

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



**Índice de Transparencia Corporativa Aplicado al Sector Microfinanciero**

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO DE MAGÍSTER EN ADMINISTRACIÓN**

**ESTRATÉGICA DE EMPRESAS OT'ORGADO POR LA PONTIFICIA**

**UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ**

**PRESENTADO POR**

**Eisner Milton Casahuaman Perez**

**Gaby Yrene Orihuela Lopez**

**Johanny Vivianne Revilla Olazábal**

**Karla Vanessa Ruidias Corzo**

**Asesor: Beatrice Elcira Avolio Alecchi**

**Lima, noviembre 2019**

## **Agradecimientos**

Agradecemos a Dios por habernos acompañado en este camino y por permitirnos concluir este objetivo.

A nuestras familias por su apoyo, paciencia y soporte durante estos casi tres años en los que supieron entender nuestra ausencia y nos alentaron a dar lo mejor de cada uno de nosotros.

A los especialistas del sector microfinanciero por su apoyo en la formulación de este índice y por el tiempo que nos dedicaron en esta investigación.

A nuestros profesores por compartir sus conocimientos y hacer de nuestros domingos días de aprendizaje y crecimiento.

A nuestros compañeros y amigos del grupo de tesis por el esfuerzo que cada uno dio para realizar los trabajos, por el apoyo en los momentos difíciles y porque hicimos de esta aventura una amistad para toda la vida.

Y por último agradecemos a cada uno de nosotros, por la valentía de iniciar este gran reto, por no dejarnos vencer por el cansancio y las nuevas responsabilidades que se sumaron.

## Dedicatorias

A Dios por haberme permitido concluir la maestría. A mi hijo Alonso Gabriel quien ha sido el motor más grande de mi esfuerzo y dedicación para llevar a cabo exitosamente este proyecto. A mis padres y esposa por su aliento y apoyo, por entender que cada momento en familia fue sacrificado para ser invertido en el desarrollo de la maestría. A mis amigas Vanessa, Johanny y Gaby por el soporte y conocimientos que compartieron, los cuales fueron de vital importancia para culminar la tesis.

A mi familia por su incondicional apoyo.

A mis papis, novio, hermanas y sobrinos por alentarme a ser cada día mejor y acompañarme en cada paso que doy.

A Dios por ser mi guía y por concederme una vez más la oportunidad de cumplir otra meta. A mis amados padres Carlos y Ricardina; porque ellos siempre estuvieron a mi lado brindándome su apoyo y por ser mi gran fuente de motivación para seguir superándome. A mi hermana Melissa pues ella fue el principal cimiento para la construcción de mi vida profesional y quien agradezco infinitamente por su gran apoyo incondicional. A mi hermana Cinthia quien en toda adversidad ha estado presente aconsejándome; mis sobrinos y tío Moisés quienes son mi adoración, por brindarme ánimos para cumplir esta meta. A mis grandes amigos Eisner, Gaby y Johanny por su apoyo, ánimo contagioso y conocimiento compartido, que durante este tiempo fue muy valioso para que se pueda concluir esta tesis.

Eisner Casahuaman

Gaby Orihuela

Johanny Revilla

Vanessa Ruidias

## Resumen Ejecutivo

La presente investigación tiene como objetivo la construcción de un Índice de Transparencia Corporativa que pueda ser aplicado en el sector financiero y microfinanciero. La propuesta se realiza tomando como base la metodología de la OCDE que establece las pautas para diseñar y construir índices compuestos, considerando el uso de ponderaciones por dimensión, factor y variable en base al juicio de expertos.

El Índice de Transparencia Corporativa propuesto mide el nivel de divulgación de información por internet y cuenta con información estructurada para el sector microfinanciero del Perú a través de seis dimensiones, 17 factores y 60 variables. Estas dimensiones explican el concepto integral de la Transparencia Corporativa y evalúa el nivel de divulgación de información de las organizaciones hacia sus principales grupos de interés.

Las seis dimensiones del ITC planteado son: legalidad, información financiera y contable, información comercial, accesibilidad, integridad y credibilidad; las cuales fueron diseñadas tomando como referencia modelos de transparencia corporativa aplicados al sector financiero y validadas con el apoyo de expertos en el sector.

