es ITC de las AFP según país de origen? (e) ¿Qué relación existe entre el ITC de las AFP con la rentabilidad: ROA-ROE?

1.4. Justificación de la Investigación

En el Perú, no se ha encontrado literatura para medir la Transparencia Corporativa de Administradoras de Fondo de Pensiones (AFP). Sin embargo, se puede mencionar que este tema ya ha sido aplicado a diversos sectores, como se citó en el capítulo dos, donde figuran teorías, modelos y conceptos de Transparencia Corporativa, por lo que el trabajo se constituye en el primer antecedente académico para el Perú, servirá como fuente de consulta para futuras investigaciones, y para medir los ITC de las AFP a posteriori. Los beneficiarios de la investigación serán Las AFP, y sus grupos de interés.

1.5. Viabilidad de la investigación

La presente investigación es viable dado que se dispone de la información de fuentes secundarias, literatura, teorías y modelos desarrollados a nivel internacional y local. La información para el desarrollo del ITC, se encuentra disponible en las páginas web de las AFP motivo de estudio. Además, se contó con los recursos económicos, tecnología, fuentes de información, internet, y disponibilidad de tiempo para llevarlo a cabo, con lo cual se materializó la finalización de la investigación.

1.6. Naturaleza de la Investigación

La presente investigación es de enfoque cuantitativo, no experimental porque no se manipula la variable, descriptivo, y transversal debido a que la información se recolectó en un solo momento. La población de estudio son las cuatro AFP de Perú, seis de Chile y cuatro de Colombia, las cuales divulgan información virtual en sus páginas web, que permite valorar el nivel de transparencia, corporativa, utilizando el modelo seleccionado. La recolección de datos se realizó de fuentes secundarias (web), información voluntariamente publicada por las AFP, disponible en las redes, y que son de dominio público. Se utilizaron como técnicas de recojo de información, la observación y el análisis, y como instrumento de recojo de información, una ficha elaborada, que contiene los pilares, factores y variables. El análisis de

los datos se llevó a cabo en base a la información recolectada de las páginas Web de las AFP, que concluyen en un índice final ponderado para cada AFP.

1.7. Supuestos de la Investigación

La investigación supone que las AFP publican en sus portales web, información voluntaria, o de acuerdo a la exigencia legal de cada país, tales como información relativa al directorio, para los accionistas, de Buen Gobierno Corporativo, estados económicos y financieros, etc. es veraz, fehaciente, que está debidamente auditada, por tanto, es relevante y confiable. Para elaborar la investigación se parte del supuesto que la información publicada por las AFP, en sus respectivas páginas web, a través de internet es cierta.

1.8. Limitaciones de la Investigación

Se pueden mencionar como limitaciones del presente estudio, las siguientes consideraciones:

- Los resultados no son generalizables para otras entidades (AFP).
- La población fue seleccionada por conveniencia.
- No se considera la percepción de los grupos de interés de la AFP.

1.9. Delimitaciones de la Investigación

El estudio se llevó a cabo con las cuatro AFP localizadas en Perú, seis de Chile, y cuatro de Colombia. Por lo cual los resultados son solamente válidos para estas entidades. La investigación se ocupa de elaborar un Índice de Transparencia Corporativa, para las catorce AFP. La información para elaborar el ITC proviene de las páginas web de cada AFP, y fue recolectada en diciembre del 2018. Para elaborar la investigación se parte del supuesto que la información publicada por las AFP, en sus respectivas páginas web, a través de internet es cierta.

1.10. Resumen

Las grandes empresas están optando por una cultura de transparencia porque de esa

manera optimizan la relación con sus grupos de interés, la comunidad vinculante, y mejoran sus procesos para la mejora continua. El principio de transparencia es reconocido y promovido por prestigiosos e influyentes organismos internacionales como la OCDE, la IFAC, y la IFC.

En el Perú y en general, en Latinoamérica, se vienen dando pasos muy importantes a favor de la transparencia al legislar de acuerdo a las recomendaciones de los organismos internacionales, crear instituciones que supervigilan y controlan las empresas y aprobar un código de buen gobierno corporativo, adaptado según el país que lo adopte.

En la presente investigación se ha seleccionado el sector económico de las AFP y si bien es cierto que estas compañías están muy reguladas por el enorme riesgo de administrar los fondos de pensiones de los afiliados, es preciso verificar su nivel de transparencia a partir de la información que voluntariamente divulgan, para cumplir con el marco regulatorio local, así como para satisfacer los requerimientos de sus grupos de interés.

Capítulo II: Revisión de la Literatura

En el presente capítulo se revisa las referencias más importantes relacionadas al concepto de transparencia corporativa, antecedentes, modelos, e índices de transparencia, que sirvieron como base para la elaboración del presente estudio. La definición conceptual es el primer objetivo específico, que ayudó a determinar los pilares, factores y variables que constituyen el Índice de Transparencia Corporativa de las AFP seleccionadas.

El mapa de la literatura, para la investigación propone la suficiente información para llevar a cabo el objeto de la presente investigación. La revisión de la literatura se ha organizado de la siguiente manera: (a) Definición de Transparencia Corporativa, (b) modelos de Transparencia Corporativa, y (c) antecedentes, e Índices de Transparencia Corporativa (ver Figura 1).

2.1. Definición de Conceptos

2.1.1. Administradoras de Fondo de Pensiones (AFP)

Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), son instituciones financieras privadas que tienen como único fin la administración de los fondos de pensiones bajo la modalidad de cuentas personales. Otorgan pensiones de jubilación, invalidez, sobrevivencia y proporcionan gastos de sepelio (Asociaciones de AFP-Perú).

Las AFP son Administradoras de Fondos de Pensiones, entidades privadas que tienen por objeto administrar el dinero que mes a mes los trabajadores destinan para financiar sus futuras pensiones. Otorgan pensiones de jubilación, invalidez, sobrevivencia y proporcionan gastos de sepelio (Pradas, 2019).

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías de Colombia son instituciones financieras privadas de carácter previsional encargadas de administrar los fondos y planes de pensiones del Régimen de ahorro individual con solidaridad y de los fondos de cesantías (Asofondos, 2019).

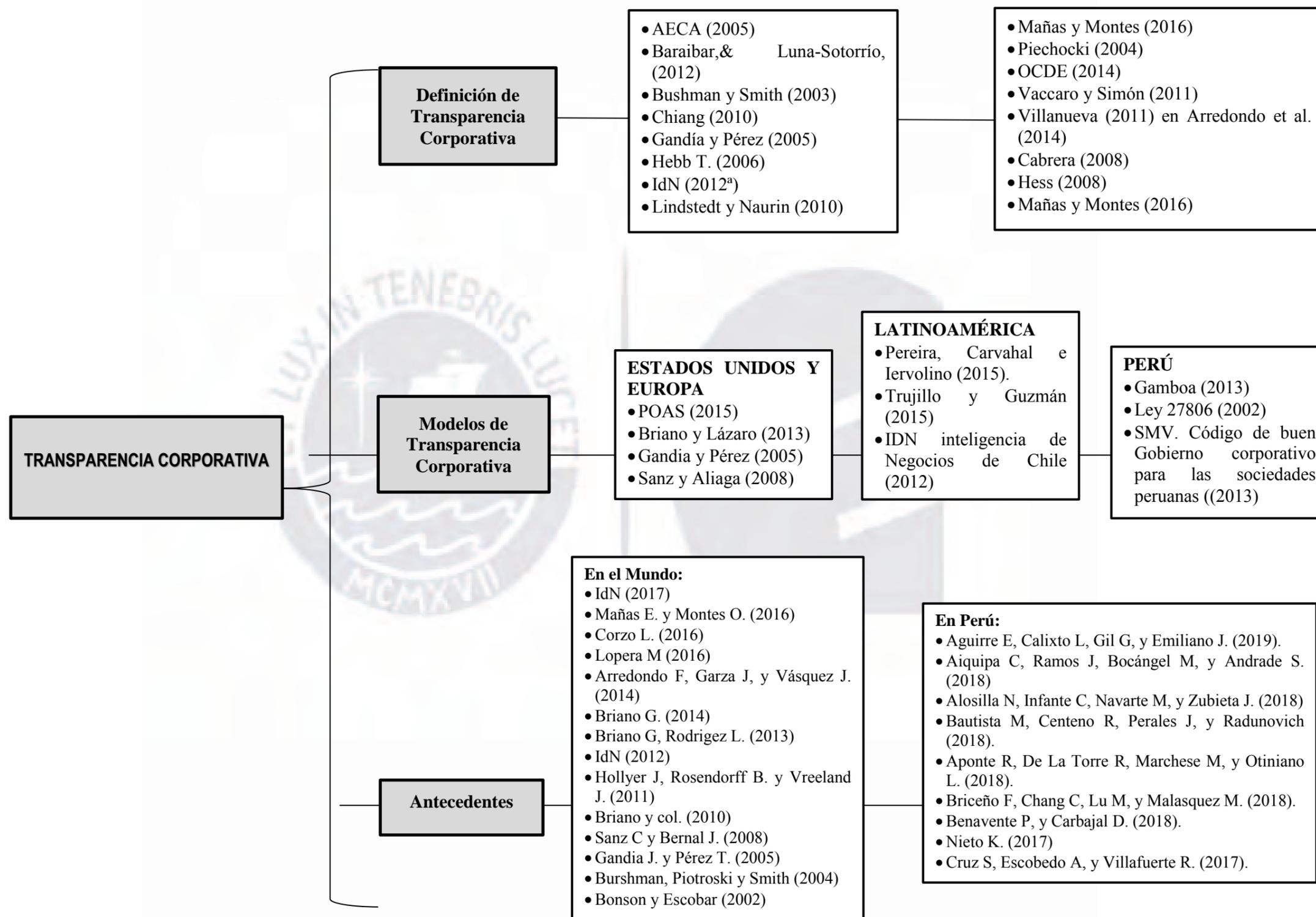


Figura 1. Mapa de la literatura

2.1.2. Definición de gobierno corporativo

El gobierno corporativo [GC] es definido ampliamente como la correcta asignación de poderes y responsabilidades entre el directorio, la administración y los propietarios de una empresa. Esta definición reconoce que el gobierno corporativo no es sólo un conjunto de reglas externas, se trata de una disciplina empresarial necesaria para mantener una relación estable y productiva entre los participantes de cualquier organización (CAF, 2012)

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE] (2016) señaló que el objetivo del gobierno corporativo es facilitar la creación de un ambiente de confianza, transparencia y rendición de cuentas necesario para favorecer las inversiones a largo plazo, la estabilidad financiera y la integridad en los negocios. Todo ello contribuirá a un crecimiento más sólido y al desarrollo de sociedades más inclusivas.

2.1.3. Definición de transparencia corporativa

Desde la perspectiva de la OCDE (2016), la Transparencia Corporativa se encuentra directamente relacionada con uno de los pilares del BGC, divulgación de datos y transparencia. En esa línea, la Transparencia Corporativa es la piedra angular para que el GC logre dirigir y gestionar a las organizaciones eficientemente a través del sistema integrado de normas, políticas y buenas prácticas para lograr un equilibrio entre los objetivos económicos, sociales, individuales y colectivos (Fuertes, 2016). Las organizaciones aumentan su transparencia hacia sus stakeholders mediante publicaciones y difusiones de memorias, reportes, informes corporativos o de sostenibilidad.

Alejos (2015) mencionó que la 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. 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).

2.1.4. 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 (Freeman & Wicks, 2003).

2.1.5. Índice de transparencia corporativa

El Índice de Transparencia Corporativa [ITC] es un instrumento de medición de la transparencia de las organizaciones, centrado en el acceso a la información pública disponible en sus sitios web, permite medir la transparencia con el objetivo de fortalecer la institucionalidad. ITC es producto de una conceptualización amplia de la transparencia, concebida como el resultado de buenas prácticas internacionales de accesibilidad y publicidad de la información, rendición de cuentas y participación de los grupos de interés, en la fiscalización de los asuntos de su interés (Zamora, 2015).

La definición de conceptos constituye las bases teóricas para una construcción del ITC que concibe a la transparencia en un sentido amplio de acceso a la información por parte de los grupos de interés. Las grandes dimensiones que se someten a evaluación en el ITC, identificadas bajo un conjunto de mejores prácticas internacionales, son: (a) Acceso a la información, (b) rendición de cuentas, (c) participación ciudadana, y (d) datos abiertos de gobierno (Zamora, 2015). La medición de estas dimensiones bajo un conjunto de variables, subvariables e indicadores permite obtener una imagen clara de la transparencia de las instituciones en un momento dado.

2.1.6. Concepto de Transparencia Corporativa

Existen definiciones diversas que obedecen a enfoques que tienen dos objetivos en común: (a) brindar cuentas claras para los grupos de interés de la organización, y (b) permitir experimentar las mejores prácticas de otros y adaptarlas a la organización con la finalidad de aprender de estas (Hess, 2008). En este contexto, el enfoque principal de Transparencia Corporativa que se asume en la presente investigación, es la Lindstedt y Naurin (2010), quienes definieron la transparencia de esta manera: es la divulgación de información sobre instituciones que es relevante para evaluar a dicha institución. Complementan señalando que una institución transparente es aquella, donde las personas dentro o fuera de la misma pueden adquirir la información que requieran para formar opiniones pertinentes sobre las acciones y procesos dentro de la institución. En la literatura revisada hemos encontrado un conjunto de definiciones respecto al concepto de transparencia corporativa, que aportan a la presente investigación, y se muestra resumidamente en la Tabla 1.

2.2. Modelos de Transparencia Corporativa

Los modelos de Transparencia Corporativa requieren de un instrumento de medición que sea objetivo y pueda ser verificable, los ocho modelos consignados en la literatura que nos orientan a medir la transparencia Corporativa son: (a) POAS (2016), (b) Briano & Lázaro (2013), (c) Gandía & Pérez (2005), (d) Sanz y Aliaga (2008), (e) Pereira Carvahal e Lervolino, (f) Trujillo & Guzmán (2015), (g) IdN (2012), (h) Superintendencia del Mercado de Valores del Gobierno Peruano (2013). En la Tabla 2 se presenta un resumen de los modelos revisados. La Comisión Nacional de Mercado de Valores [CNMV] de España publicó el estudio de Gandía y Pérez (2005) sobre transparencia informativa, donde evaluaron la importancia del internet en la mejora del gobierno corporativo y de la transparencia en compañías españolas. Consideran que si una empresa entrega más, (específicamente en los informes anuales), mayor será el grado de transparencia informativa.

Tabla 1

Alternativas de Definición de Transparencia Corporativa

Enfoque	Definición de transparencia corporativa	Fuente
Al receptor de la información	Consta en brindar información de un determinado periodo concerniente al modelo de negocio de una compañía para que sea objeto de evaluación de las partes interesadas y así obtener retroalimentación.	AECA (2005)
A la difusión y disponibilidad de información	La transparencia en el entorno organizacional significa que la empresa tiene la disposición de informar sobre su situación actual, de qué decisiones se toman y por quiénes son tomadas.	Alonso (2009) en Arredondo (2014)
A la difusión y disponibilidad de información	La transparencia corporativa está asociada a la difusión de la información sobre individuos, organizaciones y la sociedad en general.	Baraibar, & Luna (2012)
Al receptor de la información	Disponibilidad de información general de carácter relevante y confiable sobre el desempeño anual, estados financieros, oportunidades de inversión, gobernanza corporativa, valor económico y riesgo de las compañías que cotizan en los mercados bursátiles.	Bushman y Smith (2003)
Variable para generar confianza	Integración de la tecnología, en especial Internet, en el proceso decisorio de los órganos de gobierno de la sociedad, con el fin de facilitar la aplicación de prácticas de buen gobierno que contribuyan a incrementar la transparencia informativa.	Gandía y Pérez (2005)
Enfoque	Definición de transparencia corporativa	Fuente
Receptor de información	Disponibilidad de información a todos los actores en la empresa, tales como principales, agentes y otros stakeholders	Hebb, T. (2006)
Receptor de información	La voluntad de explicar todas las fuentes de valor que genera una empresa.	IdN (2012a)
Integral	La transparencia es la divulgación de información sobre instituciones que es relevante para evaluar a dicha institución.	Lindstedt y Naurin (2010)
Variable para generar confianza	Promueve la interacción de una compañía con sus stakeholders mediante eventos, hechos relevantes y desempeño verificables sobre sus bienes y operaciones con el objetivo de crear confianza. Busca que los grupos de interés puedan evaluar y juzgar el desempeño de la organización en base a la información clara para impactar de forma positiva en la reputación de una compañía	Piechocki (2004)
A la difusión y disponibilidad de información	Divulgación de información de la compañía hacia personas, organizaciones y sociedad.	Vaccaro y Simon (2011)
Al receptor de la información	Intención de carácter voluntario de una compañía para hacer pública información a través de una comunicación abierta donde brinda detalles de la situación actual de la organización a sus diversos stakeholders.	Cabrera (2008)
Al receptor de la información	Comunicación de información respecto a la empresa hacia los stakeholders para fortalecer confianza y generar nuevas necesidades y compromisos a largo plazo.	Hess (2008)
Al receptor de la información	Práctica estándar que consiste en divulgar información corporativa con los stakeholders	Chiang (2010)
Integral	Obligación vinculada o no a aspectos normativos, enfocado en proporcionar información confiable, relevante, simple, clara de fácil acceso y útil para los stakeholders.	Mañas y Montes (2016)

Nota. Adaptado de “Contextualización de la Transparencia en la Integración de los Elementos de la Comunicación Empresarial y Aplicaciones Empíricas de la Transparencia Social”, por E. Baraibar, 2013, (Tesis doctoral) Universidad de Cantabria, p. 38

Tabla 2

Modelos de Transparencia Corporativa

Año	Modelo	Autor(es)	Enfoque	Dimensiones
2005	e-Gobierno corporativo	Gandía y Pérez	Sociedades cotizadas españolas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Consejo de administración 2. Junta general de accionistas 3. Estructura de la propiedad 4. Otras informaciones relacionadas con el buen gobierno.
2008	Índice de transparencia de página web corporativa	Sanz y Aliaga	Empresas privadas que cotizan en bolsa	<ol style="list-style-type: none"> 1. Información financiera 2. Información Bursátil 3. Información Corporativa 4. Otra información 5. Estructura y accesibilidad de la página web.
2012	Transparencia corporativa	IDN inteligencia de negocios de Chile	Empresas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Presentación y negocios 2. Gobierno corporativo 3. Atención al inversionista 4. Información financiera 5. Sustentabilidad 6. Herramientas
2013	Código de buen Gobierno corporativo para las sociedades peruanas	Superintendencia del Mercado de Valores del Gobierno Peruano	Modelo de buenas prácticas para las empresas del mercado bursátil	<ol style="list-style-type: none"> 1. Derecho de los accionistas. 2. Junta general de Accionistas. 3. El directorio y la alta gerencia. 4. Riesgo y cumplimiento. 5. Transparencia de la información.
Año	Modelo	Autor(es)	Enfoque	Dimensiones
2013	Índice de Transparencia Corporativa en Internet [e-ITC]	Briano y Lázaro	Empresas privadas que cotizan en bolsa	<ol style="list-style-type: none"> 1. Información corporativa 2. Información financiera y relación con los inversores 3. Gobierno corporativo
2015	Indicadores de transparencia y buen gobierno	Plataforma de ONG de Acción Social (POAS)	ONG's miembros de la Plataforma del Tercer Sector	<ol style="list-style-type: none"> 1. Órgano de gobierno y ejecutivo 2. Misión, visión, valores 3. Base social y apoyo 4. Planificación y rendición de cuentas
2015	Modelo de Brasil Corporate Governance Index (CGI)	Pereira, Carvahal e Iervolino	Empresas privadas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Divulgación 2. Composición de la junta y el funcionamiento 3. Ética y conflictos de intereses 4. Derechos de los accionistas
2015	Divulgación de la información	Trujillo y Guzmán	Empresas que cotizan en la bolsa de valores	<ol style="list-style-type: none"> 1. Junta directiva 2. Resumen ejecutivo 3. Información de la empresa 4. Gobierno corporativo 5. Responsabilidad social corporativa 6. Informe económico 7. Dimensión social 8. Responsabilidad con otros grupos de interés.

Elaboraron tres índices de transparencia informativa, tomando en cuenta diversas variables que existen en la mayor parte de los códigos de buen gobierno corporativo, aplicado a 92 compañías diferentes.

En España, Sanz y Aliaga (2008), en empresas del IBEX, analizaron el grado de transparencia informativa mediante la creación de un Índice de Transparencia (IT). Levantaron información en las páginas web corporativas de las empresas para verificar el cumplimiento de las órdenes ministeriales y circulares en ese momento. En su modelo, agruparon 31 variables en seis dimensiones.

IDN inteligencia de negocios de Chile (2012) desarrollaron un modelo de transparencia corporativa con seis dimensiones: Presentación y negocios, Gobierno corporativo, Atención al inversionista, Información financiera, Sustentabilidad, y Herramientas. Se enfoca principalmente en compartir información relevante para los accionistas, a través de indicadores de valor para ellos. El modelo cuenta con una amplia dispersión de indicadores.

En el año 2013, se presentó el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, como resultado del esfuerzo conjunto de catorce instituciones públicas y privadas del Perú: la Superintendencia del Mercado de Valores [SMV]; el Ministerio de Economía y Finanzas [MEF]; la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [SBS]; el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado [FONAFE]; la Bolsa de Valores de Lima S.A. [BVL]; CAVALI S.A. Institución de Compensación y Liquidación de Valores; la Asociación de Sociedades Agentes de Bolsa del Perú; la Asociación de Bancos [ASBANC]; el Comité de Fondos Mutuos de ASBANC; la Asociación de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [AAFP]; la Confederación Nacional de Instituciones Empresariales Privadas [CONFIEP]; el Instituto Peruano de Auditores Independientes [IPAI]; y Mercados de Capitales, Inversiones y Finanzas Consultores S.A. [MC&F]. El código aborda aspectos

vinculados con la gestión corporativa y recoge los aportes de las entidades del sector público y privado. La adopción del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas es voluntaria. La sociedad que los asuma debe ser capaz de demostrar su adhesión documentadamente, mediante los mecanismos o documentos societarios, tales como estatutos, reglamentos, políticas o normativas internas que mantenga vigente, así como su efectiva aplicación en línea con el principio “cumple o explica”, reconocido internacionalmente. El Código de Buen Gobierno Corporativo tiene cinco pilares: (a) Derechos de los accionistas, (b) Junta General de Accionistas (c) El Directorio y la Alta Gerencia, (d) Riesgo y cumplimiento, y (e) Transparencia de la información. Se espera que este nuevo Código contribuya a fortalecer una verdadera cultura de buen gobierno corporativo en el Perú, acorde con las exigencias del mercado, que promueva el desarrollo empresarial y favorezca la generación de valor en la economía peruana.

Briano y Lázaro (2013) realizaron un estudio sobre la transparencia de la información corporativa en internet (e-ITC) de las empresas del IBEX 35. Esta investigación se enfoca en los portales web de las empresas. El modelo es una adaptación de otro diseñado por Bonsón y Escobar (2006). Este nuevo modelo se basa en 41 elementos de información que, según los autores, deben estar en las páginas web de cada empresa.

La Organización No Gubernamental (ONG) Acción Social (2015) afirmó que es necesario que la herramienta para medir la transparencia corporativa sea objetiva, medible, verificable y, sobre todo, que no pierda el sustento cualitativo. Asimismo, la Plataforma de la ONG de acción social (POAS, 2015) realizaron una investigación sobre indicadores de transparencia y buen gobierno. Sus objetivos fueron: (a) tener una plataforma que promueva la transparencia y buen gobierno; (b) medir la transparencia y buen gobierno corporativo; (c) diseñar un sistema de ponderación de los indicadores; (d) tener un sistema creíble y fácilmente verificable. Desarrollaron 27 indicadores en cuatro dimensiones.

En Brasil, Pereira, Carvahal y Iervolino (2015) analizaron la evolución de ciertas prácticas de gobierno corporativo de las empresas brasileñas, que figuran entre 2004 y 2013, se reunió en el índice Corporate Governance Index [CGI]. Los resultados indican que la calidad general de estas prácticas ha mejorado, sobre todo después de la creación de listas de intercambio comercial de miembros voluntarios que requieren mejores prácticas de gobierno corporativo y de divulgación. La puntuación media del índice CGI fue baja, 5.8 de un total de 10. El CGI consta de 20 preguntas, cuatro dimensiones generales: (a) divulgación; (b) composición de la junta y el funcionamiento; (c) ética y conflictos de intereses; y (d) los derechos de los accionistas.

Trujillo y Guzmán (2015), en Colombia, desarrollaron un modelo de transparencia para las empresas que cotizan en las seis principales Bolsas de Valores de Latinoamérica, construyó un índice de nueve dimensiones y 50 variables. Analiza a 454 empresas: 46 empresas argentinas, 89 de Brasil, 132 para Chile, 41 empresas colombianas, 83 en México y 63 en Perú. Demuestra que existe una relación directa entre la divulgación de información y el valor que tienen las empresas en Latinoamérica especialmente para aquellas empresas que cotizan en las principales Bolsa de Valores de América Latina.

2.3. Resumen

Para un mejor enfoque del trabajo, se ha elaborado un mapa de la literatura que contiene aspectos claves: definición de transparencia corporativa, antecedentes, modelos e índices de transparencia corporativa, que sirven como marco teórico adecuado para la investigación. Aún no se evidencian estudios sobre índice de transparencia corporativa para el sector de las Administradoras de Fondo de Pensiones [AFP]. Sin embargo, existen publicaciones de modelos, índices, teorías, de transparencia corporativa aplicados a países u organizaciones. Por lo cual el presente trabajo de tesis aporta en el ámbito de las AFP, sentando un antecedente como fuente para futuras investigaciones y un Índice de

Transparencia Corporativa como referencia.

La literatura sobre transparencia corporativa es amplia, existen diversos enfoques y teorías para su definición conceptual y operacional. Se ha seleccionado diecinueve autores que han definido el concepto de transparencia corporativa desde los años 1987 (Randall, 1987), hasta el 2016 (Mañas & Montes, 2016), con el aporte sustantivo de la OCDE (2014). A nivel internacional y nacional se han diseñado diversos modelos de transparencia corporativa que se enfocan en empresas privadas, estatales, bancos, organizaciones que cotizan o no cotizan en bolsa, inversionistas, ONG's, sociedades, industrias, etc., de los cuales se ha seleccionado siete modelos internacionales, cuatro de Latinoamérica, y un nacional.

Se ha seleccionado ocho trabajos que han elaborado índices de transparencia corporativa, que contienen pilares, dimensiones, variables, indicadores; alguno de los cuales están relacionados con el índice propuesto. Existen diversas metodologías para medir el índice de transparencia corporativa, siendo el más usado el de la OCDE. Decidir el número de pilares, variables e indicadores obedece a una revisión exhaustiva de la literatura, requiere de mucho criterio, conocimiento del marco regulatorio, la organización, tecnología disponible, y el marco legal.

2.4. Conclusiones

Existen diversos conceptos de transparencia corporativa, en función al sector, país, organización, o enfoque asumido, de este universo de definiciones se adopta una conceptual, la más idónea, que será la guía del estudio, la que se tendrá que medir. Hay flexibilidad en cuanto a la determinación de pilares, variables, e indicadores que debe contener un modelo de transparencia corporativa, está en función al modelo teórico adoptado, a la naturaleza y cantidad de información que publican las organizaciones en forma voluntaria, y obligatoria, de acuerdo a ley.

Existen dimensiones comunes en los modelos de transparencia corporativa, tales como:

(a) Gobierno Corporativo, (b) Directorio (órganos de gobierno), (c) Información Financiera, (d) Información para los Accionistas, (e) Accesibilidad a la paginas web, y (f) Datos Generales, que son de divulgación obligatoria. Por lo general las AFP publican información relevante en sus páginas web, la tendencia virtual de la información es cada vez mayor, el tema es la calidad de la información, acceso, lenguaje, y precisión. La recolección de información puede ser de fuentes primarias y secundarias.



Capítulo III: Metodología

Después de haber analizado la literatura en el capítulo II, definido el concepto de transparencia, y de revisar índices aplicados en diversos trabajos a nivel internacional y local, en este capítulo se plantea y describe la metodología para la elaboración de índices compuestos, siguiendo las pautas del manual para construcción de índices compuestos de la OECD (2008), se desarrolla cada uno de los pasos que se deben seguir, sugeridos por dicho modelo.

La presente investigación es de enfoque cuantitativo, no experimental, descriptivo, y transversal. La población de estudio fueron las cuatro AFP de Perú, seis de Chile y cuatro de Colombia, las cuales publican información virtual en sus páginas web, que permite valorar el nivel de transparencia corporativa. La recolección de datos se realizó de fuentes secundarias (web), información voluntariamente publicada por las AFP, que están disponibles en internet, y que son de dominio público. Se utilizaron como técnicas de recojo de información, la observación y el análisis, el instrumento de recojo de información consiste en una tabla que fue completada con la información obtenida de las páginas web de las AFP seleccionadas, que contiene los pilares, factores y variables. Para la construcción del ITC, se ha utilizado la metodología de la OCDE (2008), siguiendo cada uno de los pasos.

3.1. Metodología para Elaborar Índice Compuesto de la OCDE

En el presente trabajo se asumió los pasos que establece el manual para la construcción de índices compuestos de la OCDE (2008), que son los siguientes:

1. Desarrollo del marco conceptual.
2. Elección de los componentes del indicador.
3. Imputación de datos faltantes.
4. Análisis multivariado de la data.
5. Normalización de datos.

6. Ponderación, y agregación.
7. Análisis de sensibilidad y validez.
8. Revisión de indicadores. Desagregación del indicador compuesto, conclusiones de cada pilar.
9. Visualización de resultados.

3.1.1. Desarrollo del marco conceptual

En esta primera etapa se busca la definición clara del concepto de Transparencia corporativa, los componentes y el establecimiento de los criterios de selección para determinar los indicadores que componen el índice. Puede considerarse como uno de los pasos más importantes del modelo de la OCDE (2008) quien señala que debe tomarse en cuenta que aquello que está mal planteado probablemente sea mal entendido.

La OCDE (2008) recomendó tomar en cuenta lo siguiente: (a) definición del concepto multidimensional, (b) clasificación del índice en dimensiones, y (c) creación de criterios de selección de indicadores que componen el índice, para decidir los indicadores que deben ser incluidos o no. Asimismo señaló que el marco teórico sobre el cual se define el concepto y sus componentes principales debe estar basado en lo que se desea medir, y no en aquello que está disponible.

3.1.2. Elección de los componentes del indicador

En este acápite se describe y selecciona los componentes para el sistema de indicadores, que facilite la medición del nivel de transparencia. El manual de la OCDE (2008) pone énfasis en la importancia de determinar criterios de selección para las variables que conforman cada indicador, que son: relevancia, solidez analítica, pertinencia, y accesibilidad, respaldados por el marco teórico. Esta misma fuente señala que la información de las organizaciones también puede estar publicada por una entidad ajena a ella, pero que debe ser prestigiosa.

Existen casos en que la selección de indicadores puede ser subjetiva, debido a la no disponibilidad de datos cuantitativos, lo cual limitaría la fiabilidad del Índice de Transparencia, por lo que se recomienda el uso de variables *proxi*, verificando mediante análisis de correlación y sensibilidad (Briceño, Chang & Lu, 2018). Al culminar el proceso de selección de datos, se debe disponer de: (a) calidad de los componentes, (b) resumen de sus características, (c) la razón del por qué usarlas. En el capítulo IV se muestra la lista de indicadores identificados y un resumen de sus características y la justificación correspondiente. Las fuentes de información, son las páginas web de las AFP motivo de estudio.

3.1.3. Imputación de datos faltantes

Según el manual de la OCDE (2008) existe la posibilidad de imputar datos, en caso de que la fuente de datos a la que se haya recurrido tenga omisiones. Según, Alosilla, Infante, Narvarte y Zubieta (2018) estos datos pueden faltar de manera aleatoria o no aleatoria, y siguen los siguientes patrones:

1. Pérdida de datos completamente al azar (MCAR). Los valores faltantes no están relacionados con la variable de interés, u otra variable del sistema de indicadores.
2. Pérdida de datos al azar (MAR). Los valores faltantes no dependen de la variable de interés, sino que son condicionales a otras variables del conjunto de indicadores.
3. Pérdida de datos sistemáticos (NMAR). Los valores faltantes dependen de los valores mismos.

La mayoría de los métodos de tratamiento están basados en los patrones MCAR y MAR. Dentro de la literatura existen tres métodos para tratar datos faltantes: (a) eliminación de caso, llamado también “análisis *completo de casos*” (b) imputación única, (c) imputación múltiple. Los métodos (b) y (c) consideran los datos faltantes parte del análisis e intentan realizar una sola imputación (OCDE 2008). Ningún modelo de imputación está libre de

suposiciones, por lo que los resultados deben revisarse minuciosamente para conocer sus propiedades estadísticas. El impacto de imputación se estima mediante la varianza. Es necesario que para realizar la imputación se deba tener en cuenta posibles sesgos y errores al momento de realizar la imputación.

El modelo propuesto de transparencia corporativa aplica una escala Likert de: presencia total del atributo=2, presencia parcial=1, ausencia=0 para medir cada variable. Por lo que la imputación de datos faltantes no aplica en la elaboración del modelo propuesto, ya que es posible cotejar el 100% de la data a partir de la fuente, que es la página web de cada AFP.

3.1.4. Análisis multivariado de la data

La OCDE (2008) señaló que en este cuarto paso debe analizarse la estructura general del conjunto de los datos, permite identificar grupos de indicadores estadísticamente “similares” y proporcionan una interpretación de los resultados. Según la OCDE (2008), el análisis de las variables que conforman el índice se puede llevar a cabo mediante análisis multivariado, para lo cual se proponen tres metodologías: PCA (*Principal Components/ Factor Analysis*), Alfa de Cronbach, y Análisis de Clúster (ver Tabla 3).

La información se analizó en función a la agrupación por países con las respectivas AFP motivo del estudio que prevé la OCDE (2008) quien señaló que para confirmar la confiabilidad del instrumento la calificación debe ser mayor a 0.5 y un resultado cercano a uno es el más confiable, siendo por encima de 0.8 lo ideal.

La consistencia interna global y en el conjunto de indicadores, en la presente investigación se midió mediante Alfa de Cronbach, que permite afirmar, que los indicadores cumplen con describir la dimensión donde están comprendidas, a tener valores mayores a 0.5. Habiéndose encontrado para las AFP de Chile 0.846; Perú 0.671; para Colombia 0.573. En forma global para las catorce AFP, los 47 indicadores analizados arrojan un Alfa de Cronbach 0.854.

Tabla 3

Ventajas y Desventajas de las Técnicas de Análisis Multivariado

Técnica Multivariable	Ventajas	Desventajas
Análisis de componentes principales (PCA, por sus siglas en inglés)	Reduce el conjunto de indicadores del modelo preservando la variabilidad del conjunto de datos originales. Facilita las comparaciones entre los indicadores del modelo, asignando las puntuaciones más altas a aquellos que tienen mayor variabilidad.	Las correlaciones que se establecen entre los indicadores simples no siempre representan el fenómeno en estudio. Es sensible a la presencia de valores atípicos, lo que puede causar una variabilidad errónea en los datos. Es sensible a muestras reducidas que presentan baja correlación con elementos del modelo.
Alfa de Cronbach	Mide la consistencia de los indicadores simples del modelo y permite clasificarlos en dimensiones similares	Es representativo solo cuando el modelo calcula el valor del índice como una sumatoria de los indicadores simples
Análisis clúster	Proporciona una forma alternativa de agrupación para las dimensiones del modelo de la investigación	Es una herramienta descriptiva, por lo cual algunas decisiones pueden no estar claramente justificadas.

Nota. Adaptado de "Handbook on Constructing Composite Indicators", por OCDE, 2008, pp. 26-27.

3.1.5. Normalización de datos

Debe haber homogeneidad en la valoración de los datos, es decir normalización; Schuschny y Soto (2009) señalaron que debido a que muchas variables que se utilizan en la construcción del índice están expresadas en unidades diversas, sean en fracciones, valores monetarios, tasas de variación, porcentajes, etc., se hace necesario estandarizarlas para evitar agregar variables de unidades de medida distinta. La normalización tiene como objetivo identificar los procedimientos más adecuados considerando sus propiedades en relación con las unidades de medida en la que se expresan los indicadores. La Joint Research Centre European Commission (2008) mencionaron diversos métodos de normalización en concordancia con la OCDE (2008), entre ellos: (a) la clasificación, (b) la estandarización o puntajes Z (indicadores con una media aritmética de valor cero, y una desviación estándar

con valor de uno), (c) el método Min-Max, con rango de [0 a 1], (d) la distancia a una referencia, que mide la posición relativa de un indicador frente a otro de referencia considerado como objetivo a lograr, (e) escala categórica, que puede ser numérica o cualitativa, (f) indicadores por encima o debajo de la media. En el presente estudio, las variables que describen cada dimensión del modelo propuesto están expresadas en unidades iguales, debido a que son variables categóricas, escaladas en: cero, uno y dos; por lo cual no requiere ni se aplica método de estandarización.

3.1.6. Ponderación, y agregación

La OCDE (2008) señaló que los indicadores deben ser ponderados y agregados de acuerdo al marco teórico, advierte que son juicios de valor, y que existen diversos métodos para ello, los cuales pueden definirse como: (a) pesos iguales, (b) estadísticos, o basados en la data, (c) participativos, o basados en el marco de referencia; asimismo indicó que dada la naturaleza de la metodología para elaborar un índice compuesto, la falta de un único método de ponderación, no supone la pérdida de validez del índice.

Para la construcción del ITC el modelo asumido se basa en el método de igual ponderación (IP), a cerca del cual Joint Research Centre-European Commission (2008) menciona que, a través de este método, todas las variables de cada dimensión tienen el mismo peso; es decir valen lo mismo en el compuesto. También señalaron que asignar la misma ponderación no significa que no tengan peso, está implícito que los pesos son iguales, según esta fuente el método de ponderación IP está normalizado con el método de Min-Max, y tiene agregaciones lineal, geométrica y multicriterio (ver Tabla 4).

La ponderación resultante de cada subíndice (47) es de 2.43% cuando tiene Información completa, 1.215 cuando tiene información parcial, y 0% cuando no informa. Para el cálculo de los índices se ha tenido en cuenta la información que se muestra en el Apéndice A, donde cada indicador para las tres primeras dimensiones, puede ser valorado

Tabla 4

Ponderación por Dimensiones

Dimensiones	Índices	Subíndices	Ponderación				
Información relativa al directorio	<ul style="list-style-type: none"> • Nombres de cada director • Documentos de identidad del director • Independientes • Sexo • Remuneración de cada director • Procedencia del director • Profesión del director • Trayectoria del director • Procedimiento de elecciones • Cambios en la administración • Perfil • Lista de comités • Funciones del comité • Comité de auditoría • Auditoría interna 		A1-A15	25%			
	Información para el accionista	<ul style="list-style-type: none"> • Convocatoria de la junta de accionistas • Acuerdos de la junta • Memoria anual • Capital social y propiedad • Concentración de la propiedad • Concentración de accionistas • Estados financieros anuales • Estados financieros trimestrales • Política de dividendos • Estatutos • Votación del accionista • Informe sobre operaciones de filiales • Proveedores • Seguros • Auditoría externa • Honorario de auditores • Hechos esenciales 		B16-B31	25%		
		Información relativa al buen gobierno corporativo	<ul style="list-style-type: none"> • Misión, visión • Objetivos • Código de buen gobierno corporativo • Responsabilidad social empresarial • Código de ética • Política de inversiones o riesgos • Conflictos de interés • Logros 		C32-C39	25%	
			Aspectos relacionados con la página web	<ul style="list-style-type: none"> • Tiene enlace sobre gobierno corporativo • Tiene enlace de organismo supervisor • Tiene canal de denuncias o reclamos • Tiene apartado de noticias • Tiene chat virtual • Tiene servicio de mensajería virtual • Tiene una versión en inglés • Actualiza web cada 30 días 		D40-D47	25%

como, información completa=2, información parcial=1, no informa=0; y en el caso de última dimensión es, tiene=1 y no tiene=0. Información relativa al directorio: Quince preguntas, puntaje total=18, Escala 0, 1,2. Información para el accionista: Dieciséis preguntas, puntaje total=22, escala 0, 1,2. Información relativa al buen gobierno corporativo: Ocho preguntas, puntaje total=12, escala 0, 1,2; Aspectos relacionados con página web: Ocho preguntas, puntaje total=8, escala 0,1.

Con esta información se procedió al cálculo del índice, siguiendo el método propuesto por Gandía y Pérez (2005). Cada una de estas dimensiones se calcula de la siguiente manera:

$$I^p = \frac{\text{Puntos obtenidos en el apartado}}{\text{Puntos totales que podía obtener}} \times 10$$

Debe tenerse en cuenta que, a diferencia del modelo base de Gandía y Pérez (2005) en que se valora cada ítem de modo dicotómico, es decir, con valor uno si la información está presente y cero si no está, en el presente caso ciertos ítem tiene valor dos cuando la información requerida exceda la mínimamente pedida en beneficio de la transparencia.

Sobre la base de los índices parciales, el índice total se calcula de la siguiente manera:

$$I^t = \sum_{i=1}^n I_i^p \times P_i^t$$

Donde:

I^t = Valor del índice total

I_i^p = Valor del índice parcial en base a las dimensiones señaladas

P_i^t = Proporción que representa el índice parcial “i” respecto al número total de puntos del índice total.

De acuerdo a los resultados obtenidos se determina una escala de calificación para el índice de transparencia que es interpretada utilizando una escala de cero a cien puntos, donde cien es el puntaje máximo y cero es la puntuación mínima; la cual se encuentra categorizada por niveles, de la siguiente manera: (a) muy alto con puntuación de ochenta y

cinco a cien puntos, (b) alto de setenta a ochenta y cuatro puntos, (c) medio de cincuenta a sesenta y nueve puntos, (d) baja puntuación de veinticinco a cuarenta y nueve puntos, y (e) muy baja puntuación, de cero a veinte cuatro puntos. Esta escala aplica también a las dimensiones, subdimensiones, y subíndices. Esta tabla ha sido adaptada del índice de progreso social (IPS). (Aiquipa, Ramos, Bocángel & Andrade, 2018) (ver Tabla 5).

Tabla 5

Escala de Calificación de Resultados del Índice de Transparencia Corporativa

Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Nota. Adaptado de "Índice de progreso social (IPS)," por Aiquipa, Ramos, Bocángel y Andrade, 2018.

3.1.7. Análisis de sensibilidad y validez

La OCDE (2008) propuso que se debe realizar un análisis de sensibilidad que consiste en comparar la diferencia en resultados, luego de modificar algunos criterios en su construcción, tales como exclusión de cada variable que se ha incluido en la ponderación y la normalización. Para medir el impacto de la exclusión de variables en la consistencia del índice hemos utilizado en el presente trabajo el coeficiente de Alfa de Cronbach, sabiendo que un valor cercano a uno es el óptimo y cercano a cero es el opuesto, siendo aceptable un valor superior a 0.6 (OCDE, 2008). La sensibilidad se analizó con el mismo coeficiente de Cronbach, y se evalúa mediante las posiciones relativas de cada AFP, con el objetivo de analizar la consistencia de los resultados. Se ha realizado un análisis de sensibilidad por dimensiones, y en forma global, cuyos resultados se muestran a continuación:

1. Información relativa al directorio: Alfa de Cronbach 0.637
2. Información para el accionista. Alfa de Cronbach 0.904
3. Información relativa al BGC. Alfa de Cronbach 0.691
4. Aspectos relacionados con la página web. Alfa de Cronbach 0.866
5. La escala global, que involucra las cuatro dimensiones, Alfa de Cronbach de 0.854

En vista de que las AFP de Colombia en forma global tienen el menor índice que las AFP de Perú y Chile, se hizo una evaluación del instrumento considerando solo las AFP de Chile y Perú, excluyendo a Colombia, obteniéndose un coeficiente Cronbach de 0.845.

En el análisis de las AFP de Perú-Colombia el coeficiente es de 0.766 y de Chile Colombia es de 0.819. En la lectura del cuadro de resultados, se ha identificado diez variables con ocho a doce respuestas que tienen valor de cero, siendo ellas: las preguntas 10, 15, 20, 25, 27, 28, 41, 43, 46, y 47. En el análisis de sensibilidad del instrumento excluyendo estas preguntas se ha obtenido un coeficiente de Cronbach de 0.825

Como se puede apreciar en todos los casos del análisis, el coeficiente Alfa de Cronbach tiene un comportamiento similar, con un valor superior a 0.637 lo que justifica la selección de sus variables e indicadores, así como la construcción del índice compuesto, que se propone. La validez del instrumento se hizo mediante el juicio de expertos quienes dieron sugerencias que fueron tomadas en cuenta y valoraron el instrumento final.

3.2. Resumen

En el capítulo III se ha definido que la presente investigación es de enfoque cuantitativo, no experimental, descriptiva y transversal. La población de estudio fueron catorce AFP: Hábitat, Integra, Prima, Pro Futuro, Cuprum, Hábitat, Plan Vital, Provida, Capital, Modelo, Colfondos, Protección, Porvenir y Old Mutual; de las cuales cuatro de Perú, seis de Chile, y cuatro de Colombia:

La recolección de datos se realizó de fuentes secundarias, sus respectivas páginas web, información publicada voluntariamente por las AFP. Para recoger la información se utilizó una ficha que se muestra en el Apéndice A, que consiste de cuatro dimensiones y cuarenta y siete indicadores, con la cual se trabajaron los resultados para obtener el índice de transparencia corporativa.

Para la construcción del ITC el modelo asumido se basa en el método de igual

ponderación (IP), a cerca del cual Joint Research Centre-European Commission (2008) mencionó que, a través de este método, todas las variables de cada dimensión tienen el mismo peso; es decir valen lo mismo en el compuesto.

Para medir el impacto de la exclusión de variables en la consistencia del índice se utilizó en el presente trabajo el coeficiente de Alfa de Cronbach. La sensibilidad se analizó con el mismo coeficiente y se evalúa mediante las posiciones relativas de cada AFP, con el objetivo de analizar la consistencia de los resultados. Se ha realizado un análisis de sensibilidad por dimensiones, en forma global, y comparativa. En todos los casos del análisis, el coeficiente Alfa de Cronbach tiene un comportamiento similar, con un valor superior a 0.67 lo que justifica la selección de sus variables e indicadores, así como la construcción del índice compuesto, que se propone. La validez del instrumento se hizo mediante el juicio de tres expertos (ver Apéndice D).

Capítulo IV: Elaboración del Índice de Transparencia Corporativa para las AFP

4.1. Modelo del Índice de Transparencia Corporativa

El modelo de Índice de Transparencia Corporativa se ha construido con la información que publican las AFP, en sus páginas web. Alonso (2007) señaló que este canal de divulgación de información reduce las asimetrías, y que en la actualidad las sociedades prefieren cada vez más, e interactúan por este medio de comunicación. Por otra parte, la OCDE, en concordancia con Johnston y Shelton (2000) recomendaron que el internet y la tecnología posibilitan el acceso a la información. Esta es la fuente de información con la cual se miden las cuatro dimensiones que componen el Índice de Transparencia Corporativa para las Administradoras de Fondo de Pensiones seleccionadas.

El Índice de Transparencia Corporativa elaborado comprende tres conceptos que tienen una secuencia lógica: (a) la dimensión o pilar, (b) las variables que conformarán cada una de las dimensiones propuestas y, (c) los indicadores representados por los elementos o las evidencias que responden al comportamiento de cada variable permitiendo su medición. El modelo del ITC propuesto responde a la siguiente definición de Transparencia Corporativa: Es la divulgación de información sobre instituciones que es relevante para evaluar a dicha institución (Lindstedt & Naurin, 2010).

4.2. Selección de Componentes del ITC Propuesto

Los componentes del ITC son: Dimensiones (subíndices), Factores (elementos de cada subíndice), y variables (Agrupaciones de data para cada elemento). En el modelo específico mostrado, se establecen los componentes del ITC, se muestran los pilares, que son cuatro (ver Figura 2): (a) información relativa a directorio, (b) información para el accionista, c) Gobierno Corporativo, y (d) aspectos de la página web. Los pilares representan los componentes principales del ITC, también se les llaman subíndice agregados en un índice compuesto.