La validación de este índice se realizó seleccionando diferentes entidades microfinancieras mediante un muestreo por cuotas, donde se establecieron cinco categorías: cajas municipales de ahorro y crédito, financieras, EDPYMES, cajas rurales y un banco. Se consideró un tamaño de muestra de 16 empresas, cuyos parámetros de selección establecen elegir entidades con el mayor número de colocaciones por categoría, que se encuentran económicamente activas y que mantienen dominio activo en sus páginas web.

Los resultados obtenidos muestran a la Financiera Confianza en la posición número uno del ranking, ya que obtuvo 92 puntos porcentuales sobre un total de 100 en el ITC lo que corresponde a un nivel de transparencia muy alto y la EDPYME BBVA Consumer Finance se ubica en la última posición con 26 puntos porcentuales.

## Abstract

This research aims to build a Corporate Transparency Index that can be applied in the financial and microfinance sector. The proposal is made based on the OCDE methodology that sets the guidelines for designing and building composite indexes, considering the use of weights by dimension, factor and variable based on expert judgment.

The proposed Corporate Transparency Index measures the level of information dissemination on the internet and has structured information for the microfinance sector in Peru through six dimensions, 17 factors and 60 variables. These dimensions explain the comprehensive concept of Corporate Transparency and assess the level of information dissemination of organizations to their main stakeholders.

The six dimensions of the ITC proposed are: legality, financial and accounting information, commercial information, accessibility, integrity and credibility; which were designed based on corporate transparency models applied to the financial sector and validated with the support of experts in the sector.

The validation of this index was carried out by selecting different microfinance entities through a sampling by quotas, where five categories were established: municipal savings and credit, financial, EDPYMES, rural savings banks and a bank. A sample size of 16 companies was considered, whose selection parameters establish entities with the highest number of placements by category, which are economically active and that maintain active dominance in their web pages.

The results obtained show the Financial Trust in the number one position in the ranking, since it obtained 92 percentage points out of a total of 100 in the ITC, which corresponds to a very high level of transparency and the EDPYME BBVA Consumer Finance is located in the Last position with 26 percentage points.

## Tabla de Contenidos

Lista de Tablas .....	x
Lista de Tablas Apéndice A .....	xi
Lista de Tablas Apéndice C .....	xi
Lista de Figuras .....	xii
Capítulo I: Introducción .....	1
1.1 Antecedentes de la Investigación .....	1
1.2 Definición del Problema .....	2
1.3 Propósito de la Investigación .....	3
1.4 Naturaleza de la Investigación .....	3
1.5 Definiciones Operacionales.....	4
1.6 Supuestos.....	6
1.7 Limitaciones .....	6
1.8 Delimitaciones.....	6
1.9 Resumen.....	8
Capítulo II: Revisión de la Literatura .....	9
2.1 Definición de Conceptos .....	9
2.1.1 Definición de gobierno corporativo.....	9
2.1.2 Definición de transparencia corporativa.....	9
2.1.3 Definición de responsabilidad social empresarial.....	9
2.1.4 Definición de corrupción.....	10
2.2 Modelos de Transparencia Corporativa .....	10
2.2.1 Medición de la transparencia bancaria según los requisitos de Basilea II.....	10
2.2.2 Modelo CIFAR (Center for international financial analysis and research).....	12
2.2.3 Modelo de transparencia según Bushman.....	14

2.2.4	Modelo de transparencia según Baumann y Nier. ....	15
2.2.5	Modelo IBEX 35.....	16
2.2.6	Modelo de transparencia en internet según Alonso (2009). ....	17
2.2.7	Modelo e-ITC.....	18
2.3	Mapa de la Literatura del Capítulo.....	22
2.4	Resumen.....	22
2.5	Conclusiones .....	23
Capítulo III: Metodología .....		25
3.1	Definición de Indicadores Compuestos.....	25
3.2	Ventajas y Limitaciones de los Indicadores Compuestos .....	26
3.3	Requerimientos Técnicos .....	26
3.4	Etapas para la Construcción del ITC de un País .....	27
3.4.1	Desarrollo del marco teórico.....	27
3.4.2	Selección de variables.....	28
3.4.3	Imputación de datos faltantes.....	30
3.4.4	Análisis multivariable. ....	32
3.4.5	Normalización de datos.....	35
3.4.6	Métodos de ponderación y agregación. ....	36
3.4.7	Robustez y análisis de sensibilidad.....	39
3.4.8	Descomposición de indicadores.....	40
3.4.9	Enlaces con otras variables. ....	41
3.4.10	Presentación de resultados. ....	41
3.5	Conclusiones .....	44
Capítulo IV: Propuesta del Índice de Transparencia Corporativa para el sector Microfinanciero.....		45

4.1	Definición de la Transparencia Corporativa .....	45
4.2	Dimensiones de la Transparencia Corporativa.....	45
4.2.1	Legalidad.....	47
4.2.2	Información financiera y contable. ....	48
4.2.3	Información comercial. ....	48
4.2.4	Accesibilidad.....	49
4.2.5	Integridad. ....	49
4.2.6	Credibilidad.....	50
4.3	Modelo del Índice de Transparencia Corporativa en el Sector Microfinanciero .....	51
4.4	Componentes del Índice de Transparencia Corporativa .....	52
4.4.1	Dimensiones.....	52
4.4.2	Factores y variables.....	53
4.4.3	Recolección de datos.....	65
4.5	Forma de Cálculo del Índice de Transparencia Corporativa.....	65
4.6	Rol y Criterios de Ponderación en el Índice de Transparencia Corporativa .....	67
4.7	Escala de Clasificación de Resultados del Índice Transparencia Corporativa.....	68
4.8	Resumen .....	68
Capítulo V: Aplicación del Índice de Transparencia Corporativa al Sector Microfinanciero.		69
5.1	Análisis del Sector Microfinanciero del Perú .....	69
5.1.1	Crecimiento de las colocaciones en el sector microfinanciero. ....	69
5.1.2	Fuentes de fondeo en el sector microfinanciero. ....	70
5.2	Población Objetivo .....	72
5.3	Determinación de la Muestra .....	72
5.4	Resultados del Índice de Transparencia Corporativa del Sector Microfinanciero....	74
5.4.1	Resultado global del ITC del sector microfinanciero. ....	75

5.4.2	Resultado del ITC por dimensiones del sector microfinanciero.....	76
5.4.2	Resultado del ITC por empresa microfinanciera.....	85
5.4.3	Resumen.....	118
Capítulo VI: Conclusiones y Recomendaciones.....		120
6.1	Conclusiones.....	120
6.1.1	Conclusiones generales.....	120
6.1.2	Conclusiones específicas.....	121
6.2	Recomendaciones.....	123
6.2.1	Recomendaciones generales.....	123
6.2.2	Recomendaciones prácticas.....	126
6.2.3	Recomendaciones para futuras investigaciones.....	126
Referencias.....		128
Apéndices.....		134
Apéndice A: Formulario de Entrevistas a Expertos.....		134
Apéndice B: Formulario de Ponderación de Variables.....		135
Apéndice C: Explicación de las Variables del Modelo ITC propuesto.....		140

## Lista de Tablas

Tabla 1. <i>Créditos directos por tipo de entidad microfinanciera a setiembre del 2018</i> .....	7
Tabla 2. <i>Dimensiones del modelo CiFAR</i> .....	12
Tabla 3. <i>Estadísticos descriptivos IBEX 35</i> .....	17
Tabla 4. <i>Elementos que integran el Índice de Transparencia Corporativa en internet (e-ITC)</i> .....	19
Tabla 5. <i>Ventajas de los modelos propuestos</i> .....	21
Tabla 6. <i>Etapas para la construcción del ITC de un país</i> .....	25
Tabla 7. <i>Ventajas y limitaciones de indicadores compuestos</i> .....	26
Tabla 8. <i>Ventajas y desventajas de las técnicas de análisis multivariable</i> .....	33
Tabla 9. <i>Diferencias entre el análisis de componentes principales y el análisis factorial</i> .....	34
Tabla 10. <i>Compatibilidad entre métodos de agregación y ponderación</i> .....	37
Tabla 11. <i>Análisis comparativo de las dimensiones de los modelos de ITC referenciales</i> .....	46
Tabla 12. <i>Dimensión de legalidad: Componentes</i> .....	57
Tabla 13. <i>Dimensión de legalidad: Definición de variables operacionales</i> .....	58
Tabla 14. <i>Dimensión de información financiera y contable: Componentes</i> .....	58
Tabla 15. <i>Dimensión de información financiera y contable: Definición de variables operacionales</i> .....	59
Tabla 16. <i>Dimensión de información comercial: Componentes</i> .....	59
Tabla 17. <i>Dimensión de información comercial: Definición de variables operacionales</i> .....	60
Tabla 18. <i>Dimensión de accesibilidad: Componentes</i> .....	61
Tabla 19. <i>Dimensión de accesibilidad: Definición de variables operacionales</i> .....	61
Tabla 20. <i>Dimensión de integridad: Componentes</i> .....	62
Tabla 21. <i>Dimensión de integridad: Definición de variables operacionales</i> .....	63
Tabla 22. <i>Dimensión de credibilidad: Componentes</i> .....	64