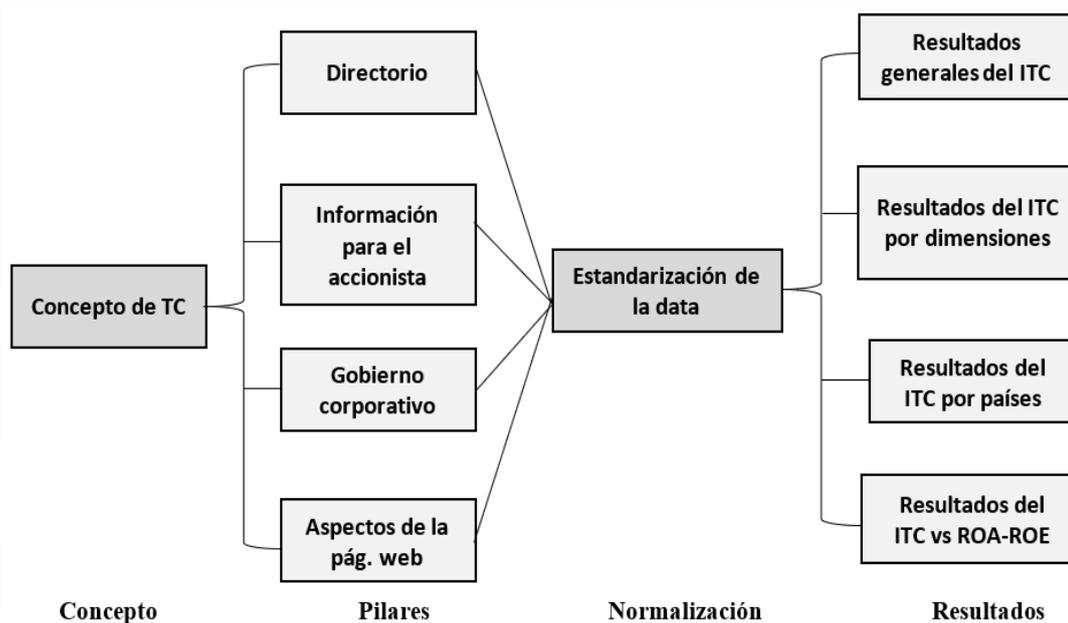


Figura 2. Modelo específico del índice de transparencia corporativa.

4.3. Dimensiones de Transparencia Corporativa

Las Dimensiones son las áreas macro que incluye el Índice de Transparencia Corporativa, considerando su relevancia y aporte a la medición, son los elementos de mayor jerarquía, su determinación es producto de la revisión de la literatura. Después del análisis se puede concluir que en los modelos revisados no existe consenso para establecer el número ni el conjunto de dimensiones que debe integrar el Índice de Transparencia Corporativa; la elección obedece a los diferentes criterios que se asumen para elaborar el Índice, entre los cuales se puede mencionar, las definiciones de TC, el modelo que se seleccione, el tipo de organización que se evalúa, la información disponible, etc. El proceso de selección de dimensiones es una práctica cotidiana cuando se elabora un ITC.

Para la selección de las dimensiones del ITC propuesto se ha tomado como referencia los ocho modelos siguientes: (a) Modelo de POAS (2015), (b) Briano y Lázaro (2013), (c) Gandía y Pérez (2005), (d) Sanz y Aliaga (2008), (e) Pereira Cavahal e Iorvolino (2015), (f) Trujillo y Guzmán (2015), (g) IdN (2012), (h) Superintendencia del Mercado de Valores del Gobierno Peruano [SMVGP] (2013). De la Tabla 6, se determina que el ITC debe contener

las cuatro dimensiones propuestas, que están presentes indistintamente en los modelos analizados. En la Figura 3 se muestra las dimensiones del ITC que se propone para la AFP.

Tabla 6

Análisis comparativo de las Dimensiones de los Modelos de ITC Referenciales

Dimensiones propuestas	POAS	Briano	Gandía	Sanz	Pereira	Trujillo	IdN	SMVG
Información relativa al directorio	X	X	X		X	X		X
Información para el accionista			X	X	X	X	X	X
Gobierno corporativo		X	X	X		X	X	
Aspectos de la página web			X	X	X			X

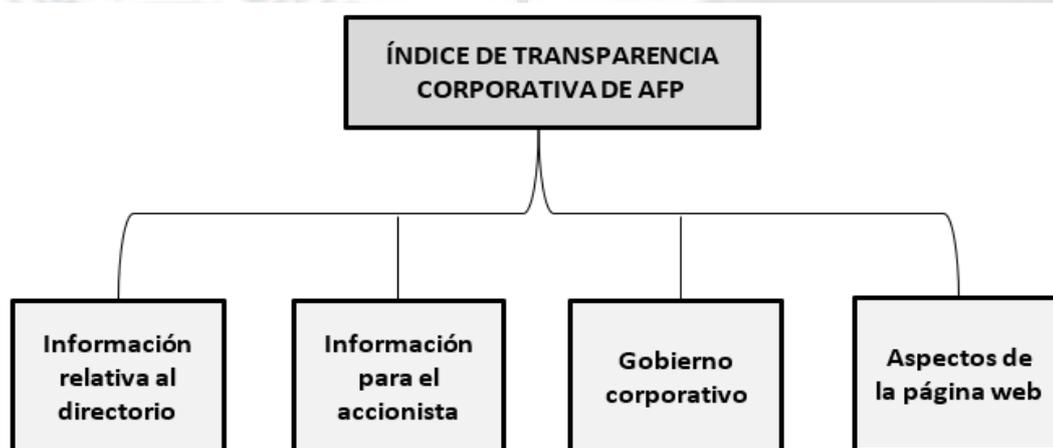


Figura 3. Dimensiones del índice de transparencia corporativa.

Seguidamente se describe cada una de las dimensiones propuestas.

4.3.1. Información relativa al directorio

Es la primera dimensión del modelo propuesto, la información relativa al directorio es de vital importancia, son quienes administran y conducen todos los negocios de las AFP, son elemento clave, implementan las políticas, y deciden el futuro de la organización. Esta es la razón de su inclusión. Baselga, Trujillo, Vähämaa y Vähämaa (2018) afirmaron que la junta directiva es el mecanismo de gobierno interno más importante dentro de una empresa debido a que es responsable, entre otras cosas, de supervisar y controlar las principales decisiones

estratégicas de largo plazo de la empresa, así como de garantizar que actúe buscando el mejor interés de sus accionistas.

Tabla 7

Variables de la Dimensión: Información Relativa al Directorio

Dimensión	Variable	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
1. Información relativa al Directorio	Nombre de cada director	1.66	Datos: 1 = Nombres completos de cada director. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Documentos de identidad del director	1.66	Datos: 1 = Documento de identidad de director. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Independientes	1.66	Independientes: 2 = Un tercio de los directores titulares lo son. 1 = Al menos uno. 0 = No cumple.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Sexo	1.66	Sexo: 2 = Un tercio de los directores titulares son mujeres. 1 = Al menos una es mujer. 0 = No cumple.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Remuneración de cada director	1.66	Remuneración: 2 = Monto detallado por cada director. 1 = Monto agrupado por el Directorio. = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Procedencia del director	1.66	Procedencia: 1 = Informa si fueron o son directores de otra empresa. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Profesión del director	1.66	Profesión: 1 = De cada director. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Trayectoria del director	1.66	Trayectoria: 1 = De cada director. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Procedimiento de elecciones	1.66	Elección: 1 = Tiene procedimiento. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Cambios en la administración	1.66	Cambios: 1 = Informa sobre cambios en la administración. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Perfil	1.66	Perfil del independiente: 1 = Se define el perfil. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Lista de comités	1.66	Lista de Comités: 1 = Tiene lista. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Funciones del comité	1.66	Comités: 1 = Informa sobre sus funciones. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
Comité de auditoría	1.66	Comité de Auditoría: 1 = Sí tiene. 0 = No tiene o no informa.	Dic-18	Página Web de la AFP	
Auditoría interna	1.66	Auditoría Interna: 1 = Lo conforma al menos un independiente. 0 = No cumple o no informa.	Dic-18	Página Web de la AFP	

4.3.2. Información para el accionista

La segunda dimensión del modelo de transparencia corporativa es aquella que compete a la Información para el accionista. En el Capítulo II se observó que la divulgación de información asociada a transparencia corporativa tiene un vínculo frecuente con información a los usuarios, o grupos de interés. La información compartida debe ser relevante, capaz de otorgar el conocimiento suficiente respecto a las actividades de la AFP.

4.3.3. Gobierno corporativo

Este concepto aparece con mayor frecuencia vinculado a la transparencia corporativa, es por ello que el ITC propuesto tiene esta dimensión. Cervantes (2006) señaló que el Gobierno Corporativo es el cumplimiento de principios, reglas o estándares en el manejo de las empresas. La dimensión de buen gobierno corporativo debe incluirse en el modelo de transparencia corporativa porque según Long (2015) es considerado un aspecto clave debido a que a través de su estructura, políticas y procedimientos se gestiona y dirige la empresa, de esta manera se puede asegurar que los grupos de interés reciban información relevante y los directivos no sean sensibles a fraudes o errores.

4.3.4. Aspectos de la página web

Es la cuarta dimensión de la transparencia corporativa en el modelo propuesto y es el que compete a la accesibilidad a la información a través de la página web de las AFP. Representa el nivel de divulgación de información por parte de las AFP. Gandía y Pérez (2005), Bonsón y Escobar (2004); Briano y Rodríguez (2013); Bushman y Smith (2003); Mañas y Montes (2016), entre otros incorporan la Accesibilidad a la Información, a través de internet, como parte de sus investigaciones, por lo que se ha considerado en el modelo propuesto. Keith (1976) afirmó que es importante divulgar la información de la empresa porque guarda una relación directa con el riesgo de mercado y a la vez incide positivamente en su rendimiento esperado, por esto se considera una dimensión indispensable para incluir

en el modelo.

Tabla 8

Variables de la Dimensión: Información para el Accionista

Dimensión	Variable	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
2. Información para el accionista	Convocatoria de la junta de accionistas	1.56	Última Junta: 1 = Convocatoria y orden del día de la última Junta. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Acuerdos de la junta	1.56	Acuerdos: 1 = Acta de la última junta en PDF. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Memoria anual	1.56	Memoria Anual: 2 = De los 5 últimos años. 1 = Del último año. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Capital social y propiedad	1.56	Capital Social y Propiedad: 1 = Porcentaje de los accionistas. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Concentración de la propiedad	1.56	Concentración: 2 = Si 80% de la propiedad está concentrado en más del 40% de accionistas. 1 = Más del 20% accionistas. 0 = Hasta el 20% de accionistas.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Estados financieros anuales	1.56	Estados Financieros Anuales: 2 = Consolidados y por fondo. 1 = Uno de los anteriores. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Estados financieros trimestrales	1.56	Estados Financieros Trimestrales: 2 = Consolidados y por fondo. 1 = Uno de los anteriores. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Política de dividendos	1.56	Política de Dividendos: 2 = Política y montos repartidos. 1 = Política o montos repartidos. 0 = No informa	Dic-18	Página Web de la AFP
	Estatutos	1.56	Estatutos Sociales: 2 = Contenido completo. 1 = Informa sobre la fundación. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Votación del accionista	1.56	Votación del accionista: 1 = Informa sobre el mecanismo. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Informe sobre operaciones de filiales	1.56	Filiales: 1 = Informa sobre las operaciones entre las filiales de la matriz. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Proveedores	1.56	Proveedores: 1 = Informa sobre la lista de proveedores principales. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Seguros	1.56	Seguros: 1 = Informa sobre la lista de seguros contratados. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP
Auditoría externa	1.56	Auditoría Externa: 1 = La auditoría fue realizada por Price Waterhouse Coopers, Ernst & Young, Deloitte o KPMG. 0 = No cumple.	Dic-18	Página Web de la AFP	
Honorario de auditores	1.56	Honorarios de los Auditores: 1 = Sí Informa. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP	
Hechos esenciales	1.56	Hechos esenciales: 1 = Tiene un apartado explícito. 0 = No tiene.	Dic-18	Página Web de la AFP	

Tabla 9

Variables de la Dimensión Información Relativa al Buen Gobierno Corporativo

Dimensión	Variable	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
3. Información relativo al Buen Gobierno Corporativo	Misión, visión	3.125	Generales: 1 = Especifica misión y visión. 0 = No específica.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Objetivos	3.125	Objetivos: 1 = Especifica. 0 = No específica.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Código de buen gobierno corporativo	3.125	Código de Buen Gobierno Corporativo: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Responsabilidad social empresarial	3.125	Responsabilidad Social Empresarial: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Código de ética	3.125	Código de Ética o Conducta: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Política de inversiones o riesgos	3.125	Política de Inversiones o Riesgos: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Conflictos de interés	3.125	Conflictos de Interés: 1 = Tiene un informe, apartado o sección. 0 = No tiene.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Logros	3.125	Logros: 1 = Informa sobre premios o reconocimientos externas. 0 = No informa.	Dic-18	Página Web de la AFP

Tabla 10

Variables de la Dimensión: Aspectos Relativos con la Página Web

Dimensión	Variable	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
4. Aspectos relativos con la página web	Tiene enlace sobre gobierno corporativo	3.125	1 = Tiene un enlace sobre gobierno corporativo. 0 = No lo tiene.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene enlace de organismo supervisor	3.125	1 = Tiene un enlace de un organismo supervisor. 0 = No lo tiene.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene cal de denuncias o reclamos	3.125	1 = Tiene un canal de denuncias o reclamos. 0 = No muestra.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene apartado de noticias	3.125	1 = Tiene apartado de noticias. 0 = No tiene.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene chat virtual	3.125	1 = Tiene chat virtual. 0 = No tiene.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene servicio de mensajería virtual	3.125	1 = Tiene servicio de mensajería virtual. 0 = No tiene.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene una versión en inglés	3.125	1 = Tiene una versión en inglés. 0 = No tiene.	Dic-18	Página Web de la AFP
	Actualiza web cada 30 días	3.125	1 = Actualiza la web cada 30 días. 0 = No cumple.	Dic-18	Página Web de la AFP

Nota: Elaboración propia en base a la definición de indicadores para el trabajo

4.4. Variables, Indicadores

Son los temas, elementos y evidencias que conformarán el índice, con el objetivo de poderlos medir. Las variables fueron seleccionadas utilizando el criterio de los investigadores, tomando en consideración la literatura revisada y que figura en el capítulo 2. Se ha tomado en cuenta los pasos para el desarrollo de un indicador y el aporte de cada variable al objetivo final, que es la elaboración del ITC para las AFP. Para la selección de las variables se han tenido en cuenta los siguientes criterios: (a) la información disponible en la web de las AFP, (b) la información es observable y objetiva, (c) la información está publicada por las AFP. Mediante las variables se miden las dimensiones del ITC. Los indicadores son 47, que han sido seleccionados tomando en cuenta los criterios de selección.

4.5. Normalización de Datos y Agregación del Índice

En el presente estudio, las variables que describen cada dimensión están expresadas en unidades iguales, debido a que son variables categóricas, escaladas en: cero, uno y dos; por lo cual no requiere ni se aplica método de estandarización.

4.6. Ponderaciones y Criterios de Ponderación del Índice

Para la construcción del ITC se tomó como base el método de igual ponderación (IP), a cerca del cual Joint Research Centre-European Commission (2008) mencionó que, a través de este método, todas las variables de cada dimensión tienen el mismo peso; es decir valen lo mismo en el compuesto.

4.7. Validación del Índice y Análisis de Sensibilidad

Para medir el impacto de la exclusión de variables en la consistencia del índice se utilizó el coeficiente de Alfa de Cronbach, la sensibilidad se analizó con el mismo coeficiente de Cronbach, y se evaluó mediante las posiciones relativas de cada AFP, con el objetivo de analizar la consistencia de los resultados. Se ha realizado un análisis de sensibilidad por dimensiones, y en forma global. En todos los casos del análisis, el coeficiente Alfa de Cronbach tiene un comportamiento similar, con un valor superior a 0.637 lo que justifica la selección de sus variables e indicadores, así como la construcción del índice compuesto, que se propone.

4.8. Escala de Calificación de los Resultados del ITC

En la Tabla 11 se aprecia la escala de calificación de los resultados del ITC.

Tabla 11

Escala de Calificaciones del Índice de Transparencia Corporativa Propuesto

Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

4.9. Resumen

El índice de transparencia corporativa propuesto se ha construido tomando información que publican en sus páginas web, las AFP motivo del estudio. El índice de transparencia corporativa propuesto comprende tres conceptos que tienen una secuencia lógica con relación a su significado: (a) la dimensión o pilar, que se refiere a las áreas que incluirá el modelo considerando su relevancia y aporte en la medición, (b) las variables que conforman cada una de las dimensiones propuestas y, (c) los indicadores representados por los elementos o las evidencias que responden al comportamiento de cada variable permitiendo su medición. Para elaborar el índice de transparencia corporativa se ha seguido los siete pasos que señala la OCDE (2008). Se diseñó un mapa conceptual del modelo, decidiendo los cuatro pilares y sus 47 indicadores. En el modelo se establecen los componentes del ITC, se muestran los pilares, que son cuatro: (a) información relativa a directorio, (b) información para el accionista, (c) Gobierno Corporativo, y (d) aspectos de la página web.

Para la selección de las variables se han tenido en cuenta los siguientes criterios: (a) la información disponible en la web de la AFP, (b) la información es observable y objetiva, (c) la información está publicada por la AFP. Mediante las variables se miden los pilares o dimensiones del ITC. Los indicadores son 47 que han sido seleccionados tomando en cuenta los criterios de selección. En el presente estudio, las variables que describen cada dimensión del modelo propuesto están expresadas en unidades iguales, debido a que son variables categóricas, escaladas en: cero, uno y dos; por lo cual no requiere ni se aplica método de estandarización. Para la construcción del ITC el modelo asumido se basa en el método de igual ponderación (IP). En todos los casos del análisis, el coeficiente Alfa de Cronbach tiene un comportamiento similar, con un valor superior a 0.637 lo que justifica la selección de sus variables e indicadores, así como la construcción del índice compuesto, que se propone.

Capítulo V: Presentación de Resultados

5.1. Índice de Transparencia Corporativa de las AFP

En la Figura 4, se observa que las AFP con ITC de nivel alto son: Capital de Chile (81), Protección de Colombia (77) y Cuprum de Chile (75); tuvieron nivel medio las cuatro AFP del Perú: Profuturo (69), Integra (65), Prima (61), Hábitat (54), cuatro de Chile: Plan vital (62), Hábitat (59), Modelo (58), y Provida (52); y la AFP Porvenir de Colombia (55), Las AFP con ITC de muy bajo nivel son: Colfondos (24), y Old Mutual de Colombia (16).

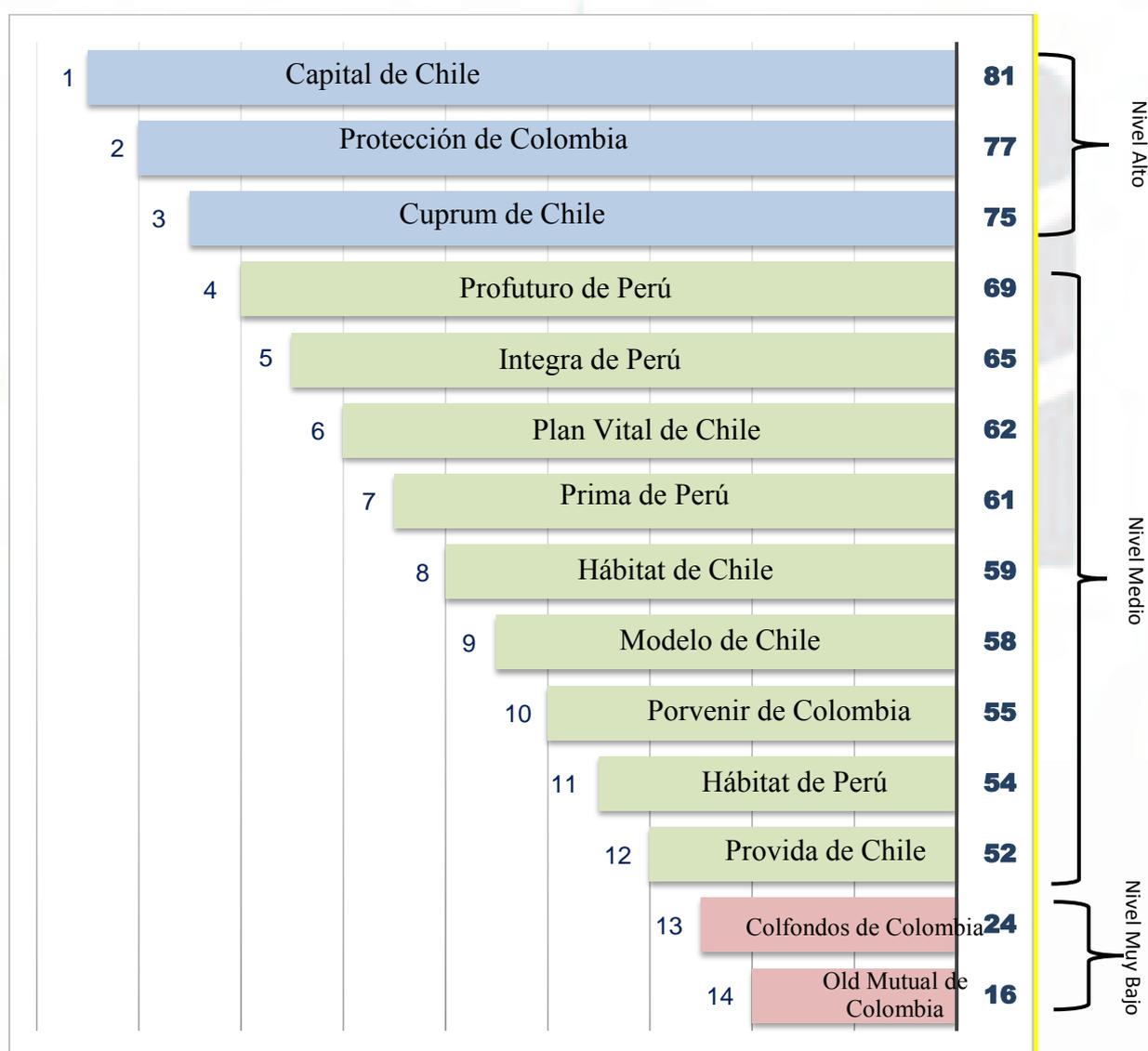


Figura 4. Índice de transparencia corporativa global de las AFP.

5.2. Índice de Transparencia Corporativa de las AFP según sus Dimensiones

5.2.1. Información relativa al directorio

A continuación se detallan los resultados obtenidos de las AFP para los 15 indicadores que conforman esta dimensión. Las AFP que registraron ITC de nivel muy alto fueron: Cuprum (89) de Chile; y Protección de Colombia (89). Las AFP con ITC de nivel alto fueron: Capital (72) de Chile; y Profuturo (78), y Hábitat (72) del Perú. Tuvieron nivel medio de ITC, las AFP de Chile tales como Provida (50), y Hábitat (50); del Perú, Integra (61), y Prima (56); y de Colombia la AFP Porvenir (50). Nivel bajo de ITC se observó en las AFP de Chile Plan vital (44) y Modelo (44). Las AFP con ITC de muy bajo nivel fueron: Colfondos (0.0), y Old Mutual (0.0) de Colombia (ver Figura 5).

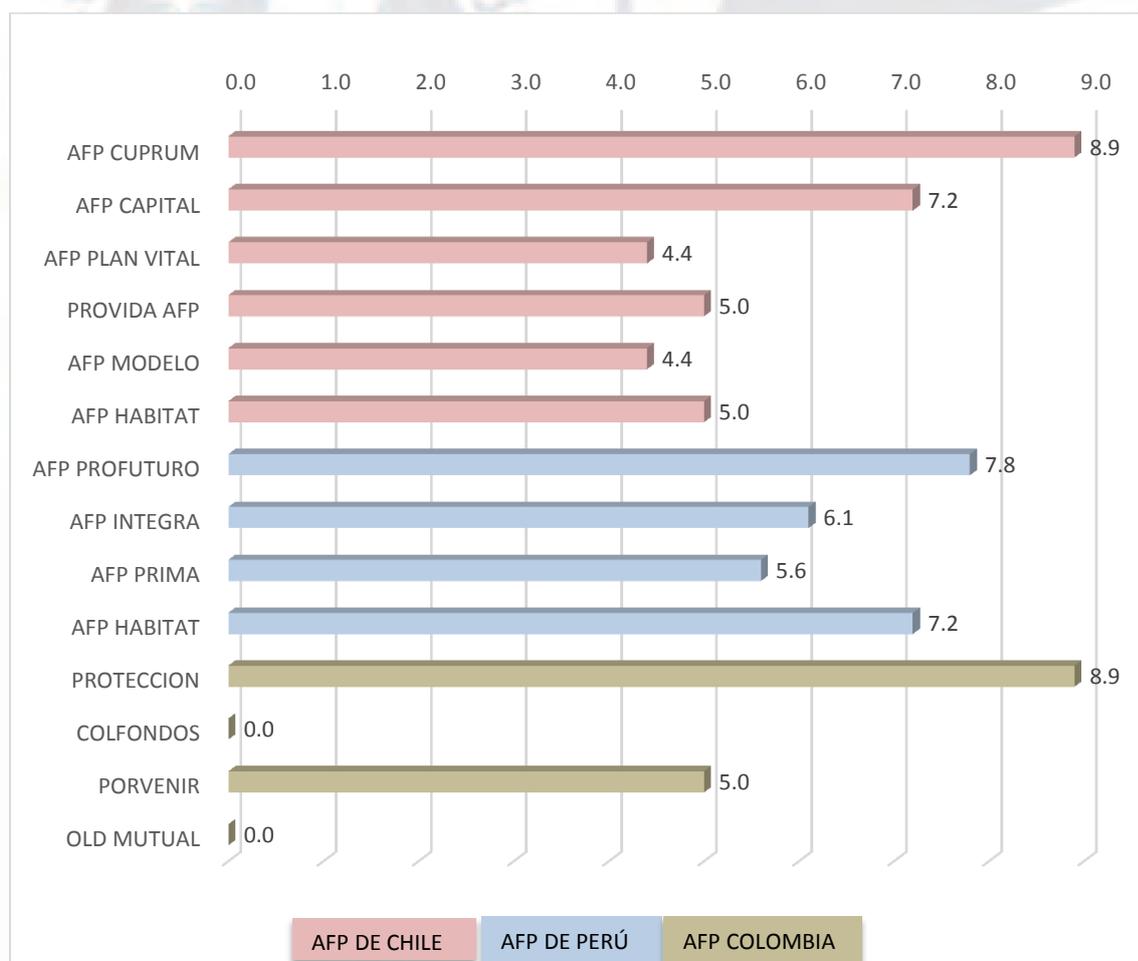


Figura 5. Dimensión información relativa al directorio de las AFP de Chile, Perú y Colombia.

5.2.2. Información para el accionista

A continuación, se detallan los resultados obtenidos de las AFP para los 16 indicadores que conforman esta dimensión. La AFP con ITC de nivel muy alto fue Cuprum de Chile (86), de nivel alto las AFP Capital (82), Plan Vital (77), y Habitat (73) de Chile; de nivel medio las AFP Provida (68) y Modelo (64) de Chile ; Profuturo (64) y Prima (55) del Perú. Registraron nivel bajo de ITC las AFP Integra (41), y Habitat (45) del Perú, y muy bajo nivel las AFP Colfondos (9) y Old Mutual (5) de Colombia (ver Figura 6).

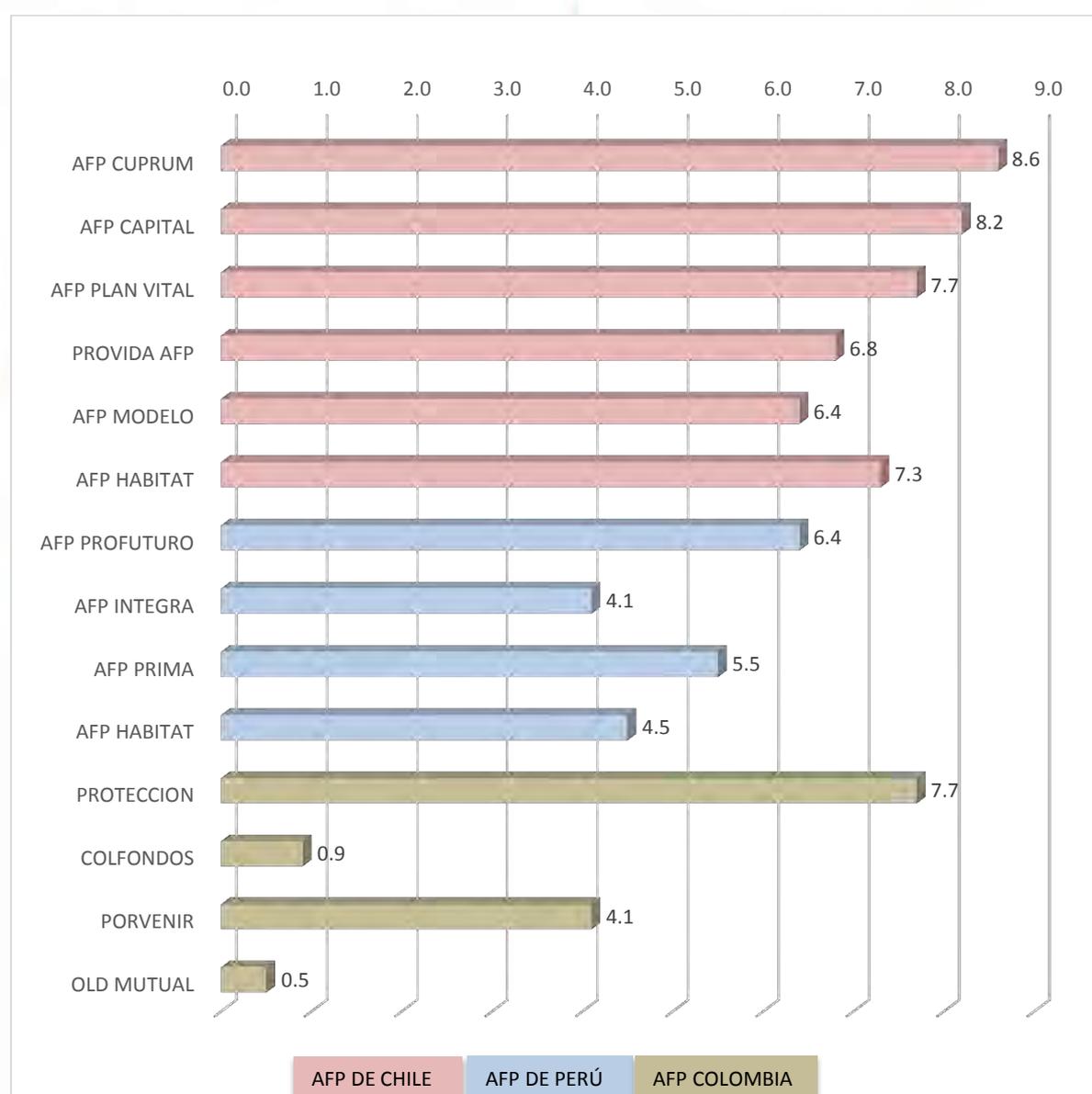


Figura 6. Dimensión información para el accionista de las AFP de Chile, Perú y Colombia.

5.2.3. Información relativa al buen gobierno corporativo

A continuación, se detallan los resultados obtenidos de las AFP para los ocho indicadores que conforman esta dimensión. La AFP con ITC de nivel muy alto fue Protección (92) de Colombia; de nivel alto las AFP Cuprum (75), Capital (83), Plan Vital (75), y Modelo (75) de Chile; Profuturo (83), Integra (83), y Prima (83) del Perú; de nivel medio las AFP Provida (67) y Hábitat (50) de Chile ; hábitat (50) de Perú; Colfondos (50), y Porvenir (67) de Colombia; Registró nivel bajo de ITC la AFP Old Mutual(33) de Colombia (ver Figura 7).

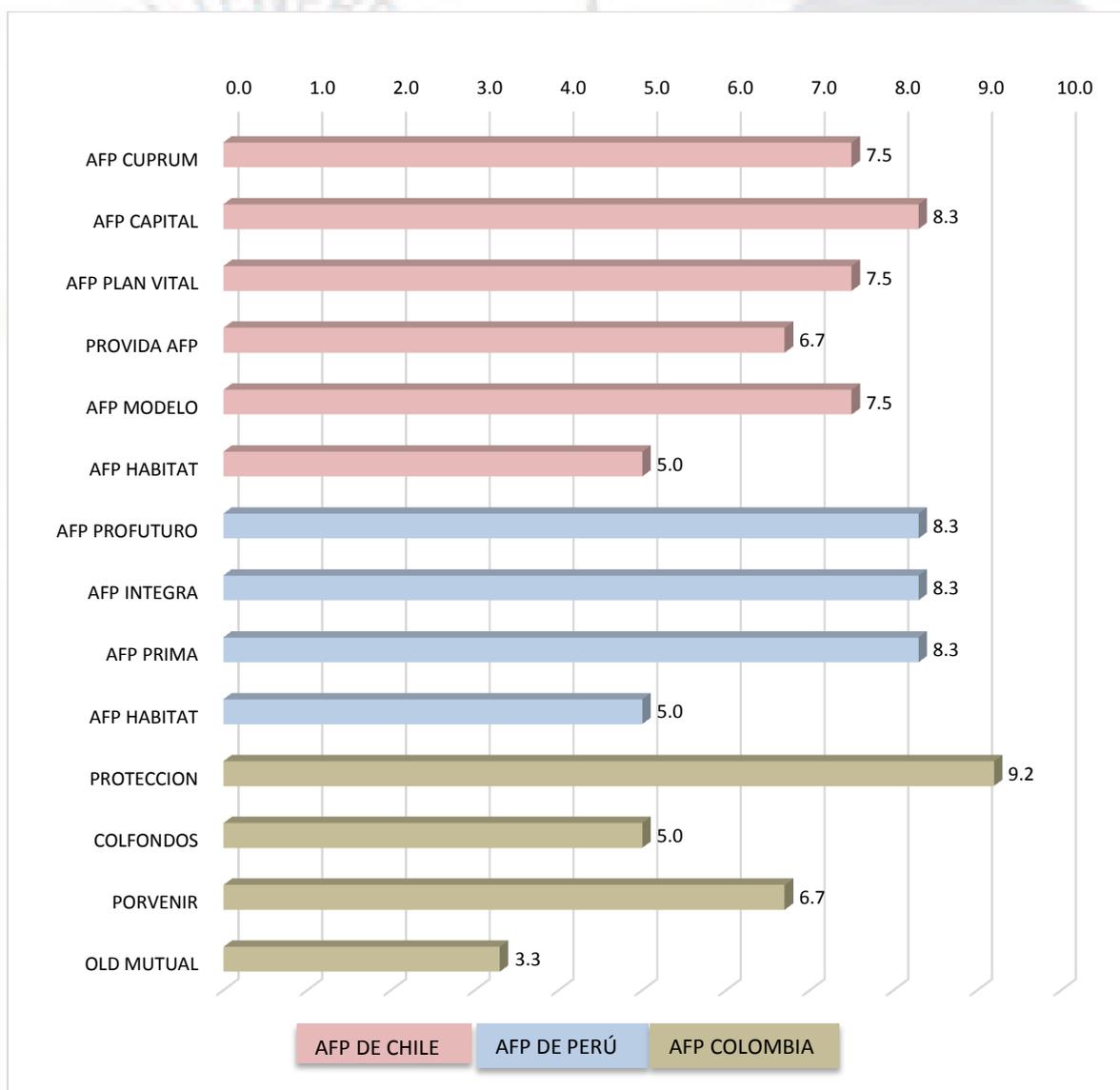


Figura 7. Dimensión información relativa al buen gobierno corporativo de las AFP de Chile, Perú y Colombia.

5.2.4. Aspectos relacionados a la página web

A continuación se detallan los resultados obtenidos de las AFP para los ocho indicadores que conforman esta dimensión. La AFP con ITC de nivel muy alto fue Capital de Chile (88); de nivel alto la AFP Integra (75); de nivel medio las AFP Cuprum (50), Plan Vital (50), Modelo (50), y Hábitat (63) de Chile; Profuturo (50), Prima (50), y Hábitat (50) del Perú; de nivel bajo, las AFP Provida (25) de Chile, Colfondos (38), y Old Mutual(25) de Colombia (ver Figura 8).

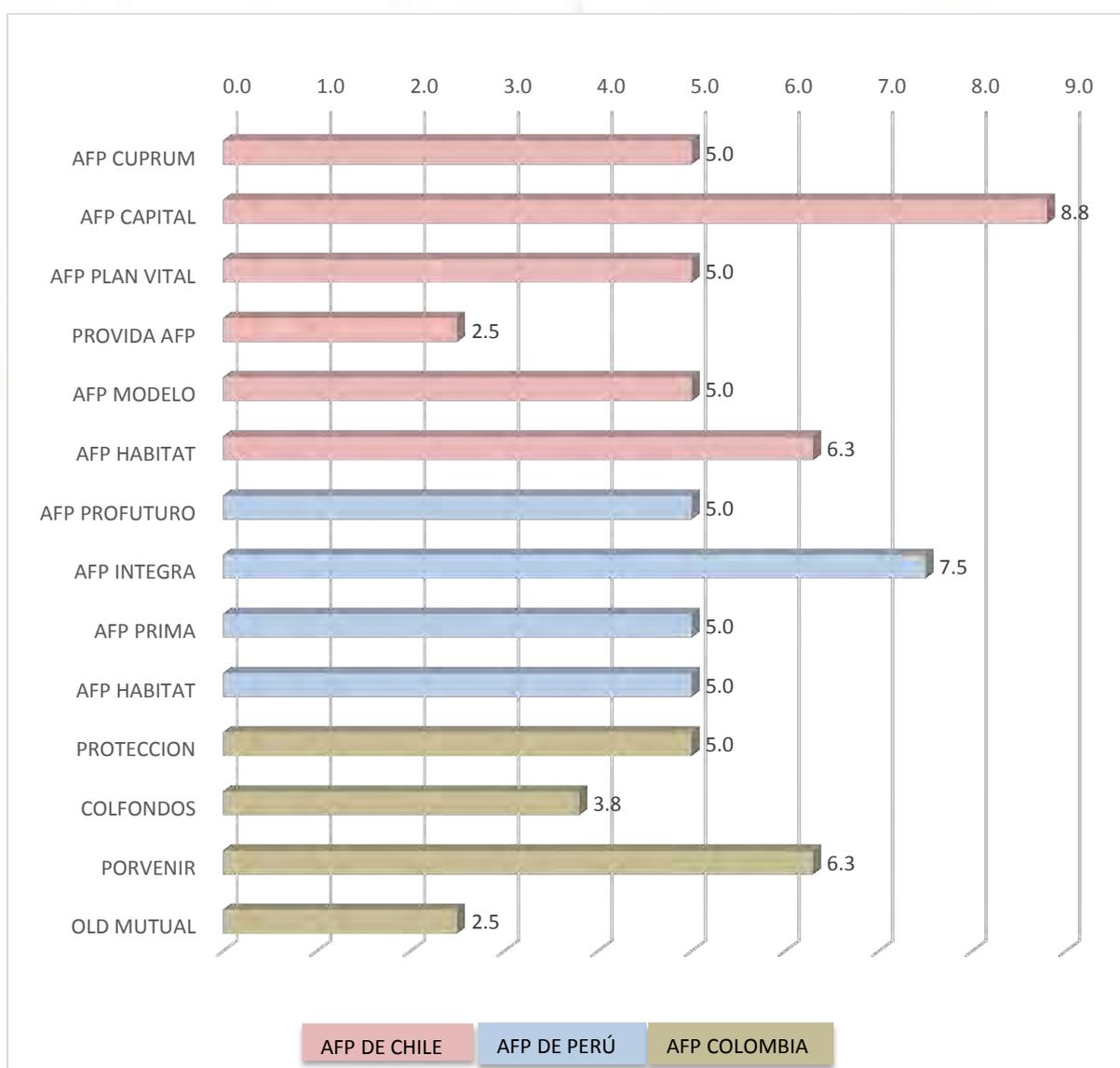


Figura 8. Dimensión información relacionada con la página web de las AFP de Chile, Perú y Colombia.

5.3. Índice de Transparencia Corporativa: AFP por Países

En la Figura 9 se observa que en promedio las AFP de Chile tienen un mayor índice de transparencia corporativa (65), respecto a las AFP del Perú (62), y de Colombia (43). Sin embargo se debe precisar que este resultado en el caso de las AFP de Colombia, obedece al nivel bajo de ITC que se encontraron en las AFP Colfondos y Old Mutual. Precisando que la AFP colombiana Protección tiene un alto ITC (77).

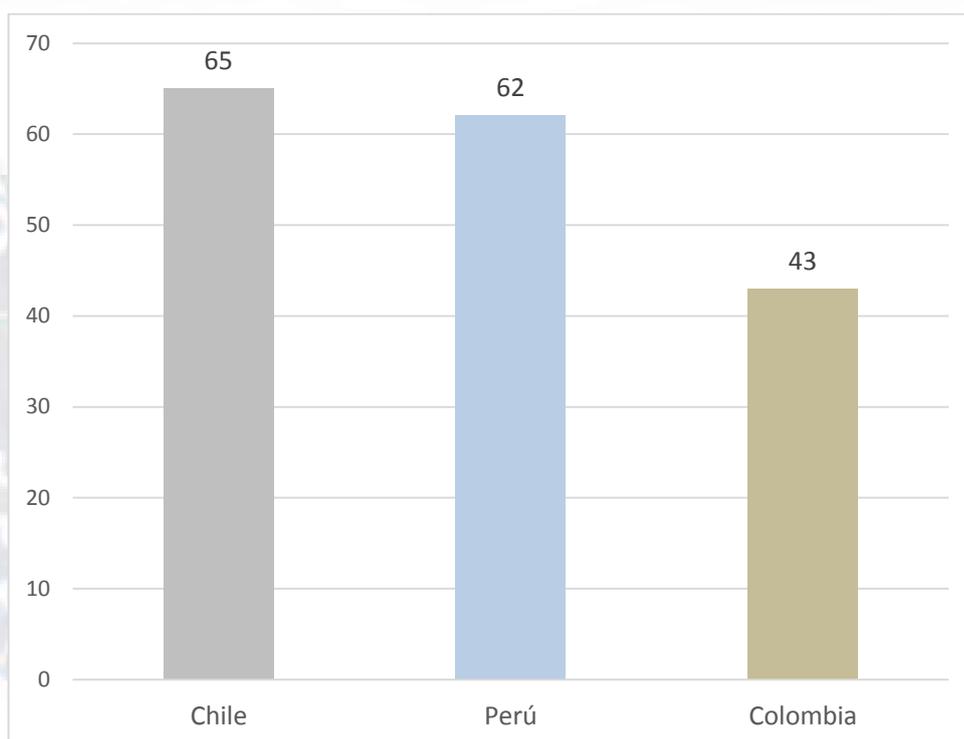


Figura 9. Índice de transparencia corporativa global de las AFP.

En la Figura 10 se observa que en Chile, las AFP con ITC de nivel alto son: Capital (81) y Cuprum (75), y con índices de nivel medio las AFP Plan Vital (62), Hábitat (59), Modelo (58) y Provida (52). En cuanto a Perú, las cuatro AFP registran niveles medios de ITC, y son Profuturo (69), Integra (65), Prima (61) y Hábitat (54). En el caso de Colombia, la AFP Protección, evidencia alto índice de transparencia (77), la AFP Porvenir tiene nivel medio (55). Con índices muy bajos de ITC, figuran las AFP Colfondos (24) y Old Mutual (16).

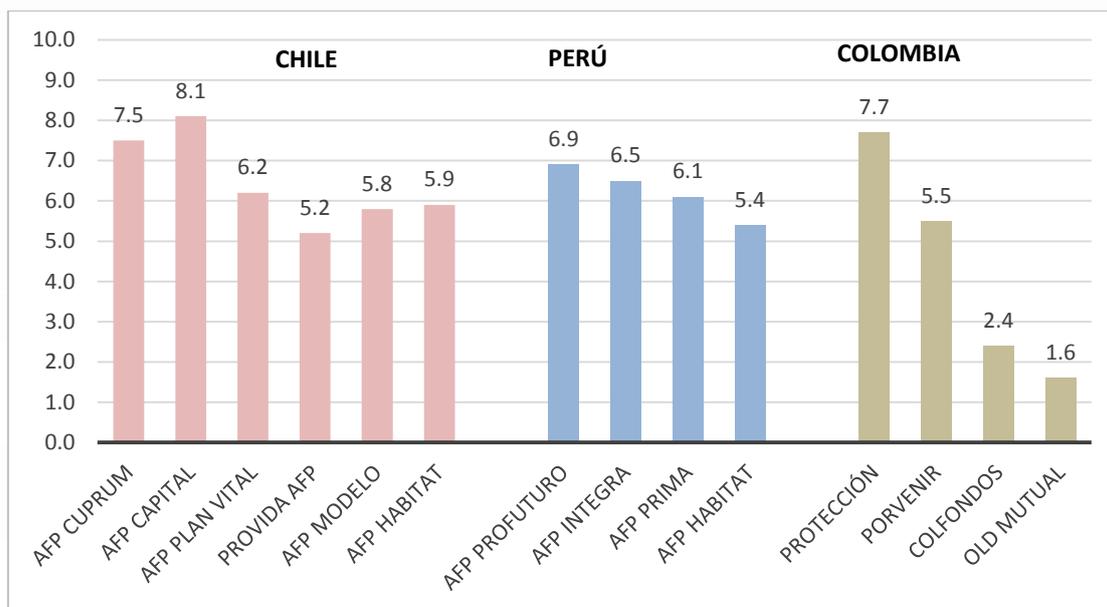


Figura 10. Índice de transparencia corporativa de las AFP por países.

5.4. ITC de las AFP con la Rentabilidad: ROA-ROE

En la Figura 11 se observa que las AFP de Chile, la AFP Modelo con un ITC de nivel medio (58), registra los más altos ratios de ROA (63%) y ROE (63%), respecto de las demás AFP, mientras que la AFP Plan Vital también con un ITC de nivel medio (62), registra los más bajos ratios de ROA (4%), y ROE (7%). La AFP Provida con nivel medio de ITC (52), tiene 7% de ROA y 7% de ROE. Mientras que Cuprum con nivel alto de ITC (75), tiene similarmente 7% de ROA, y 8% de ROE.

En cuanto a las AFP del Perú, Todas tienen nivel medio de ITC, la AFP Prima con ITC 61, registra 16% de ROA y 22% de ROE; Hábitat con ITC 59, registra 13% de ROA y 30% de ROE; Integra con ITC 65, observa 16% de ROA y 19% de ROE; mientras que la AFP Profuturo con ITC 69, registra 12% de ROA Y 14% de ROE.

En Colombia, la AFP Protección que tiene ITC de nivel alto (77), indica 17% de ROA, y 23% de ROE; Porvenir con nivel medio de ITC (55), tiene 15% de ROA, y 23% de ROE; Colfondos que tiene nivel muy bajo de ITC (24), registra 15% de ROA y 18% de ROE; y Old Mutual con nivel bajo de ITC (16), tiene 7% de ROA y 7% de ROE. De acuerdo al

análisis no se evidencia relación directa entre ITC con los ratios ROA o ROE. Se dice que hay apalancamiento positivo cuando ROE es mayor que ROA, y que un buen ROA es mayor de 5%.