Tabla 23. <i>Dimensión de credibilidad: Definición de variables operacionales</i> .....	65
Tabla 24. <i>Fuentes de información por dimensión</i> .....	65
Tabla 25. <i>Aplicación de los métodos de normalización</i> .....	66
Tabla 26. <i>Evolución de las colocaciones 2014 – set. 2017</i> .....	70
Tabla 27. <i>Cálculo del tamaño de muestra por categoría de institución microfinanciera</i> .....	72

### **Lista de Tablas Apéndice A**

Tabla A1. <i>Selección y Ponderación de Dimensiones</i> .....	134
---	-----

### **Lista de Tablas Apéndice C**

Tabla C1. <i>Explicación de variables - Dimensión Legalidad</i> .....	140
Tabla C2. <i>Explicación de variables - Dimensión de información financiera y contable</i> .....	141
Tabla C3. <i>Explicación de variables - Dimensión de información comercial</i> .....	141
Tabla C4. <i>Explicación de variables - Dimensión de accesibilidad</i> .....	142
Tabla C5. <i>Explicación de variables - Dimensión de integridad</i> .....	143
Tabla C6. <i>Explicación de variables - Dimensión de credibilidad</i> .....	144

## Lista de Figuras

<i>Figura 1</i> Mapa de la literatura .....	22
<i>Figura 2</i> Modelo específico del ITC. ....	51
<i>Figura 3</i> Dimensiones del ITC. ....	52
<i>Figura 4</i> Dimensión de legalidad. ....	54
<i>Figura 5</i> Dimensión de información financiera y contable. ....	54
<i>Figura 6</i> Dimensión de información comercial. ....	54
<i>Figura 7</i> Dimensión de accesibilidad. ....	55
<i>Figura 8</i> Dimensión de integridad. ....	55
<i>Figura 9</i> Dimensión de credibilidad. ....	56
<i>Figura 10</i> Dimensiones y factores del ITC. ....	56
<i>Figura 11</i> Escala de clasificación de resultados del ITC. ....	68
<i>Figura 12</i> Evolución de la estructura de fondeo 2014 – set. 2018. ....	71
<i>Figura 13</i> Participación de mercado por CMAC a setiembre 2018. ....	73
<i>Figura 14</i> Participación de mercado por financiera a setiembre 2018. ....	73
<i>Figura 15</i> Participación de mercado por EDPYME a setiembre 2018. ....	74
<i>Figura 16</i> Participación de mercado por CRAC a setiembre 2018. ....	74
<i>Figura 17</i> Resultado global del ITC aplicado al sector microfinanciero. ....	75
<i>Figura 18</i> Resultado del ITC de la dimensión legalidad. ....	76
<i>Figura 19</i> Resultados de factores y variables de la dimensión legalidad. ....	77
<i>Figura 20</i> Resultado del ITC de la dimensión de información financiera y contable. ....	78
<i>Figura 21</i> Resultados de factores y variables de la dimensión información financiera y contable. ....	78
<i>Figura 22</i> Resultado del ITC de la dimensión de información comercial. ....	79
<i>Figura 23</i> Resultados de factores y variables de la dimensión información comercial. ....	80

<i>Figura 24.</i> Resultado del ITC de la dimensión de accesibilidad. ....	80
<i>Figura 25</i> Resultados de factores y variables de la dimensión accesibilidad.....	81
<i>Figura 26</i> Resultado del ITC de la dimensión de integridad. ....	82
<i>Figura 27</i> Resultados de factores y variables de la dimensión integridad. ....	83
<i>Figura 28</i> Resultado del ITC de la dimensión de credibilidad.....	84
<i>Figura 29</i> Resultados de factores y variables de la dimensión credibilidad.....	84
<i>Figura 30</i> Resultado del ITC aplicado a Financiera Confianza. ....	86
<i>Figura 31</i> Resultado de factores y variables por dimensión para Financiera Confianza. ....	87
<i>Figura 32</i> Resultado del ITC aplicado a Crediscotia.....	88
<i>Figura 33</i> Resultado de factores y variables por dimensión para Crediscotia. ....	89
<i>Figura 34</i> Resultado del ITC aplicado a Financiera Credinka. ....	90
<i>Figura 35</i> Resultado de factores y variables por dimensión para Credinka. ....	91
<i>Figura 36</i> Resultado del ITC aplicado a Compartamos Financiera. ....	92
<i>Figura 37</i> Resultado de factores y variables por dimensión para Compartamos Financiera. .	93
<i>Figura 38</i> Resultado del ITC aplicado a Mibanco.....	94
<i>Figura 39</i> Resultado de factores y variables por dimensión para Mibanco. ....	95
<i>Figura 40</i> Resultado del ITC aplicado a CMAC Arequipa. ....	96
<i>Figura 41</i> Resultado de factores y variables por dimensión para CMAC Arequipa. ....	97
<i>Figura 42</i> Resultado del ITC aplicado a CMAC Huancayo.....	98
<i>Figura 43</i> Resultado de factores y variables por dimensión para CMAC Huancayo.....	99
<i>Figura 44</i> Resultado del ITC aplicado a Financiera Oh.....	100
<i>Figura 45</i> Resultado de factores y variables por dimensión para Financiera Oh.....	101
<i>Figura 46</i> Resultado del ITC aplicado a EDPYME Santander. ....	102
<i>Figura 47</i> Resultado de factores y variables por dimensión para EDPYME Santander. ....	103
<i>Figura 48</i> Resultado del ITC aplicado a CMAC Piura.....	104

<i>Figura 49</i> Resultado de factores y variables por dimensión para CMAC Piura. ....	105
<i>Figura 50</i> Resultado del ITC aplicado a CMAC Cusco. ....	106
<i>Figura 51</i> Resultado de factores y variables por dimensión para CMAC Cusco. ....	107
<i>Figura 52</i> Resultado del ITC aplicado a CRAC Prymera. ....	108
<i>Figura 53</i> Resultado de factores y variables por dimensión para CRAC Prymera. ....	109
<i>Figura 54</i> Resultado del ITC aplicado a Caja Sullana. ....	110
<i>Figura 55</i> Resultado de factores y variables por dimensión para CMAC Sullana. ....	111
<i>Figura 56</i> Resultado del ITC aplicado a EDPYME Acceso Crediticio. ....	112
<i>Figura 57</i> Resultado de factores y variables por dimensión para EDPYME Acceso Crediticio. .....	113
<i>Figura 58</i> Resultado del ITC aplicado a CRAC Raíz. ....	114
<i>Figura 59</i> Resultado de factores y variables por dimensión para CRAC Raíz. ....	115
<i>Figura 60</i> Resultado del ITC aplicado a BBVA Consumer Finance. ....	116
<i>Figura 61</i> Resultado de factores y variables por dimensión para BBVA Consumer Finance. .....	117
<i>Figura 62</i> Resumen del ITC por dimensión. ....	118
<i>Figura 63</i> Resumen del ITC por tipo de institución microfinanciera. ....	118
<i>Figura 64</i> Resumen de ITC por Institución microfinanciera. ....	119

## Capítulo I: Introducción

### 1.1 Antecedentes de la Investigación

La transparencia corporativa consiste en compartir la mayor cantidad de información sobre la organización y sus resultados con los stakeholders, por lo que ha cobrado mayor importancia e influencia en el correcto funcionamiento de las compañías (Jordá & Navarro, 2015). Facilita a los involucrados la toma de decisiones, por lo que existe una creciente demanda de transparencia en la información a las empresas (Olivares, 2018), siendo cada vez más valorada por los inversionistas y accionistas ya que es fundamental para generar confianza, credibilidad y lograr un verdadero valor compartido como factor estratégico (Mañas & Montes, 2016). Asimismo, tiene la finalidad de facilitar el acceso de la información a los socios respecto al manejo de la compañía (Sabogal, 2013), siendo un principio importante para el buen gobierno corporativo (Briano & Saavedra, 2015).