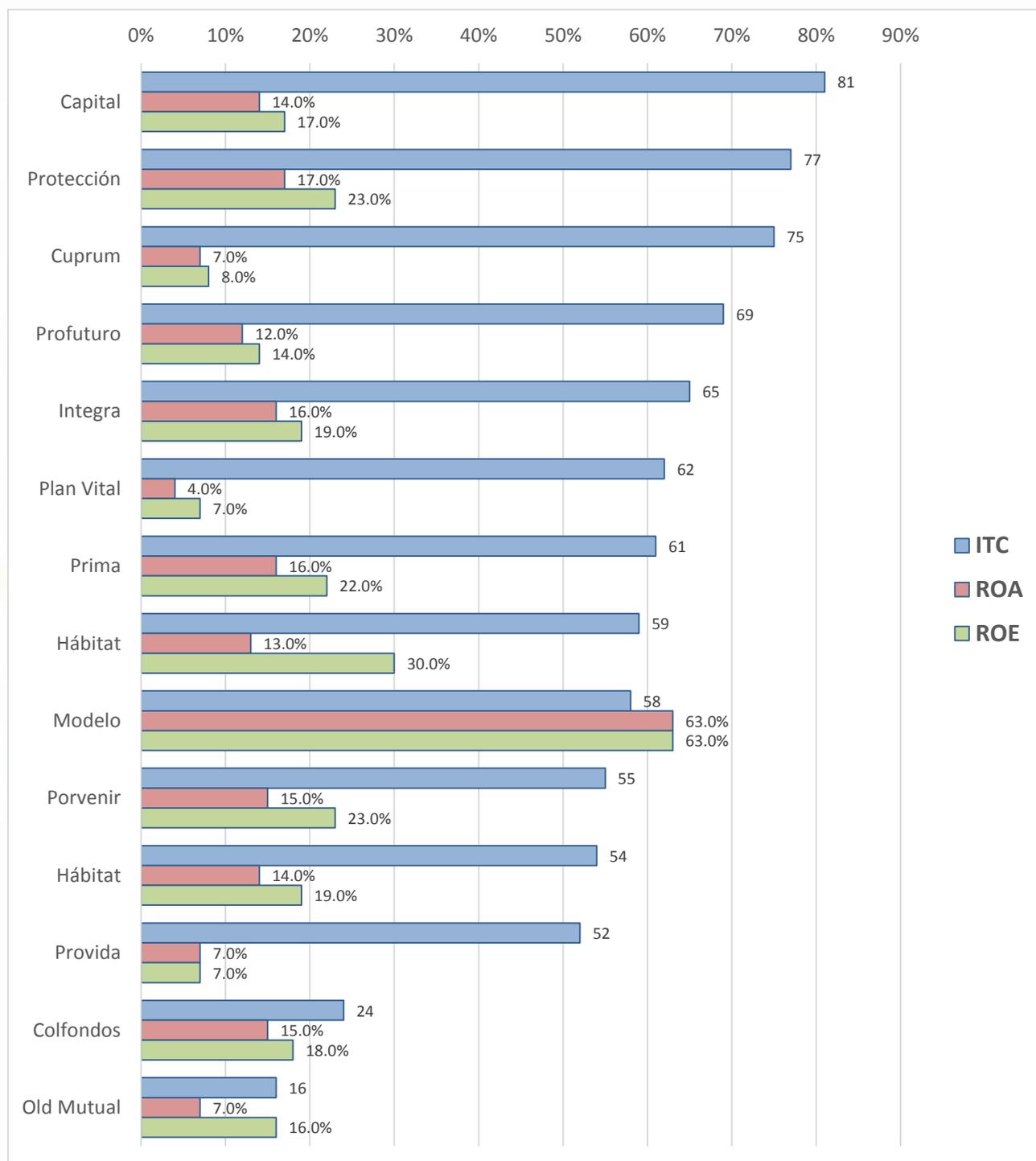


Figura 11. Análisis ROA y ROE según ranking de AFP por países. Tomado de "Memorias anual," por AFPs analizadas, 2017.

5.5. Resumen

En la presente investigación, se ha asumido la definición del concepto de Transparencia Corporativa de Lindstedt y Naurin (2010): es la divulgación de información sobre instituciones que es relevante para evaluar a dicha institución, a partir de la cual, y teniendo en cuenta la información publicada en las páginas web de las AFP seleccionadas, se ha elaborado el instrumento y luego se ha procedido a elaborar y medir el ITC. El instrumento consta de cuatro dimensiones y 47 indicadores, y tiene un alto grado de confiabilidad y validez.

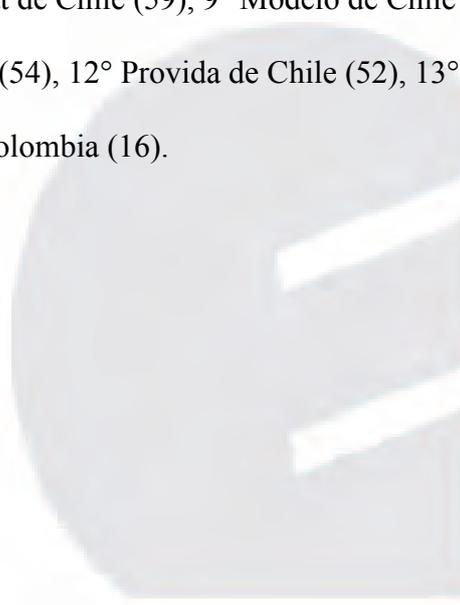
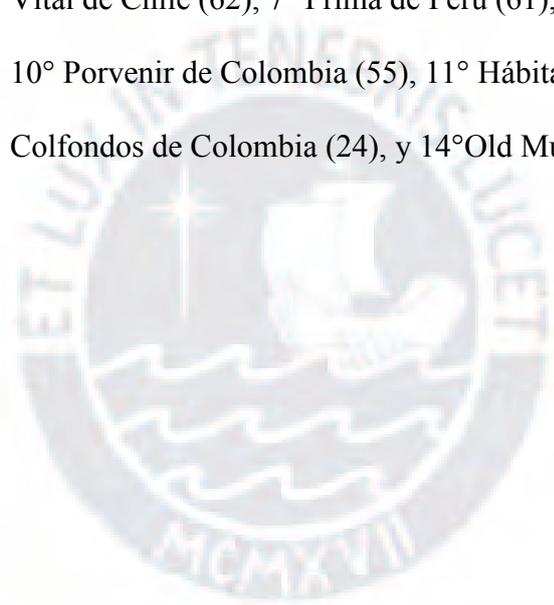
Los resultados muestran tres AFP con ITC de alto nivel: Capital, Protección y Cuprum; nueve AFP con nivel medio, tales como Profuturo, Integra, Prima, Hábitat, Plan vital, Hábitat, Modelo, Provida; y Porvenir y dos con muy bajo nivel de ITC que son Colfondos y Old Mutual.

En el análisis según dimensiones del ITC: (a) Información Relativa al Directorio, se encontraron niveles muy altos de ITC, en las AFP Cuprum y Protección, nivel alto en Capital, Profuturo, y Hábitat (Perú) (b) Información para el Accionista, se encontró nivel muy alto de ITC en la AFP Cuprum, nivel alto de ITC en Capital, Plan Vital, Hábitat, y Protección, (c) Información relativa al BGC, se evidencia nivel muy alto de ITC en la AFP Protección, niveles altos en Cuprum, Capital, Plan Vital, Modelo, Profuturo, Integra, y Prima, (d) Aspectos Relacionados a la Página Web, se determinó nivel muy alto de ITC en la AFP Capital, y nivel alto en Integra.

Según lugar de procedencia de las AFP, se evidencia que las AFP de Chile tienen mayor índice de transparencia corporativa (65), respecto a las del Perú (62), y de Colombia (43). Cuando se analizan los Estados Económicos y Financieros en las memorias anuales de las AFP, se identifica que la AFP Modelo de Chile registra los más altos ratios de ROA y ROE, respecto de las demás AFP, mientras que Plan Vital tiene los más bajos ratios. En el

Perú, los más altos ratios de ROA Y ROE, corresponden a las AFP Prima, e Integra y en Colombia, a la AFP Protección. De acuerdo al análisis no se evidencia relación entre ITC con ROA o ROE. Se concluye que el índice de transparencia corporativa propuesto para las AFP permite evaluar a dichas instituciones, cumpliendo con los estándares recomendados por la OCDE.

El ranking por AFP es como sigue: 1° Capital de Chile (81), 2° Protección de Colombia (77), 3° Cuprum de Chile (75), 4° Profuturo de Perú (69), 5° Integra de Perú (65), 6° Plan Vital de Chile (62), 7° Prima de Perú (61), 8° Hábitat de Chile (59), 9° Modelo de Chile (58), 10° Porvenir de Colombia (55), 11° Hábitat de Perú (54), 12° Provida de Chile (52), 13° Colfondos de Colombia (24), y 14° Old Mutual de Colombia (16).



Capítulo VI: Conclusiones y Recomendaciones

6.1. Conclusiones

En este capítulo se presenta las conclusiones y recomendaciones del trabajo, en concordancia con las preguntas planteadas en el capítulo I. (a) ¿Cuál es la definición correcta de transparencia corporativa? (b) ¿Cuál es el ITC de las AFP? (c) ¿Cuál es el ITC de las AFP según las dimensiones? (d) ¿Cuál es ITC de las AFP según país de origen? (e) ¿Qué relación existe entre el ITC de las AFP con la rentabilidad: ROA-ROE?

Respecto de la definición de transparencia corporativa:

- En la presente investigación, se ha asumido la definición del concepto Transparencia Corporativa de Lindstedt y Naurin (2010, p. x), concebida como la divulgación de información sobre instituciones que es relevante para evaluar a dicha institución, a partir de la cual, se ha elaborado el instrumento y luego se ha procedido a medir el ITC. Se ha llevado a cabo una exhaustiva revisión, de teorías, conceptos, modelos, antecedentes, e índices de transparencia corporativa, publicados, que han sido la guía del estudio. Se ha revisado definiciones de dieciséis autores, diez modelos de TC, y 23 antecedentes que están referidos en el mapa de la literatura.

Respecto del Índice De Transparencia Corporativa:

- El Índice de Transparencia Corporativa, consta de cuatro dimensiones y 47 indicadores, tiene un alto grado de confiabilidad y validez; las dimensiones son: (a) información relativa al directorio, (b) información para el accionista, (c) información relativa al buen gobierno corporativo, y (d) aspectos relacionados con la página web. Para elaborar el ITC se ha seguido los siete pasos que señala el Manual de la OCDE (2008). A través de la revisión de los diversos modelos seleccionados, se evidenciaron las dimensiones comunes que muestran aspectos

claves de la organización, y que son divulgados para conocimiento de sus grupos de interés, los cuales se traducen en las cuatro dimensiones seleccionadas para la elaboración del ITC.

Resultados del Índice de Transparencia Corporativa de las AFP:

- Los resultados muestran tres AFP con Índice de Transparencia Corporativa de nivel alto, como: Capital, Protección, y Cuprum; nueve AFP con nivel medio, tales como Profuturo, Integra, Prima, Hábitat, Plan vital, Hábitat, Modelo, y Provida; y Porvenir y con nivel muy bajo, las AFP Colfondos, y Old Mutual.

Índice de Transparencia Corporativa de las AFP, según dimensiones:

- El resultado fue el siguiente: (a) Información relativa al directorio: dos AFP registraron niveles muy altos de ITC (Cuprum y Protección), tres AFP nivel alto (Capital, Profuturo, y Hábitat); (b) Información para el accionista: La AFP Cuprum, registro nivel muy alto de ITC y las AFP Capital, Plan Vital, y Hábitat, observan nivel alto; (c) Información relativa al BGC: se evidencia nivel muy alto de ITC en la AFP Protección, niveles altos en Cuprum, Capital, Plan Vital, Modelo, Profuturo, Integra, y Prima; (d) Aspectos relacionados a la página web: se evidencia nivel muy alto de ITC en la AFP Capital, y nivel alto en Integra.

Índice de Transparencia Corporativa de las AFP según país de origen:

- Se evidencia que las AFP de Chile tienen mayor índice de transparencia corporativa (65), respecto a las del Perú (62), y de Colombia (43).

Relación entre el ITC de las AFP con la rentabilidad: ROA-ROE:

- Cuando se analizan los Estados Económicos y Financieros en las memorias anuales de las AFP, se identifica que la AFP Modelo de Chile registra los más altos ratios de ROA y ROE, respecto de las demás AFP, mientras que Plan Vital tiene los más bajos ratios. En el Perú, los más altos ratios de ROA Y ROE, corresponden a las

AFP Prima, e Integra y en Colombia, a la AFP Protección. De acuerdo al análisis no se evidencia relación entre ITC con ROA o ROE.

6.2. Recomendaciones

6.2.1. Recomendaciones prácticas

1. Aplicar el modelo de transparencia corporativa a otras AFP de Latinoamérica, y a otros sectores de la banca, para probar su versatilidad.
2. Determinar el índice de transparencia corporativa, a través fuentes primarias, encuestando a los grupos de interés de las AFP.
3. Monitorear el ITC cada año, a fin de verificar la vigencia de los indicadores, actualizar, en función a nuevos conceptos, teorías o modelos, así como a los adelantos tecnológicos, y al marco legal, para darle sostenibilidad.

6.2.2. Recomendaciones para futuras investigaciones

1. Elaborar ITC para otras AFP del mercado Brasileño, u otros, donde tienen presencia, enfocándose en un solo país, debido al marco regulatorio y sistemas de pensiones diversas.
2. Las organizaciones deberían emplear el ITC, como una herramienta de gestión, para identificar sus fortalezas, y debilidades, la gestión por indicadores permite llevar a cabo la mejora continua, y posicionarse como entidades transparentes.

Referencias

- Aguirre E., Calixto L., Gil G., & Emiliano J. (2019). *Índice de Transparencia Corporativa aplicado al Sector Agroindustrial*. Pontificia Universidad Católica del Perú-CENTRUM. Lima, Perú.
- Aiquipa C., Ramos J., Bocángel M., & Andrade, S. (2018). *Transparencia Corporativa en el Sector Bancario en Lima Metropolitana, 2018*. Pontificia Universidad Católica del Perú-CENTRUM. Lima, Perú.
- Alejos, C. (2015). *Transparencia como fuente de confianza en la empresa*. Cuadernos de la Cátedra “La Caixa” de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo, 27. IESE Business School. España.
- Alonso, M. (2007). *El gobierno corporativo electrónico. Análisis desde el enfoque de confianza*. Madrid: Visión Libros.
- Alonso, M. (2009). *El gobierno corporativo electrónico. Análisis desde el enfoque de confianza*. Madrid: Visión Libros.
- Alosilla, N., Infante, C., Narvarte, M., & Zubieta J. (2018). *Transparencia Corporativa en el Sector Distribución de Energía*. Pontificia Universidad Católica del Perú-CENTRUM. Lima, Perú.
- Aponte R., De La Torre, R., Marchese, M., & Otiniano, L. (2018). *Propuesta de índice de transparencia corporativa para un sector empresarial*. Pontificia Universidad Católica del Perú. Lima-CENTRUM, Perú.
- Arredondo, F., De la Garza, J., & Vázquez, J. (2014). Transparencia en las organizaciones, una aproximación desde la perspectiva de los colaboradores. *Estudios Gerenciales*, (133), 408–418. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2014.06.007>
- Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) (2005). *Límites de la Información de Sostenibilidad: entidad, devengo y materialidad*. Recuperado de

<https://www.aeca.es/old/pub/documentos/rs2.htm>

Asofondos (2019). *Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías de Colombia*. Recuperado de: <https://www.asofondos.org.co/>

Baraibar E. (2013). *Contextualización de la transparencia en la integración de los elementos de la comunicación empresarial y aplicaciones empíricas de la transparencia social*. Universidad de Cantabria. Departamento de Administración de Empresas. España, 241 p.

Baraibar-Diez, E., & Luna-Sotorrió, L. (2012). Transparencia social e hipótesis del impacto social. Análisis en el IBEX35. *Universia Business Review*, (36), 108-123.

Baselga-Pascual, L., Trujillo-Ponce, A., Vähämaa, E., & Vähämaa, S. (2018). Ethical Reputation of Financial Institutions: Do Board Characteristics Matter? *Journal Of Business Ethics*, 148(3), 489-510. doi:10.1007/s10551-015-2949-x

Bautista, M., Centeno, R., Perales, J., & Radunovich, C. (2018). *Modelo de Medición de Transparencia Corporativa: Aplicación a la Banca Comercial en el Perú*. Pontificia Universidad Católica del Perú-CENTRUM. Lima, Perú.

Benavente, P., Carbajal, D., & Eche, C. (2018). *Impacto del Gobierno Corporativo en la Rentabilidad de los Bancos del Perú*. Lima, Perú: ESAN Business.

Berglöf, E., & Pajuste, A. (2005). What do firms disclose and why? Enforcing corporate disclosure. What do firms disclose and why? Enforcing corporate. *Oxford Review of Economic Policy*, 21(2), 178-197.

Bonson, E., & Escobar, T. (2002). A survey on voluntary disclosure on the Internet. Empirical evidence from 300 European Union companies. *The International Journal of Digital Accounting Research*, 2, 27-51. Recuperado de <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.503.3223&rep=rep1&type=pdf>

Bonsón, E., Escobar, T., & Flores, F. (2006). *La transparencia en línea del sector bancario*.

Recuperado de <https://doi.org/10.1108/14684520610716180>

Brennan, M.J., Tamarowski, C., (2000). Investor relations, liquidity, and stock prices. J.

Appl. Corp. Finan. 12 (4), 26–37

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

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.

Recuperado de http://mxavasp1.accid.org/revista/documents/Transparencia_de_la_informacion_corporativa_en_internet_de_las_empresas_del_IBEX_35.pdf

Briano, G; Rodríguez, L; Buenrostro, J., & Ramírez, E. (2010). *Transparencia Corporativa en Internet: Un estudio en empresas cotizadas de México y España*. Disertación en la Universidad Autónoma San Luis Potosí, México. Recuperado de

http://www.aeca1.org/pub/on_line/comunicaciones_xvicongresoaeaca/cd/84g.pdf

Briceño, F., Chang, C., Lu, M., & Malasquez, M. (2018). *Índice de Transparencia Corporativa aplicado al Sector Seguros*. Pontificia Universidad Católica del Perú-CENTRUM. Lima, Perú.

Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2003). Transparency, financial accounting information, and corporate governance. *Economic Policy Review, Federal Reserve Bank of New York*, issue Apr, 65-87.

Bushman, R. M., Piotroski, J. D., & Smith, A. J. (2004), What Determines Corporate Transparency? *Journal of Accounting Research*, 42, 207-252.

Bolsa de Valores de Lima [BVL]. (2009). *Sobre el Índice de Buen Gobierno Corporativo*.

- Lima, Perú. Recuperado de <https://www.bvl.com.pe/ipgc/suplemento.pdf>
- Cabrera, J. (2008). *Blog Innovación en la gestión*. Recuperado de <https://blog.cabreramc.com/2008/10/09/la-transparencia-es-clave-para-el-futuro-de-nuestras-organizaciones/>
- Cervantes M. (2006). El gobierno corporativo en las empresas del estado peruano. *Derecho & Sociedad* 27, Perú. Recuperado de <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoysociedad/article/download/17093/17384>.
- Chiang, H., & He, L. (2010). Board supervision capability and information transparency. *Corporate Governance*, 18(1), 18-31.
- Consejo Estatal de Responsabilidad Social de las Empresas [CERSE]. (2011). *Transparencia, comunicación y estándares de los informes y memorias de sostenibilidad*. España. Recuperado de http://www.mitramiss.gob.es/ficheros/rse/documentos/cerse/2_Transparencia_comunicacion_y_estandares.pdf
- Cornier, D., & Magnam, M. (2003). Does disclosure matter? Corporate environmental reporting is far from standard and it seems firms don't take advantage of it as a value creation tool. *Journal of Accounting and Public Policy* 21(4/5): 371-394.
- Corzo L. (2016). *Prácticas de buen gobierno corporativo en empresas argentinas. Escritos Contables y de Administración* 7(1). Argentina.
- Cruz, S., Escobedo, A., & Villafuerte R. (2017). *Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social en Empresas de la Bolsa de Valores de Lima*. Pontificia Universidad Católica del Perú-CENTRUM. Lima, Perú.
- Depoers, F. (2000). A cost benefit study of voluntary disclosure: Some empirical evidence from French listed companies. *European Accounting Review*, 9(2), 245-263.
- Fuertes, A. (2016). *El Buen Gobierno Corporativo y su Avance en el Perú*. En *Empresas Responsables y Competitivas: El desafío de hoy*, 153-196. Lima, Perú: Pearson.

- Gamboa, A. (2013). *Transparencia en el sector energético – Diagnostico 2013*. Lima, Perú: Realidades.
- Gandía, J., & Pérez, T. (2005). e-Gobierno corporativo y transparencia informativa en las sociedades cotizadas españolas: Un estudio empírico. *Comisión Nacional del Mercado de Valores*, (8),1-47.
- Gobierno del Perú (2002). *Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública 27806*. Lima, Perú. Recuperado de https://www.peru.gob.pe/normas/docs/LEY_27806.pdf
- Goig J. (2015). Transparencia y corrupción. La percepción social ante comportamientos corruptos. *Rev. Derecho UNED*, 17. España.
- Halter, M., Coutinho, M., & Halter, B. (2009). Transparency to reduce corruption? *Journal of Business Ethics*, 84, 373–385.
- Hebb, T. (2006). The economic inefficiency of secrecy: Pension fund investors' corporate transparency concerns. *Journal of Business Ethics*, 63(4), 385-405.
- Heise, J.A. (1985). Toward closing the confidence gap: An alternative approach to communication between public and government. (196-217). *Public Affairs Quarterly*, 9, 196-217.
- 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.
- Hollyer, J., Rosendorff, B., & Vreeland, J. (2011). Democracy and transparency. *The Journal of Politics* 73(4), 1191–1205
- Hossain, M., Perera, M.H.B., and Rahman, A.R. (1995). Voluntary Disclosure in the Annual Reports of New Zealand Companies. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 6(1), 69-87.
- International Federation of Accountants [IFAC]. (2010). Annual Report: Strengthening Our Infrastructure. *The International Federation of Accountants*. Recuperado de

<https://www.ifac.org/publications-resources/2010-ifac-annual-report>

Inteligencia de Negocio (IdN) (2012). *Transparencia Corporativa Perú 2012*. Recuperado de

[http://www.transparenciacorporativa.cl/docs/Reporte%20ITC%202012%20PE .pdf](http://www.transparenciacorporativa.cl/docs/Reporte%20ITC%202012%20PE.pdf)

Inteligencia de Negocios. (2012a). *Índice de transparencia corporativa ITC 2012*.

Recuperado de <http://www.transparenciacorporativa.cl/>

Inteligencia de Negocios. (2017a). *Resumen Ejecutivo Transparencia Corporativa 2017*.

Recuperado de http://www.transparenciacorporativa.cl/docs/Res_Ejec%20ITC-2017.pdf

Inteligencia de Negocios. (2017b). *Transparencia Corporativa Ranking y Resultados 2017*.

Recuperado de: <http://www.transparenciacorporativa.cl/docs/Pres%20ITC-2017.pdf>

Johnston D., & Shelton J. (2000). Principios de la OCDE para el Gobierno de las Sociedades.

Revista Española de Financiación y Contabilidad, (103), 203.

Joint Research European Commission (2008). *Annual Report 2008*. Luxembourg.

Recuperado de https://ec.europa.eu/jrc/sites/jrcsh/files/jrc_ar_2008.pdf

Keith G., S. (1976). *Disclosure in Published Annual Reports*. *Financial Management*, (4), 42.

Lindstedt, C., & Naurin, D. (2010). Transparency is not enough: Making transparency

Long, J. (2015). *Corporate Governance*. Research Starters: Business.

Lopera, M., Patiño, J. (2016). *Incidencia del gobierno corporativo en las estrategias*

financieras de la empresa Procolores SAS. ESUMER: Colombia.

Manetto, F. (2011). *La información oficial no es secreto de Estado*. España. Recuperado de

https://elpais.com/politica/2011/06/22/actualidad/1308772934_025752.html

Mañas, E., & Montes O. (2016). *Informe sobre la Transparencia Corporativa en España:*

una visión desde el sector empresarial, los medios de comunicación y las organizaciones pro-transparencia. Universidad de Alcalá. Doc 192-2016.

Nieto, K. (2017). *Cumplimiento de estándares de transparencia como práctica de buen*

gobierno corporativo en la Cooperativa de Ahorro y Crédito QUILLACOOP-Sede

Quillabamba. Pontificia Universidad Católica del Perú-CENTRUM. Lima, Perú.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE]. (2004). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE*. Organización para la cooperación y el desarrollo económico. París, Francia.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE]. (2008). *Manual de Construcción de indicadores de evaluación compuestos: metodología y manual del usuario*. European Commision, París, Francia.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE]. (2014). *Bribery in international business*. Recuperado de: <http://www.oecd.org/daf/anti-bribery/>

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE]. (2016). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20*. Éditions OCDE, Paris.
<http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>

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). What Stakeholder Theory is Not, *Business Ethics Quarterly*, 13 (4), 479-502

Piechocki, R. (2004). Transparency of annual sustainability reports. *Corporate Reputation Review*, 7(2), 107-123. doi: 10.1057/palgrave.crr.1540215

Plataforma de ONG de Acción social. (2016). *Transparencia. Documentos Normativos y de regulación interna*. España: Recuperado de <https://www.plataformaong.org/transparencia.php>

Plataforma de ONG de Acción Social. [POAS]. (2015). *Indicadores de transparencia y buen gobierno (versión ONG de acción social)*. Recuperado de <https://www.plataformaong.org/recursos/137/indicadores-de-transparencia-y-buengobierno-version-ong-de-accion-social>

- Pradas, A. (2019). Que son las AFP. En: *Rankia Perú*. Recuperado de <https://www.rankia.pe/blog/mejores-fondos-mutuos/1934583-que-son-afp>
- Randall, A. (1987). *Resource Economics: An Economic Approach to Natural Resource and Environmental Policy*, 2nd Edition, New York: John Wiley and Sons.
- Ruiz, M., Tirado, P., & Morales, A. (2008). Transparencia y calidad de la información económico-financiera en las entidades no lucrativas. Un estudio empírico a nivel andaluz. (S. e. Centre International de Recherches et d'Information sur l'Economie Publique, Ed.) CIRIEC-España, *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa* (63), 253-274.
- 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.
Recuperado de <http://aprendeenlinea.udea.edu.co/revistas/index.php/cont/article/view/2165/1759>
- Schnackenberg, A. (2011). *Measuring transparency: towards a greater understanding of systemic transparency and accountability*. Weatherhead School of Management. Case Western Reserve University. Recuperado de <https://weatherhead.case.edu/departments/organizational-behavior/working-papers>
- Schuschny, A., & Soto, H. (2009). Guía metodológica Diseño de indicadores compuestos de desarrollo sostenible Andrés Schuschny. *Cepal*, 109. <https://doi.org/LC/W255>
- Superintendencia del Mercado de Valores. (2013). Código del buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas. Lima, Perú.
- Trujillo, M., & Guzmán, A. (2015). *Índice de revelación de la información y valor de las empresas en América Latina*. Bogotá, Colombia: Editorial CESA.
- Vaccaro, A., & Simon, A. (2011). Transparency in business: The perspective of catholic social teaching and the Caritas in veritate. *Journal of Business Ethics*, 100. 17-27.

Villanueva, E. (2011). *Aproximaciones conceptuales a la idea de transparencia*.

Transparencia: libros, autores e ideas. Recuperado de [http://inicio.ifai.org.mx/](http://inicio.ifai.org.mx/Publicaciones/tlai18.pdf)

Publicaciones/tlai18.pdf

Zamora D. (2015). *Índice de Transparencia del Sector Público Costarricense*. Recuperado

de: <http://cicap.ucr.ac.cr/web/wp-content/uploads/2015/09/Documento->

Metodol%C3%B3gico-ITSP.pdf



Apéndice A: Instrumento de Recolección de Datos

PREGUNTAS	CHILE					PERÚ					COLOMBIA								
	UP	CH	AP	NA	DM	QA	OF	UT	TE	PR	VA	EC	CI	FO	NZ	VE	MI	UT	
A. INFORMACIÓN RELATIVA AL DIRECTORIO	8.9	7.2	4.4	5.0	4.4	5.0	7.8	6.1	5.6	7.2	8.9	0.0	5.0	0.0					
1 Datos: 1 = Nombres completos de cada director. 0 = No informa.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0					
2 Datos: 1 = Documento de identidad de director. 0 = No informa.	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	1	0	1	0					
3 Independientes: 2 = Un tercio de los directores titulares lo son. 1 = Al menos uno. 0 = No cumple.	1	2	0	1	0	1	2	2	1	2	2	0	0	0					
4 Sexo: 2 = Un tercio de los directores titulares son mujeres. 1 = Al menos una es mujer. 0 = No cumple.	1	0	1	2	0	0	1	2	0	2	1	0	0	0					
5 Remuneración: 2 = Monto detallado por cada director. 1 = Monto agrupado por el Directorio. = No informa.	2	1	1	1	1	2	0	0	0	0	1	0	0	0					
6 Procedencia: 1 = Informa si fueron o son directores de otra empresa. 0 = No informa.	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	1	0					
7 Profesión: 1 = De cada director. 0 = No informa.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0					
8 Trayectoria: 1 = De cada director. 0 = No informa.	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	1	0					
9 Elección: 1 = Tiene procedimiento. 0 = No informa.	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	0					
10 Cambios: 1 = Informa sobre cambios en la administración. 0 = No informa.	1	1	1	0	1	0	1	0	0	0	1	0	0	0					
11 Perfil del independiente: 1 = Se define el perfil. 0 = No informa.	1	1	0	0	0	0	1	0	1	1	1	0	0	0					
12 Lista de Comités: 1 = Tiene lista. 0 = No informa.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0					
13 Comités: 1 = Informa sobre sus funciones. 0 = No informa.	1	1	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0					
14 Comité de Auditoría: 1 = Sí tiene. 0 = No tiene o no informa.	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0					
15 Auditoría Interna: 1 = Lo conforma al menos un independiente. 0 = No cumple o no informa.	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	0					
B. INFORMACIÓN PARA EL ACCIONISTA	8.6	8.2	7.7	6.8	6.4	7.3	6.4	4.1	5.5	4.5	7.7	0.9	4.1	0.5					
16 Última Junta: 1 = Convocatoria y orden del día de la última Junta. 0 = No informa.	1	1	1	0	0	1	1	0	1	0	1	0	0	0					
17 Acuerdos: 1 = Acta de la última junta en PDF. 0 = No informa.	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0					
18 Memoria Anual: 2 = De los 5 últimos años. 1 = Del último año. 0 = No informa.	2	2	2	1	2	2	2	2	1	2	2	0	0	0					
19 Capital Social y Propiedad: 1 = Porcentaje de los accionistas. 0 = No informa.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0					
20 Concentración: 2 = Si 80% de la propiedad está concentrado en más del 40% de accionistas. 1 = Más del 20% accionistas. 0 = Hasta el 20% de accionistas.	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	2	0					
21 Estados Financieros Anuales: 2 = Consolidados y por fondo. 1 = Uno de los anteriores. 0 = No informa.	2	2	2	2	2	1	2	1	1	1	2	2	1	0					
22 Estados Financieros Trimestrales: 2 = Consolidados y por fondo. 1 = Uno de los anteriores. 0 = No informa.	2	2	2	2	2	1	2	0	0	1	2	0	2	0					
23 Política de Dividendos: 2 = Política y montos repartidos. 1 = Política o montos repartidos. 0 = No informa.	2	1	2	2	1	2	2	0	1	0	2	0	0	0					
24 Estatutos Sociales: 2 = Contenido completo. 1 = Informa sobre la fundación. 0 = No informa.	1	2	1	2	2	2	1	1	1	2	2	0	1	1					
25 Votación del accionista: 1 = Informa sobre el mecanismo. 0 = No informa.	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0	0					
26 Filiales: 1 = Informa sobre las operaciones entre las filiales de la matriz. 0 = No informa.	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0	1	0	1	0					
27 Proveedores: 1 = Informa sobre la lista de proveedores principales. 0 = No informa.	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0					
28 Seguros: 1 = Informa sobre la lista de seguros contratados. 0 = No informa.	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0					
29 Auditoría Externa: 1 = La auditoría fue realizada por Price Waterhouse Coopers, Ernst & Young, Deloitte o KPMG. 0 = No cumple.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0					
30 Honorarios de los Auditores: 1 = Sí Informa. 0 = No informa.	1	1	0	1	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0					
31 Hechos esenciales: 1 = Tiene un apartado explícito. 0 = No tiene.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0					
C. INFORMACIÓN RELATIVA AL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO	7.5	8.3	7.5	6.7	7.5	5.0	8.3	8.3	8.3	5.0	9.2	5.0	6.7	3.3					
32 Generales: 1 = Especifica misión y visión. 0 = No específica.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1					
33 Objetivos: 1 = Especifica. 0 = No específica.	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0					
34 Código de Buen Gobierno Corporativo: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	2	2	2	1	2	0	2	2	2	0	2	0	2	0					
35 Responsabilidad Social Empresarial: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	2	2	2					
36 Código de Ética o Conducta: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	2	1	2	1	2	0	2	2	2	0	2	2	0	0					
37 Política de Inversiones o Riesgos: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	2	2	1	2	2	2	2	1	1	1	2	1	1	0					
38 Conflictos de Interés: 1 = Tiene un informe, apartado o sección. 0 = No tiene.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0					
39 Logros: 1 = Informa sobre premios o reconocimientos externas. 0 = No informa.	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1					
D. ASPECTOS RELACIONADOS CON LA PÁGINA WEB	5.0	8.8	5.0	2.5	5.0	6.3	5.0	7.5	5.0	5.0	5.0	3.8	6.3	2.5					
40 1 = Tiene un enlace sobre gobierno corporativo. 0 = No lo tiene.	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0					
41 1 = Tiene un enlace de un organismo supervisor. 0 = No lo tiene.	0	1	0	0	1	0	1	1	0	0	0	0	0	0					
42 1 = Tiene un canal de denuncias o reclamos. 0 = No muestra.	1	1	1	0	0	0	1	0	1	1	0	0	1	0					
43 1 = Tiene apartado de noticias. 0 = No tiene.	0	1	0	0	1	1	0	1	0	0	0	0	1	0					
44 1 = Tiene chat virtual. 0 = No tiene.	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1					
45 1 = Tiene servicio de mensajería virtual. 0 = No tiene.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1					
46 1 = Tiene una versión en inglés. 0 = No tiene.	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0					
47 1 = Actualiza la web cada 30 días. 0 = No cumple.	1	1	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0					
IT	ÍNDICE DE TRANSPARENCIA	7.5	8.1	6.2	5.2	5.8	5.9	6.9	6.5	6.1	5.4	7.7	2.4	5.5	1.6				

Apéndice B: Análisis ROA y ROE según Ranking de AFP por Países

Tabla 12

Análisis ROA y ROE según Ranking de AFP por Países

Ranking	AFP	País	ITC Global	ROA	ROE
1	Capital	Chile	81	0.14	0.17
2	Protección	Colombia	77	0.17	0.23
3	Cuprum	Chile	75	0.07	0.08
4	Profuturo	Perú	69	0.12	0.14
5	Integra	Perú	65	0.16	0.19
6	Plan Vital	Chile	62	0.04	0.07
7	Prima	Perú	61	0.16	0.22
8	Hábitat	Chile	59	0.13	0.30
9	Modelo	Chile	58	0.63	0.63
10	Porvenir	Colombia	55	0.15	0.23
11	Hábitat	Perú	54	0.14	0.19
12	Provida	Chile	52	0.07	0.07
13	Colfondos	Colombia	24	0.15	0.18
14	Old Mutual	Colombia	16	0.07	0.16

Nota. Adaptado de la definición de TC asumida para el trabajo

Apéndice C: Índice de Transparencia Corporativa por AFP

Índice de Transparencia Corporativa: AFP Capital de Chile



Clasificación del ITC:

Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Figura 12. Índice de transparencia corporativa de la AFP Capital de Chile.

Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para la AFP CAPITAL de Chile es “Alto”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 81 puntos. El ranking por empresa le sitúa en el Primer Puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 72 puntos en la Información relativa al directorio, 82 puntos en la información para el accionista, 83 puntos en la información relativa al gobierno corporativo, y 88 puntos en los aspectos de la página web.

Índice De Transparencia Corporativa: AFP Protección de Colombia



Clasificación del ITC:

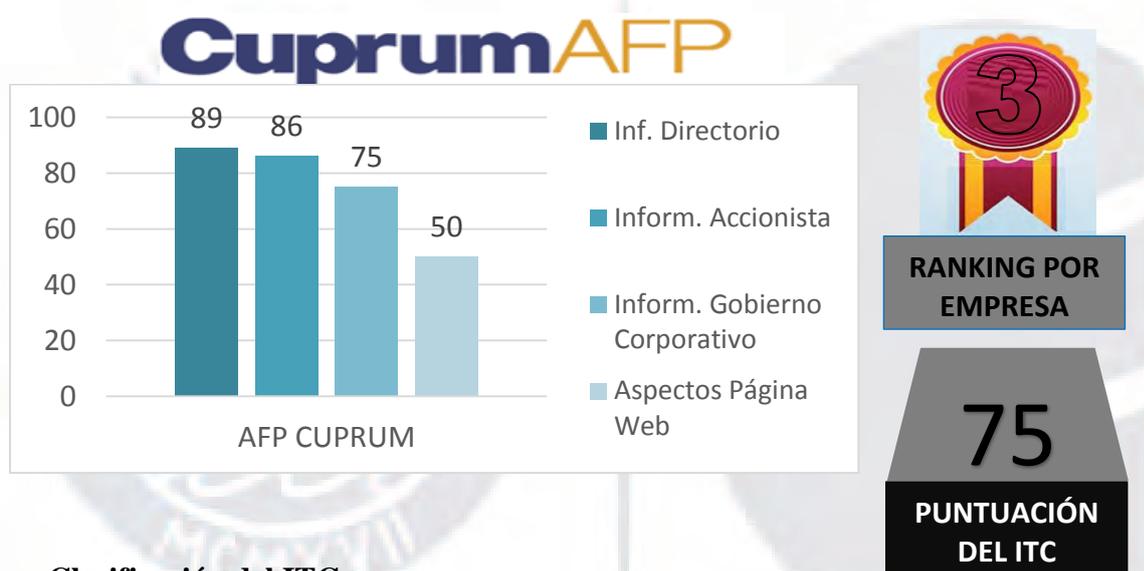
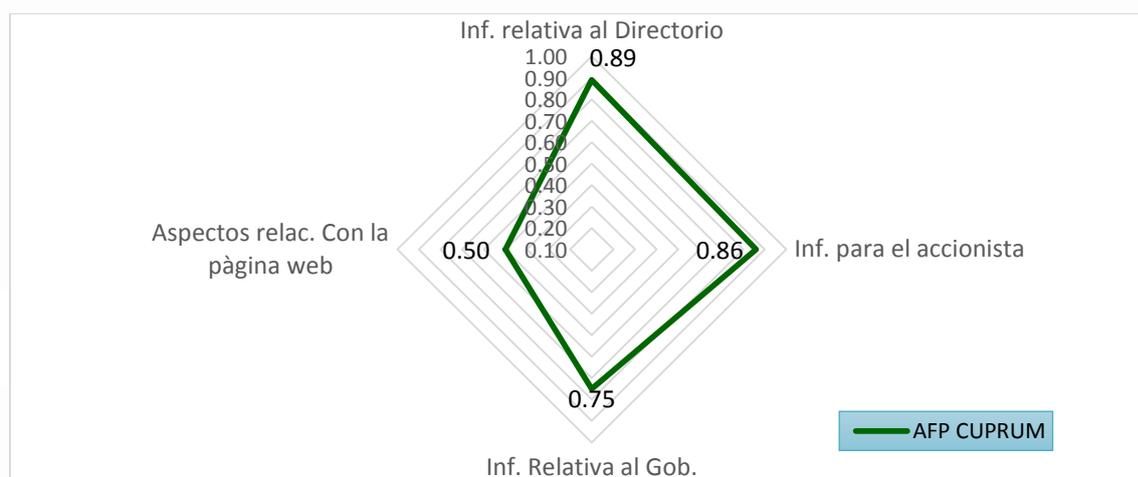
Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Figura 13. Índice de transparencia corporativa de la AFP Protección de Colombia.

Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para la AFP PROTECCIÓN de Colombia es “Alto”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 77 puntos. El ranking por empresa le sitúa en el Segundo Puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 89 puntos en la Información relativa al directorio, 77 puntos en la información para el accionista, 92 puntos en la información relativa al gobierno corporativo, y 50 puntos en los aspectos de la página web.

Índice de Transparencia Corporativa: AFP CUPRUM de Chile



Clasificación del ITC:

Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Figura 14. Índice de transparencia corporativa de la AFP Cuprum de Chile.

Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para la AFP CUPRUM de Chile es “Alto”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 75 puntos. El ranking por empresa los sitúa en el Tercer Puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 89 puntos en la Información relativa al directorio, 86 puntos en la información para el accionista, 75 puntos en la información relativa al gobierno corporativo, y 50 puntos en los aspectos de la página web.

Índice de Transparencia Corporativa: AFP Profuturo de Perú



Clasificación del ITC:

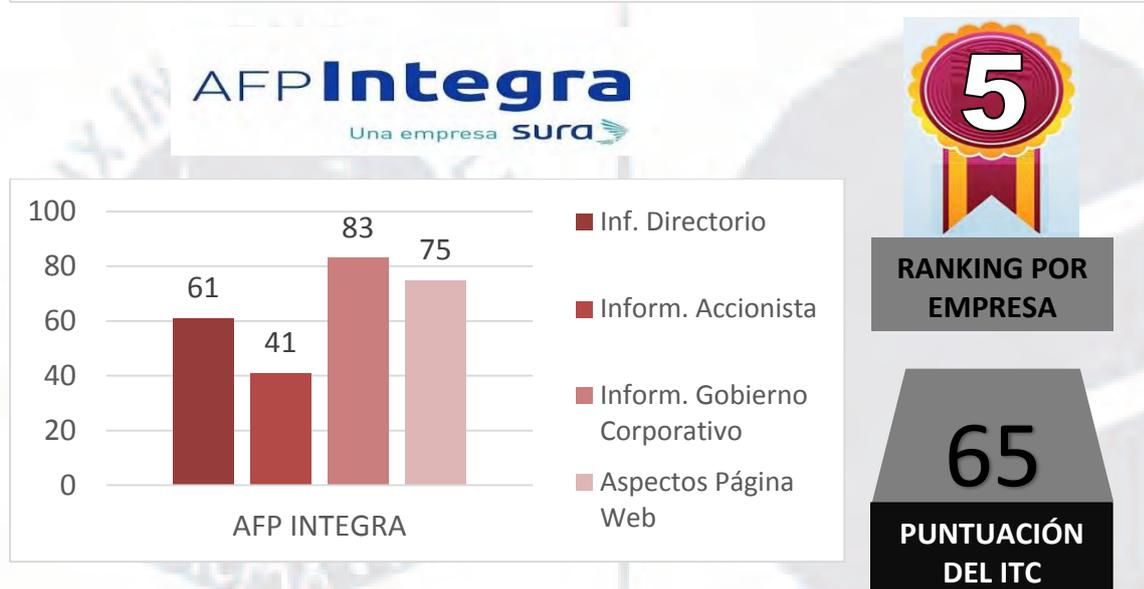
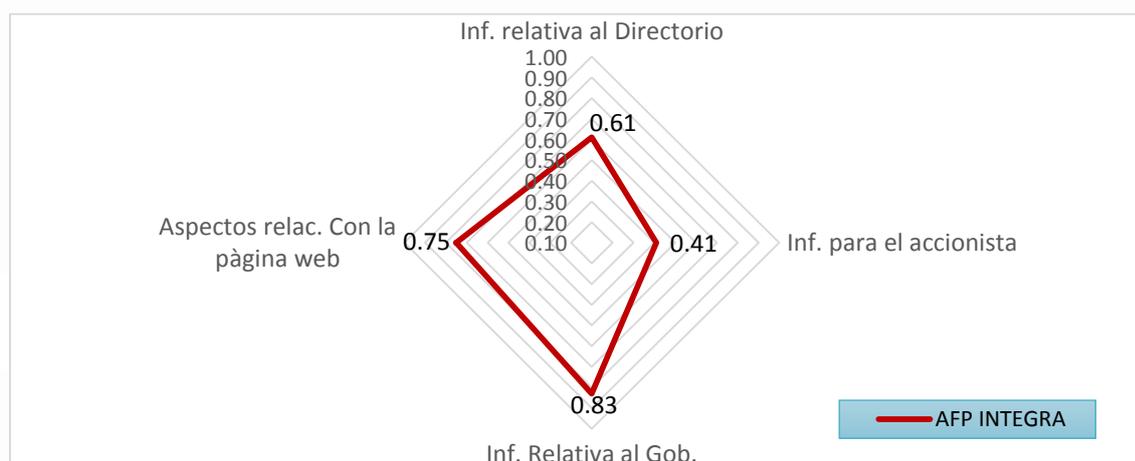
Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Figura 15. Índice de transparencia corporativa de la AFP Profuturo de Perú.

Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para la AFP PROFUTURO de Perú es “Medio”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 69 puntos. El ranking por empresa los sitúa en el Cuarto Puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 78 puntos en la Información relativa al directorio, 64 puntos en la información para el accionista, 83 puntos en la información relativa al gobierno corporativo, y 50 puntos en los aspectos de la página web.

Índice de Transparencia Corporativa: AFP Integra de Perú



Clasificación del ITC:

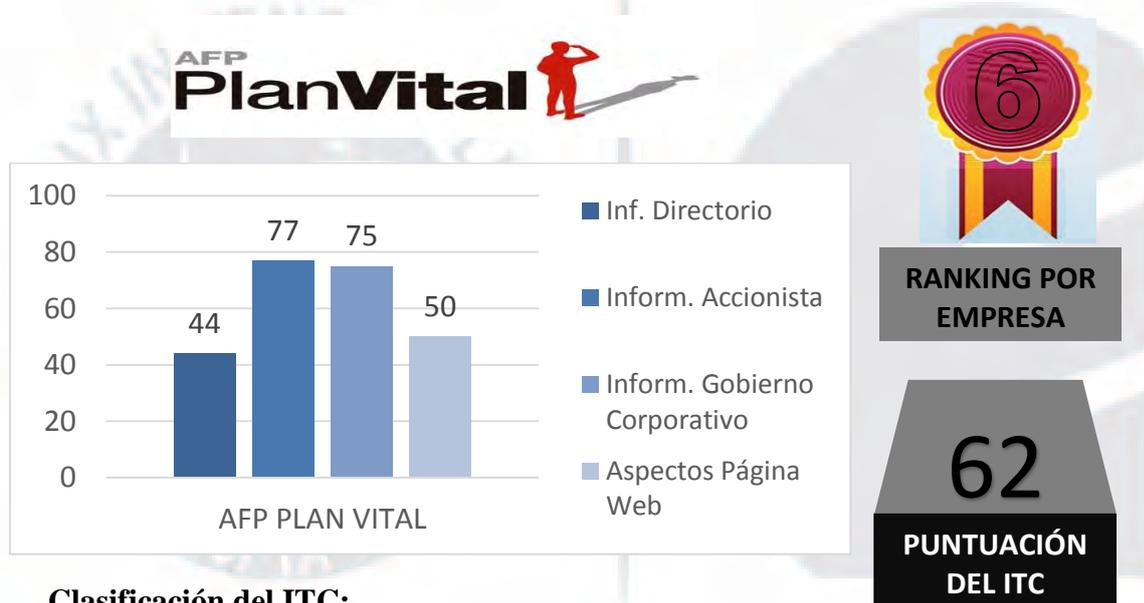
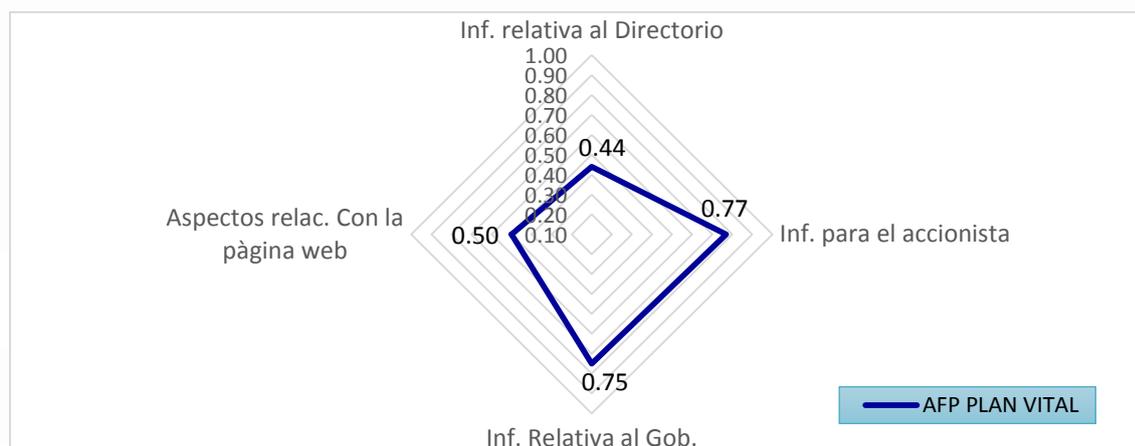
Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Figura 16. Índice de transparencia corporativa de la AFP Integra de Perú.

Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para la AFP INTEGRA de Perú es “Medio”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 65 puntos. El ranking por empresa los sitúa en el Quinto Puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 61 puntos en la Información relativa al directorio, 41 puntos en la información para el accionista, 83 puntos en la información relativa al gobierno corporativo, y 75 puntos en los aspectos de la página web.

Índice de Transparencia Corporativa: AFP Plan Vital de Chile



Clasificación del ITC:

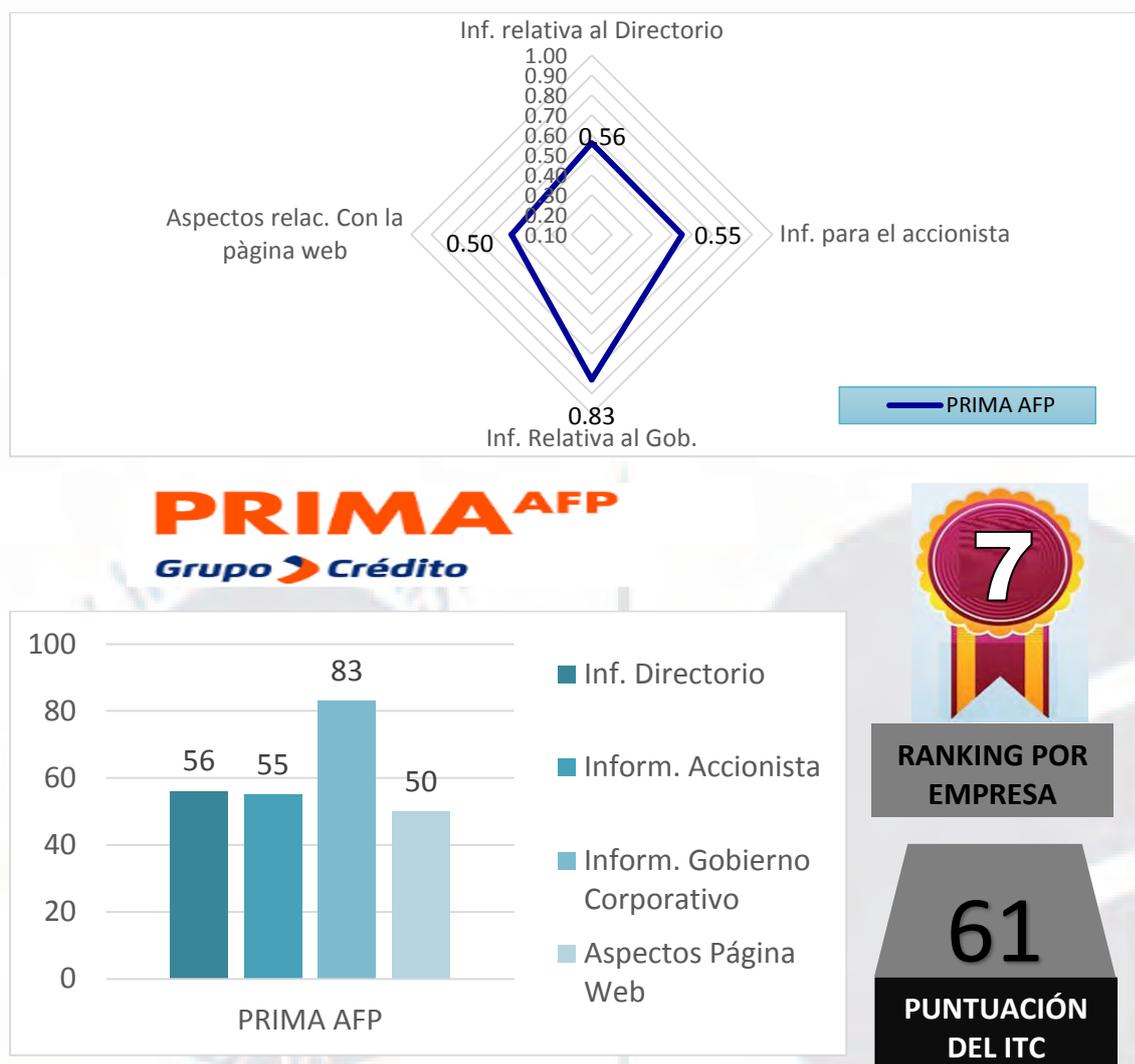
Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Figura 17. Índice de transparencia corporativa de la AFP Plan Vital de Chile.

Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para la AFP PLAN VITAL de Chile es “Medio”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 62 puntos. El ranking por empresa los sitúa en el Sexto Puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 44 puntos en la Información relativa al directorio, 77 puntos en la información para el accionista, 75 puntos en la información relativa al gobierno corporativo, y 50 puntos en los aspectos de la página web.

Índice de transparencia corporativa: Prima AFP de Perú



Clasificación del ITC:

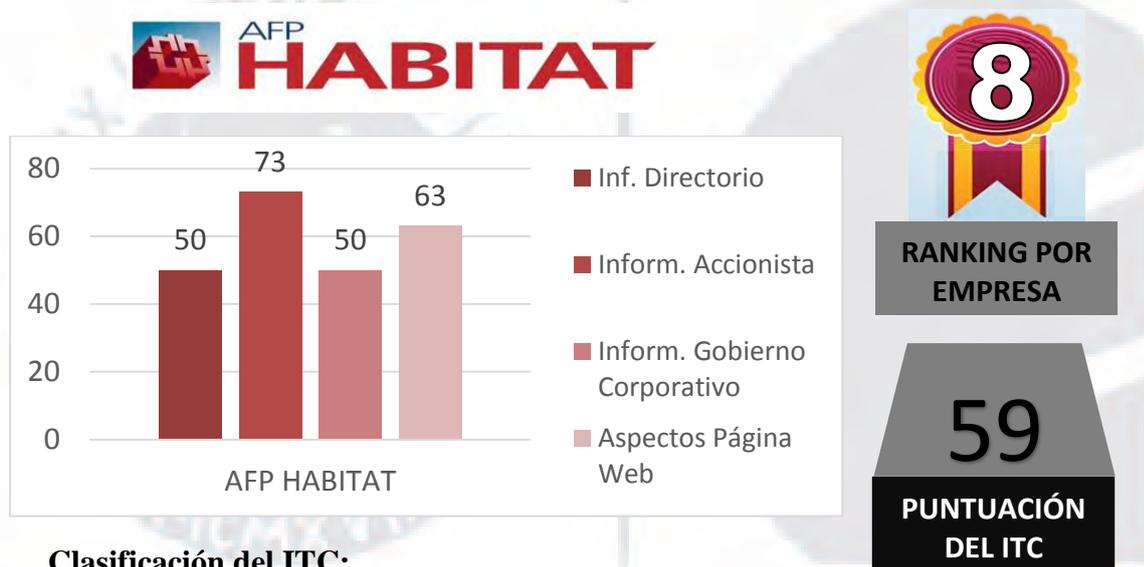
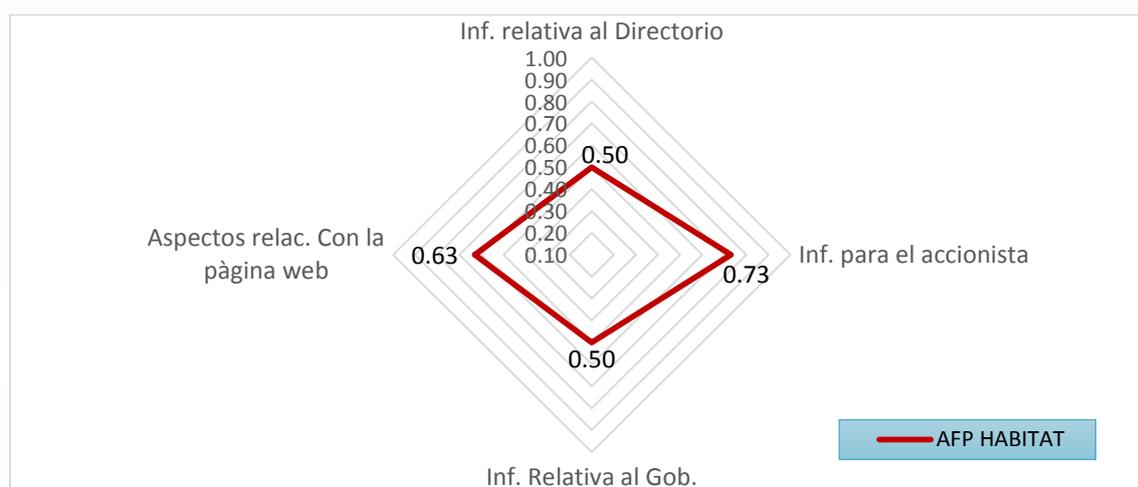
Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Figura 18. Índice de transparencia corporativa de la AFP Prima de Perú.

Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para AFP PRIMA de Perú es “Medio”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 61 puntos. El ranking por empresa los sitúa en el Séptimo Puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 56 puntos en la Información relativa al directorio, 55 puntos en la información para el accionista, 83 puntos en la información relativa al gobierno corporativo, y 50 puntos en los aspectos de la página web.

Índice de Transparencia Corporativa: AFP Hábitat de Chile



Clasificación del ITC:

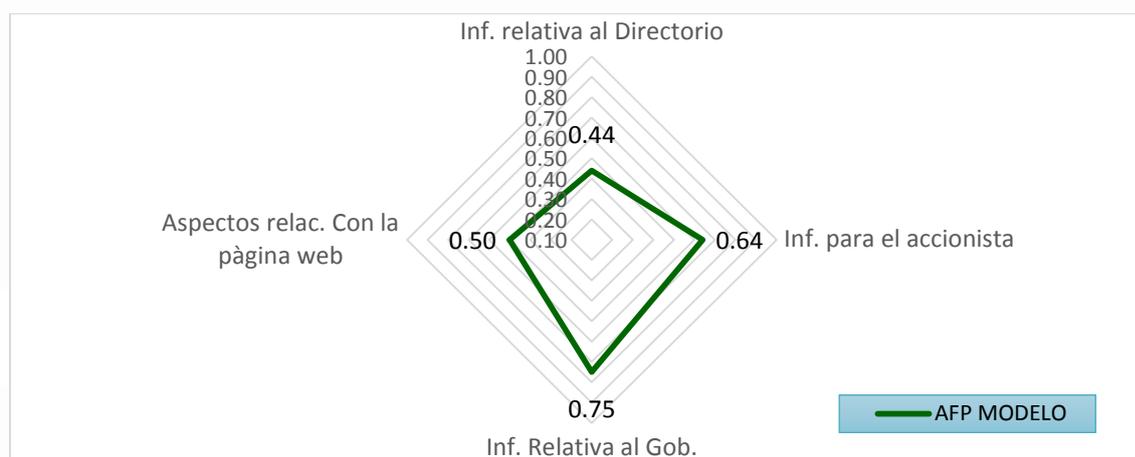
Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Figura 19. Índice de transparencia corporativa de la AFP Hábitat de Chile.

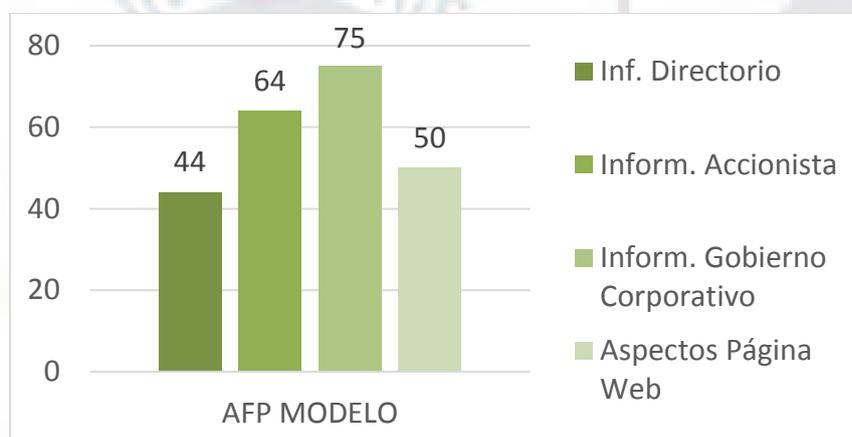
Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para AFP HÁBITAT de Chile es “Medio”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 59 puntos. El ranking por empresa los sitúa en el Octavo Puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 50 puntos en la Información relativa al directorio, 73 puntos en la información para el accionista, 50 puntos en la información relativa al gobierno corporativo, y 63 puntos en los aspectos de la página web.

Índice de Transparencia Corporativa: AFP Modelo de Chile



afp modelo



**RANKING POR
EMPRESA**

58

**PUNTUACIÓN
DEL ITC**

Clasificación del ITC:

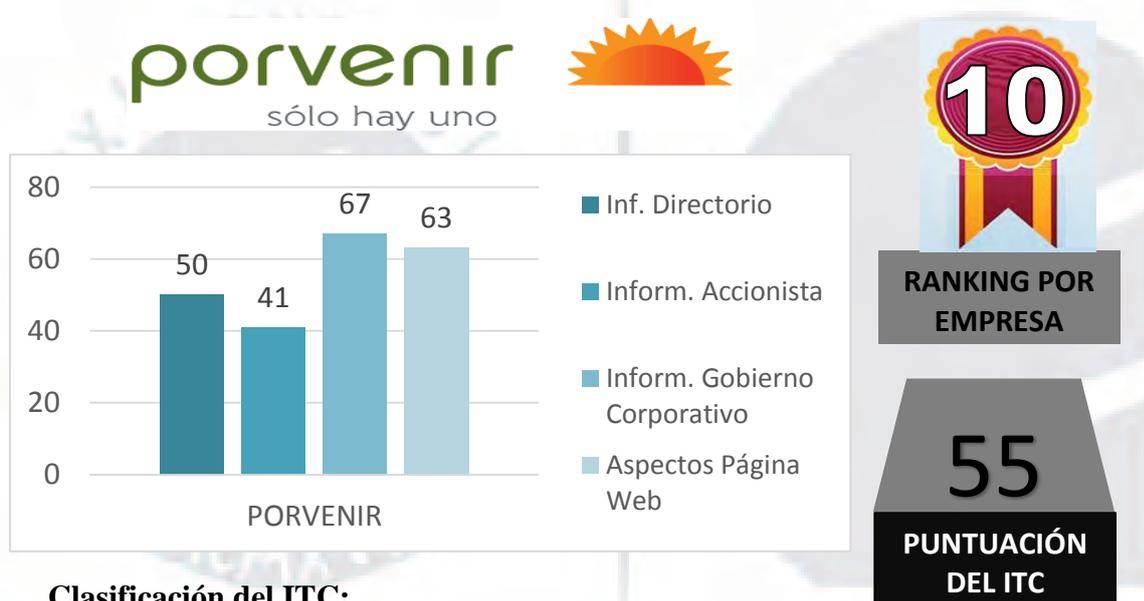
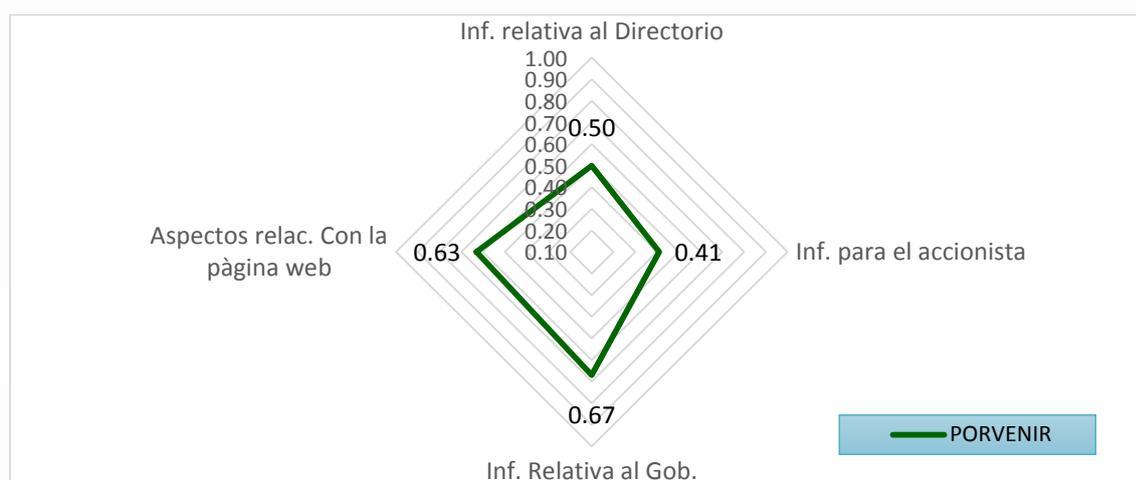
Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Figura 20. Índice de transparencia corporativa de la AFP Modelo de Chile.

Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para la AFP MODELO de Chile es “Medio”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 58 puntos. El ranking por empresa los sitúa en el Noveno Puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 44 puntos en la Información relativa al directorio, 64 puntos en la información para el accionista, 75 puntos en la información relativa al gobierno corporativo, y 50 puntos en los aspectos de la página web.

Índice de Transparencia Corporativa: Porvenir Prima de Colombia



Clasificación del ITC:

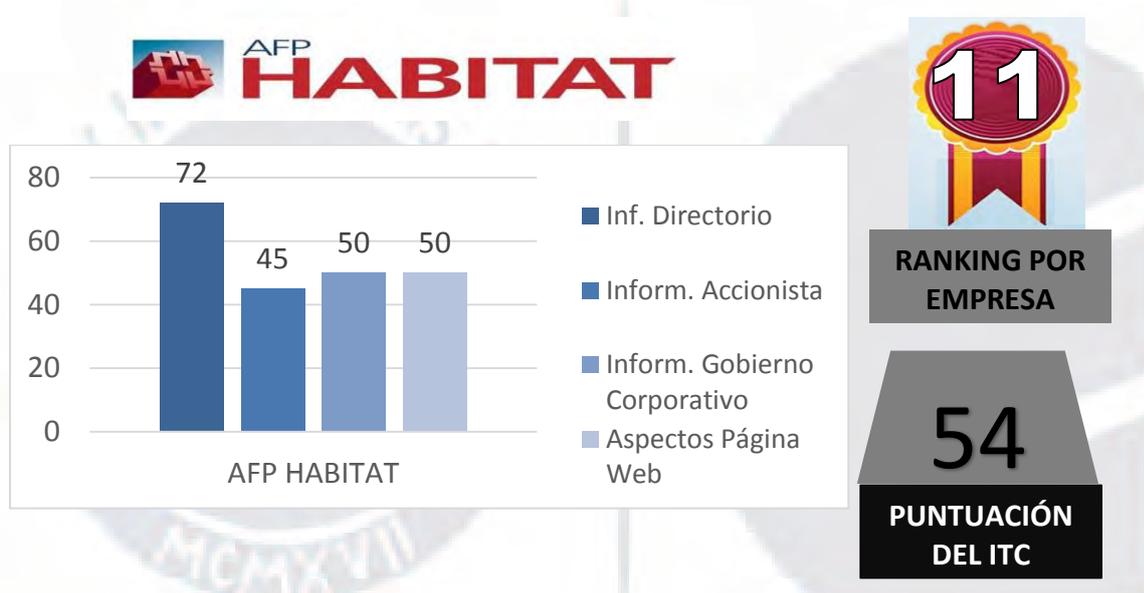
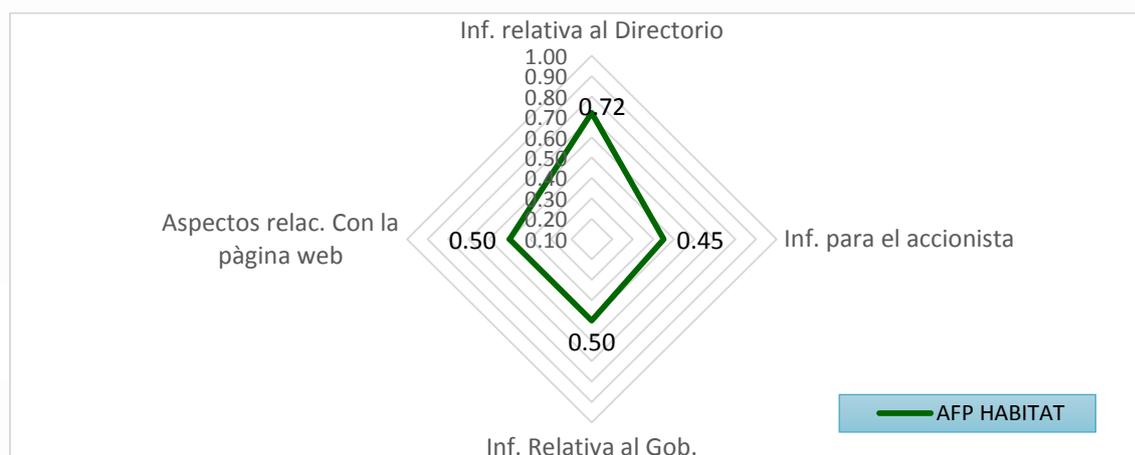
Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Figura 21. Índice de transparencia corporativa de la AFP Porvenir de Colombia.

Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para AFP PORVENIR de Colombia es “Medio”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 55 puntos. El ranking por empresa los sitúa en el décimo puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 50 puntos en la Información relativa al directorio, 41 puntos en la información para el accionista, 67 puntos en la información relativa al gobierno corporativo, y 63 puntos en los aspectos de la página web.

Índice de Transparencia corporativa: AFP Hábitat de Perú



Clasificación del ITC:

Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Figura 22. Índice de transparencia corporativa de la AFP Hábitat de Perú.

Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para AFP HÁBITAT de Perú es “Medio”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 54 puntos. El ranking por empresa los sitúa en el décimo primer puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 72 puntos en la Información relativa al directorio, 45 puntos en la información para el accionista, 50 puntos en la información relativa al gobierno corporativo, y 50 puntos en los aspectos de la página web.

Índice de Transparencia Corporativa: AFP Provida de Chile

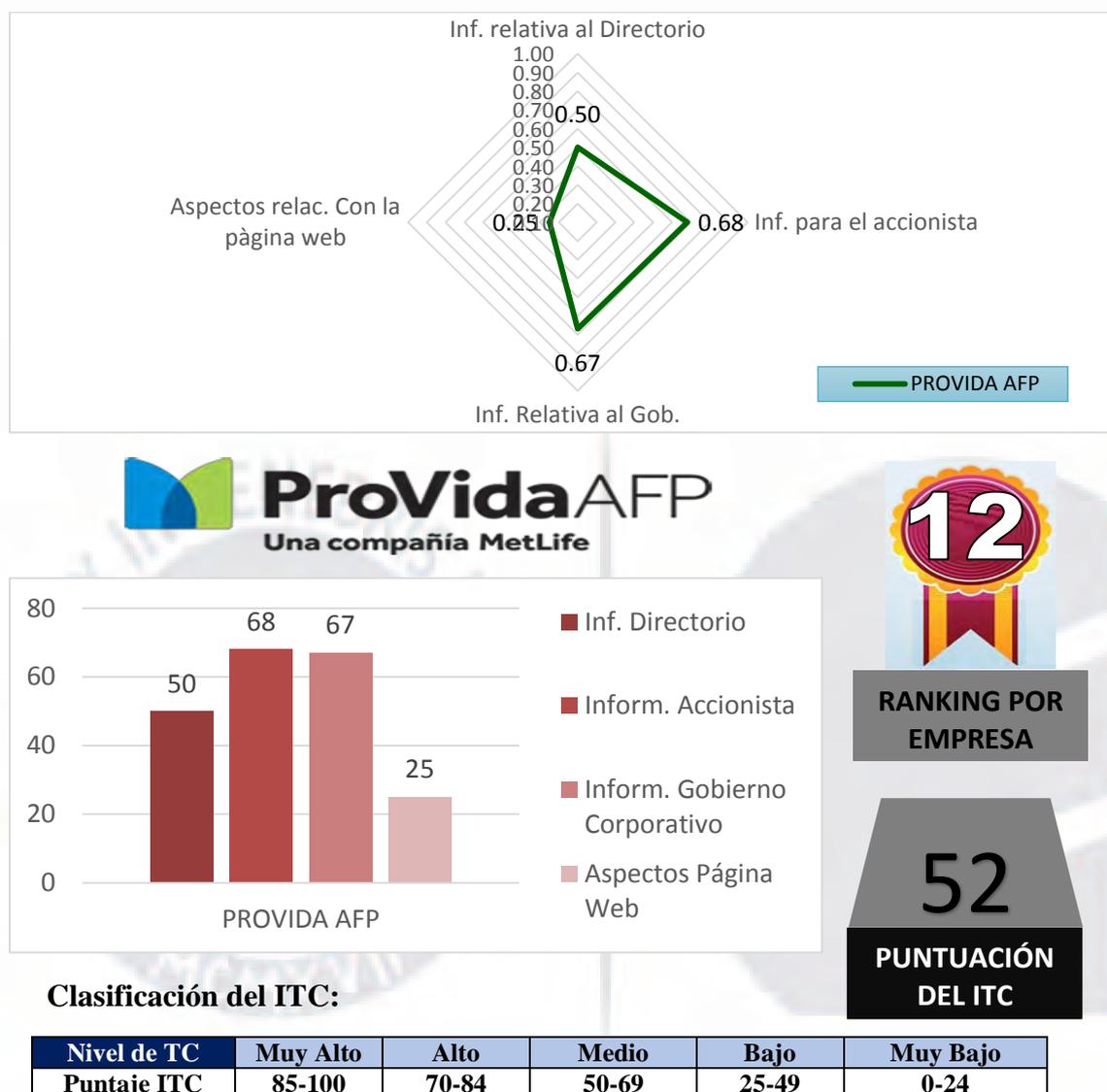
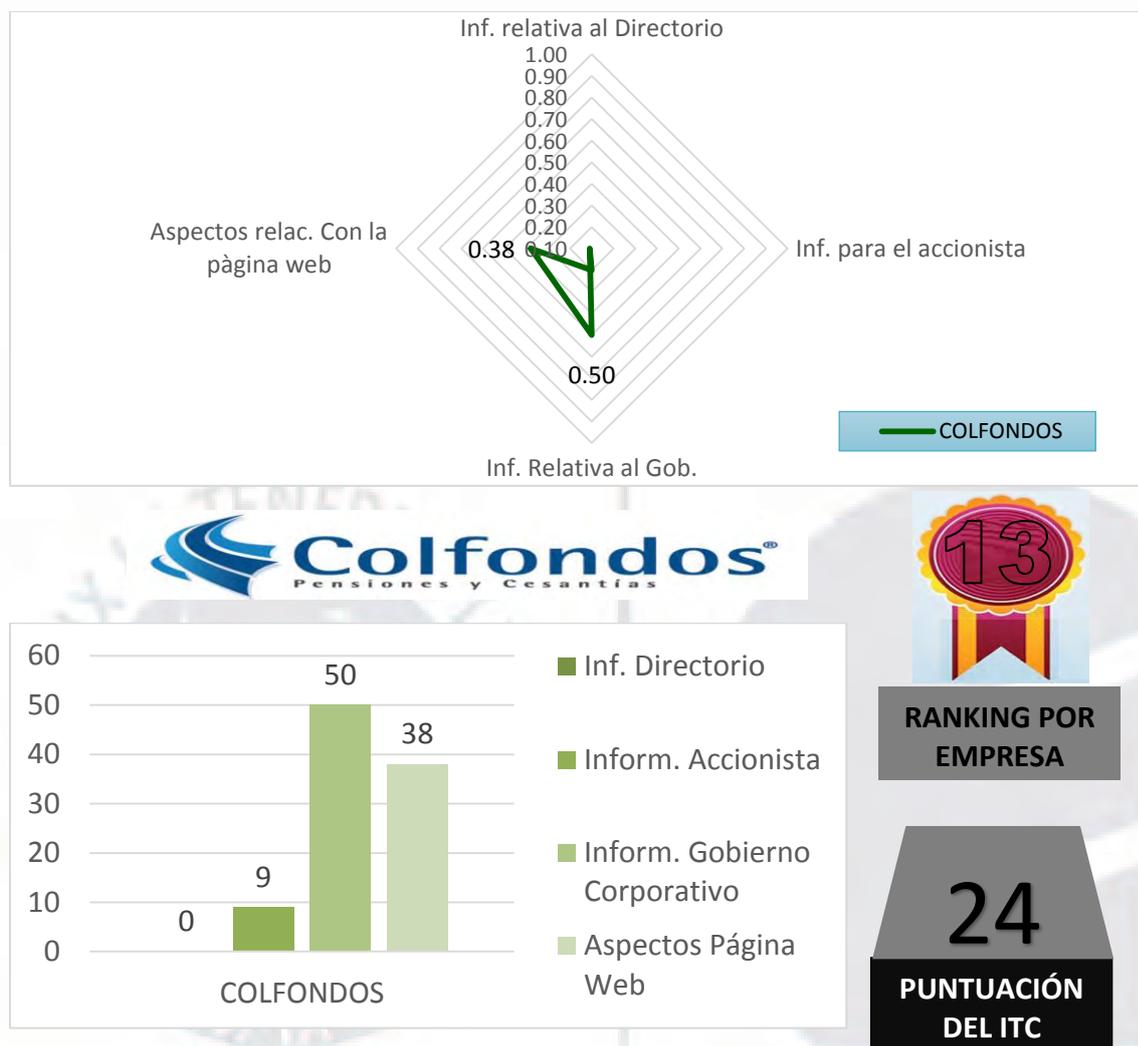


Figura 23. Índice de transparencia corporativa de la AFP Provida de Chile.

Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para PROVIDA AFP de Chile es “Medio”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 52 puntos. El ranking por empresa los sitúa en el Décimo segundo Puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 50 puntos en la Información relativa al directorio, 68 puntos en la información para el accionista, 67 en la información relativa al gobierno corporativo, y 25 puntos en los aspectos de la página web.

Índice de Transparencia Corporativa: Colfondos de Colombia



Clasificación del ITC:

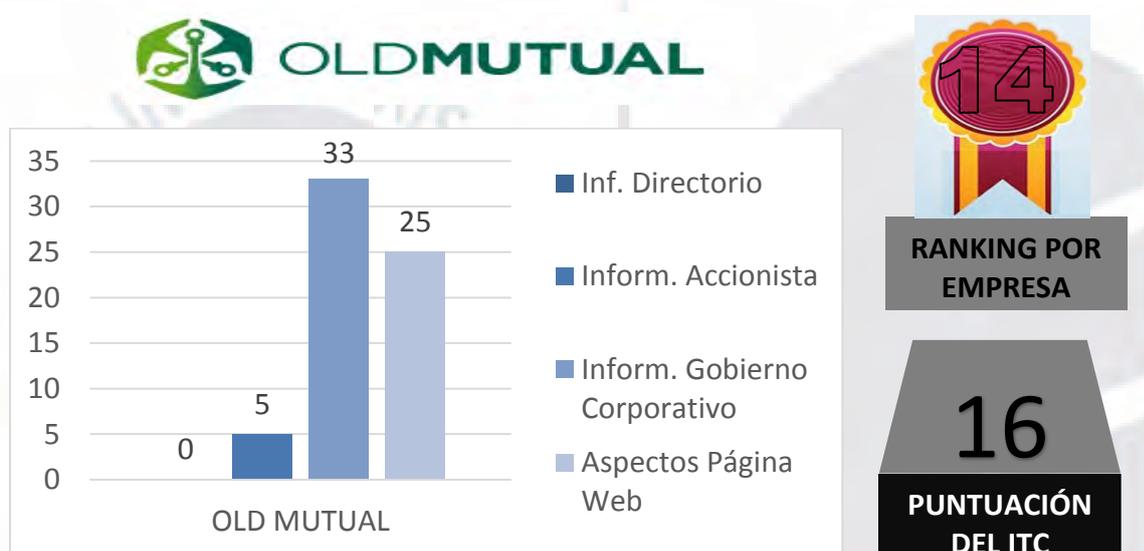
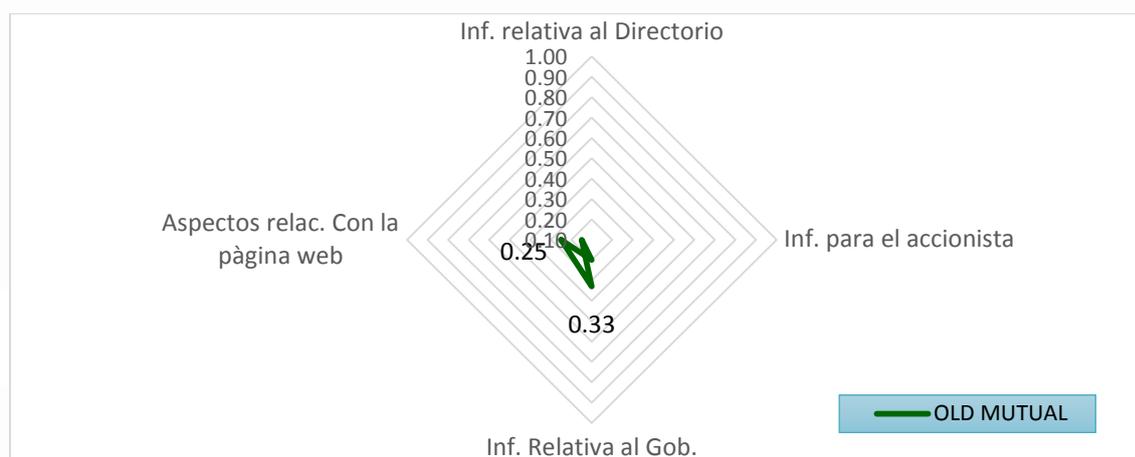
Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Figura 24. Índice de transparencia corporativa de la AFP Colfondos de Colombia.

Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para AFP COLFONDOS de Colombia es “Muy Bajo”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 24 puntos. El ranking por empresa los sitúa en el décimo tercer puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 0 puntos en la Información relativa al directorio, 9 puntos en la información para el accionista, 50 en la información relativa al gobierno corporativo, y 38 puntos en los aspectos de la página web.

Índice de Transparencia Corporativa: Old Mutual de Colombia



Clasificación del ITC:

Nivel de TC	Muy Alto	Alto	Medio	Bajo	Muy Bajo
Puntaje ITC	85-100	70-84	50-69	25-49	0-24

Figura 25. Índice de transparencia corporativa de la AFP Old Mutual de Colombia.

Interpretación:

El nivel de transparencia corporativa para AFP OLD MUTUAL de Colombia es “Muy Bajo”, siendo su puntaje obtenido en el índice de transparencia corporativa de 16 puntos. El ranking por empresa los sitúa en el décimo cuarto puesto. Por dimensiones la AFP obtuvo 0 puntos en la Información relativa al directorio, 5 puntos en la información para el accionista, 33 en la información relativa al gobierno corporativo, y 25 puntos en los aspectos de la página web.

Apéndice D: Validación del Instrumento Mediante Juicio de Expertos

Validación de experto en empresa y metodología de investigación: Mauro Javier

Hurtado Mejía, doctor en administración y dirección de empresas de Universidad de Granada, España, con Máster en desarrollo económico de la Universidad Internacional de Andalucía, España, director ejecutivo del Instituto de Planificación y del Instituto de Nacional de Administración Pública. Con 23 años de experiencia como docente principal de la Escuela de Post Grado de la Universidad Privada de Tacna, actualmente se desempeña como Vicerrector de Investigación de la misma Universidad, fue seleccionado para validar el modelo por su experiencia en metodología de la investigación, su producción de investigación relacionada al desarrollo empresarial y por su experiencia en cursos relacionados a empresa y metodología de investigación.

Dimensión	Variante	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
2. Información para el accionista	Convocatoria de la junta de accionistas	1.56	Última Junta: 1 = Convocatoria y orden del día de la última junta. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Acuerdos de la junta	1.56	Acuerdos: 1 = Acta de la última junta en PDF. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Memoria anual	1.56	Memoria Anual: 2 = De los 5 últimos años. 1 = Del último año. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Capital social y propiedad	1.56	Capital Social y Propiedad: 1 = Porcentaje de los accionistas. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Concentración de la propiedad	1.56	Concentración: 2 = Si 80% de la propiedad está concentrado en más del 40% de accionistas. 1 = Más del 20% accionistas. 0 = Hasta el 20% de accionistas.	dic-18	Página Web de la AFP
	Estados financieros anuales	1.56	Estados Financieros Anuales: 2 = Consolidados y por fondo. 1 = Uno de los anteriores. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Estados financieros trimestrales	1.56	Estados Financieros Trimestrales: 2 = Consolidados y por fondo. 1 = Uno de los anteriores. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Política de dividendos	1.56	Política de Dividendos: 2 = Política y montos repartidos. 1 = Política o montos repartidos. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
Estadutos	1.56	Estadutos Sociales: 2 = Contenido completo. 1 = Informa sobre la fundación. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP	
Dimensión	Variante	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
3. Información relativa al Buen Gobierno Corporativo	Votación del accionista	1.56	Votación del accionista: 1 = Informa sobre el mecanismo. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Informe sobre operaciones de filiales	1.56	Filiales: 1 = Informa sobre las operaciones entre las filiales de la matriz. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Proveedores	1.56	Proveedores: 1 = Informa sobre la lista de proveedores principales. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Seguros	1.56	Seguros: 1 = Informa sobre la lista de seguros contratados. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Auditoría externa	1.56	Auditoría Externa: 1 = La auditoría fue realizada por PwC Waterhouse Coopers, Ernst & Young, Deloitte o KPMG. 0 = No cumple.	dic-18	Página Web de la AFP
	Honorario de auditores	1.56	Honorarios de los Auditores: 1 = Si informa. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Hechos esenciales	1.56	Hechos esenciales: 1 = Tiene un apartado explícito. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
Dimensión	Variante	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
4. Aspectos relativos con la página web	Misión, visión	3.125	Generales: 1 = Especifica misión y visión. 0 = No específica.	dic-18	Página Web de la AFP
	Objetivos	3.125	Objetivos: 1 = Especifica. 0 = No específica.	dic-18	Página Web de la AFP
	Código de buen gobierno corporativo	3.125	Código de Buen Gobierno Corporativo: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Responsabilidad social empresarial	3.125	Responsabilidad Social Empresarial: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Código de ética	3.125	Código de Ética o Conducta: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Política de inversiones o riesgos	3.125	Política de Inversiones o Riesgos: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Conflictos de interés	3.125	Conflictos de Interés: 1 = Tiene un informe, apartado o sección. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Logros	3.125	Logros: 1 = Informa sobre premios o reconocimientos externos. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
Dimensión	Variante	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
4. Aspectos relativos con la página web	Tiene enlace sobre gobierno corporativo	1.56	1 = Tiene un enlace sobre gobierno corporativo. 0 = No lo tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene enlace de pronunciamiento supervisor	1.56	1 = Tiene un enlace de un organismo supervisor. 0 = No lo tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene canal de denuncias o reclamos	1.56	1 = Tiene un canal de denuncias o reclamos. 0 = No lo tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene apartado de noticias	1.56	1 = Tiene apartado de noticias. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene chat virtual	1.56	1 = Tiene chat virtual. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene servicio de mensajería virtual	1.56	1 = Tiene servicio de mensajería virtual. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene una versión en inglés	1.56	1 = Tiene una versión en inglés. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
Actualiza web cada 30 días	1.56	1 = Actualiza la web cada 30 días. 0 = No cumple.	dic-18	Página Web de la AFP	

Validado por Nombre: Mauro Javier Hurtado Mejía

DNI: 00691588

Experto en: Metodología de investigación

Firma:



Dr. Mauro Javier Hurtado Mejía

Validación experto en responsabilidad empresarial y gobierno corporativo: Ricardo Leonidas Mendoza Salas, magister en Dirección y Administración de empresas de la Universidad Privada de Tacna, docente principal con 15 años de experiencia en cursos relacionados a dirección de empresa y metodología de la investigación. Actualmente se desempeña como profesor e investigador en la Universidad Latinoamérica CIMA, seleccionado para validar el modelo por su experiencia e investigaciones relacionadas a stakeholders y transparencia corporativa, experiencia que contribuye en la validación de las dimensiones del instrumento de medición de transparencia corporativa.

Dimensión	Variable	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
2. Información para el accionista	Convocatoria de la junta de accionistas	1.56	Última Junta: 1 = Convocatoria y orden del día de la última Junta. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Acuerdos de la junta	1.56	Acuerdos: 1 = Acta de la última junta en PDF. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Memoria anual	1.56	Memoria Anual: 2 = De los 5 últimos años. 1 = Del último año. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Capital social y propiedad	1.56	Capital Social y Propiedad: 1 = Porcentaje de los accionistas. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Concentración de la propiedad	1.56	Concentración: 2 = Si 80% de la propiedad está concentrado en más del 40% de accionistas. 1 = Más del 20% accionistas. 0 = Hasta el 20% de.	dic-18	Página Web de la AFP
	Estados financieros anuales	1.56	Estados Financieros Anuales: 2 = Consolidados y por fondo. 1 = Uno de los anteriores. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Estados financieros trimestrales	1.56	Estados Financieros Trimestrales: 2 = Consolidados y por fondo. 1 = Uno de los anteriores. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Política de dividendos	1.56	Política de Dividendos: 2 = Política y montos repartidos. 1 = Política o montos repartidos. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
Estatutos	1.56	Estatutos Sociales: 2 = Contenido completo. 1 = Informa sobre la Fundación. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP	
Dimensión	Variable	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
3. Información relativo al Buen Gobierno Corporativo	Votación del accionista	1.56	Votación del accionista: 1 = Informa sobre el mecanismo. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Informe sobre operaciones de filiales	1.56	Filiales: 1 = Informa sobre las operaciones entre las filiales de la matriz. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Proveedores	1.56	Proveedores: 1 = Informa sobre la lista de proveedores principales. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Seguros	1.56	Seguros: 1 = Informa sobre la lista de seguros contratados. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Auditoría externa	1.56	Auditoría Externa: 1 = La auditoría fue realizada por Price Waterhouse Coopers, Ernst & Young, Deloitte o KPMG. 0 = No cumple.	dic-18	Página Web de la AFP
	Honorario de auditores	1.56	Honorarios de los Auditores: 1 = Si Informa. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Hechos esenciales	1.56	Hechos esenciales: 1 = Tiene un apartado explícito. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
Dimensión	Variable	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
4. Aspectos relativos con la página web	Misión, visión	3.125	Generales: 1 = Especifica misión y visión. 0 = No específica.	dic-18	Página Web de la AFP
	Objetivos	3.125	Objetivos: 1 = Especifica. 0 = No específica.	dic-18	Página Web de la AFP
	Código de buen gobierno corporativo	3.125	Código de Buen Gobierno Corporativo: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Responsabilidad social empresarial	3.125	Responsabilidad Social Empresarial: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Código de ética	3.125	Código de Ética o Conducta: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Política de inversiones o riesgos	3.125	Política de Inversiones o Riesgos: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Conflictos de interés	3.125	Conflictos de Interés: 1 = Tiene un informe, apartado o sección. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
Dimensión	Variable	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
4. Aspectos relativos con la página web	Tiene enlace sobre gobierno corporativo	1.56	1 = Tiene un enlace sobre gobierno corporativo. 0 = No lo tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene enlace de organismo supervisor	1.56	1 = Tiene un enlace de un organismo supervisor. 0 = No lo tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene canal de denuncias o reclamos	1.56	1 = Tiene un canal de denuncias o reclamos. 0 = No muestra.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene apartado de noticias	1.56	1 = Tiene apartado de noticias. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene chat virtual	1.56	1 = Tiene chat virtual. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene servicio de mensajería virtual	1.56	1 = Tiene servicio de mensajería virtual. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene una versión en inglés	1.56	1 = Tiene una versión en inglés. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
Actualiza web cada 30 días	1.56	1 = Actualiza la web cada 30 días. 0 = No cumple.	dic-18	Página Web de la AFP	

Validado por Nombre: Ricardo Leonidas Mendoza Salas

DNI: 00425224

Experto en: Gobierno Corporativo y Stakeholders

Firma:



Dr. Ricardo Leonidas Mendoza Salas
DNI: 00425224

Validación experta en gobierno corporativo. Rubén Huancapaza Cora, ingeniero comercial de la Universidad Privada de Tacna, con Master en Administración de Negocios de CENTRUM Pontificia Católica del Perú. Más de 10 años de experiencia en temas de Gobierno Corporativo y Gestión de Negocios. Con 7 años de experiencia como CEO de la empresa Alibaba SAC. Actualmente se desempeña como Director de la Escuela de Ingeniería Comercial de la Universidad Privada de Tacna. Tienes más de 7 años de experiencia en docencia universitaria en cursos relacionados a Gobierno Corporativo y Responsabilidad Empresarial. Fue seleccionado para validar el modelo por su experiencia e investigaciones relacionadas a gobierno corporativo y responsabilidad empresarial, experiencia que contribuye en la validación de las dimensiones del instrumento de medición corporativa.

Dimensión	Variable	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
2. Información para el accionista	Convocatoria de la junta de accionistas	1.56	Última Junta: 1 = Convocatoria y orden del día de la última Junta. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Acuerdos de la junta	1.56	Acuerdos: 1 = Acta de la última junta en PDF. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Memoria anual	1.56	Memoria Anual: 2 = De los 5 últimos años. 1 = Del último año. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Capital social y propiedad	1.56	Capital Social y Propiedad: 1 = Porcentaje de los accionistas. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Concentración de la propiedad	1.56	Concentración: 2 = Si 80% de la propiedad está concentrado en más del 40% de accionistas. 1 = Más del 20% accionistas. 0 = Hasta el 20% de accionistas.	dic-18	Página Web de la AFP
	Estados financieros anuales	1.56	Estados Financieros Anuales: 2 = Consolidados y por fondo. 1 = Uno de los anteriores. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Estados financieros trimestrales	1.56	Estados Financieros Trimestrales: 2 = Consolidados y por fondo. 1 = Uno de los anteriores. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Política de dividendos	1.56	Política de Dividendos: 2 = Política y montos repartidos. 1 = Política o montos repartidos. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
Estados Sociales	1.56	Estados Sociales: 2 = Contenido completo. 1 = Informa sobre la fundación. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP	
Dimensión	Variable	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
	Votación del accionista	1.56	Votación del accionista: 1 = Informa sobre el mecanismo. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Informe sobre operaciones de filiales	1.56	Filiales: 1 = Informa sobre las operaciones entre las filiales de la matriz. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Proveedores	1.56	Proveedores: 1 = Informa sobre la lista de proveedores principales. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Seguros	1.56	Seguros: 1 = Informa sobre la lista de seguros contratados. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Auditoría externa	1.56	Auditoría Externa: 1 = La auditoría fue realizada por Price Waterhouse Coopers, Ernst & Young, Deloitte o KPMG. 0 = No cumple.	dic-18	Página Web de la AFP
	Honorario de auditores	1.56	Honorarios de los Auditores: 1 = Si Informa. 0 = No Informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Hechos esenciales	1.56	Hechos esenciales: 1 = Tiene un apartado explícito. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
Dimensión	Variable	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
3. Información relativo al Buen Gobierno Corporativo	Misión, visión	3.125	Generales: 1 = Especifica misión y visión. 0 = No específica.	dic-18	Página Web de la AFP
	Objetivos	3.125	Objetivos: 1 = Especifica. 0 = No específica.	dic-18	Página Web de la AFP
	Código de buen gobierno corporativo	3.125	Código de Buen Gobierno Corporativo: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Responsabilidad social empresarial	3.125	Responsabilidad Social Empresarial: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Código de ética	3.125	Código de Ética o Conducta: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Política de inversiones o riesgos	3.125	Política de Inversiones o Riesgos: 2 = Tiene un informe autónomo. 1 = Sección o capítulo. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Conflictos de interés	3.125	Conflictos de Interés: 1 = Tiene un informe, apartado o sección. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
Logros	3.125	Logros: 1 = Informa sobre premios o reconocimientos externos. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP	
Dimensión	Variable	Ponderación	Unidad/Criterio de Medición	Periodo	Fuente
4. Aspectos relativos con la página web	Tiene enlace sobre gobierno corporativo.	1.56	1 = Tiene un enlace sobre gobierno corporativo. 0 = No lo tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene enlace de organismo supervisor	1.56	1 = Tiene un enlace de un organismo supervisor. 0 = No lo tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene canal de denuncias o reclamos	1.56	1 = Tiene un canal de denuncias o reclamos. 0 = No informa.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene apartado de noticias	1.56	1 = Tiene apartado de noticias. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene chat virtual	1.56	1 = Tiene chat virtual. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
	Tiene servicio de mensajería virtual	1.56	1 = Tiene servicio de mensajería virtual. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP
Tiene una versión en inglés	1.56	1 = Tiene una versión en inglés. 0 = No tiene.	dic-18	Página Web de la AFP	
Actualiza web cada 30 días	1.56	1 = Actualiza la web cada 30 días. 0 = No cumple.	dic-18	Página Web de la AFP	

Validado por Nombre: Rubén Huancapaza Cora

DNI: 00443454

Experto en: Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

Firma:



Rubén Huancapaza Cora