Briano (2012) indicó que las reglamentaciones, necesidades y condiciones para la transparencia corporativa han incentivado la divulgación de información, con la finalidad de cumplir con las mejores prácticas corporativas. Esto refiere a los informes ejecutivos, informes de la gestión de la organización, los informes de gobierno corporativo, responsabilidad social, información financiera y no financiera, entre otros. En función a esto, el uso de la tecnología como el internet se convierte en un medio de transmitir esta información a un bajo costo, mediante el cual la comunicación permitirá a las empresas satisfacer la demanda de información del público en general. El contenido de esta información debe ser relevante y no solo debe difundirse información económica-financiera sino también información concerniente al directorio, inversiones, entre otros (Alonso, 2009; Bigné, 2011).

Por esta razón, a lo largo de la historia diversos autores han propuesto metodologías que permiten medir la transparencia corporativa de las organizaciones, como uno de los

principios del buen gobierno corporativo. Es así, que en el año 2000 la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE, siglas en inglés), propuso seis principios básicos para mejorar las buenas prácticas de gobierno corporativo, los cuales son: (i) asegurar las bases de una estructura de gobernabilidad corporativa eficaz; (ii) derecho de los accionistas y las funciones clave de la propiedad; (iii) tratamiento equitativo de los accionistas; (iv) función de los interesados en la gobernabilidad corporativa; (v) información y transparencia y (vi) la responsabilidad de la junta directiva (Díaz, 2007).

Según Benavente, Carbajal & Eche (2018), en el Perú la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) publicó en el año 2013 el “Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas”, el cual es soportado por cinco pilares: (i) derechos de los accionistas; (ii) junta general de accionistas; (iii) el directorio y la alta gerencia; (iv) riesgos y cumplimiento y (v) transparencia de la información. La transparencia corporativa ha ido tomando mayor relevancia en el mundo en general y en el Perú se ha convertido en una necesidad, ya que es una herramienta de apoyo en la lucha contra la corrupción. Asimismo, en el último ranking de percepción de la corrupción de la Organización de la Transparencia Internacional sitúa al Perú en el puesto 105 de 180, siendo 180 el puesto ocupado por el país más corrupto (Transparency.org, 2018).

## **1.2 Definición del Problema**

El problema a abordar en la presente investigación está dado por la ausencia de una herramienta que permita medir la transparencia corporativa en el sector microfinanciero del Perú de forma integral. Por lo tanto, este instrumento considerará las características del entorno del sector y será probado en algunas instituciones microfinancieras, con la finalidad de ser adaptado al sector en general.

### **1.3 Propósito de la Investigación**

El propósito de la investigación es construir un índice de transparencia corporativa y validarlo en el sector microfinanciero.

Los objetivos específicos de la investigación son: (a) identificar los modelos existentes, que puedan aplicarse para la medición de la transparencia corporativa en el sector microfinanciero; (b) construir un modelo que permita estimar la transparencia corporativa en el sector microfinanciero; (c) probar el modelo en una muestra representativa del sector microfinanciero y (d) plantear recomendaciones para optimizar la transparencia en las empresas microfinancieras elegidas en la muestra.

Por otro lado, las preguntas de la investigación son: (a) ¿cuáles son los modelos existentes, que puedan aplicarse para la medición de la transparencia corporativa en el sector microfinanciero?; (b) ¿cuál es el modelo más apropiado que permita estimar la transparencia corporativa en el sector microfinanciero?; (c) ¿qué grado de transparencia corporativa tienen las empresas de la muestra seleccionada, como resultado de la utilización del modelo desarrollado? y (d) ¿qué recomendaciones se pueden dar para optimizar la transparencia en las empresas microfinancieras elegidas en la muestra?

### **1.4 Naturaleza de la Investigación**

La presente investigación se realizará a través de un diseño descriptivo que pretende construir y validar un modelo de medición de transparencia corporativa en el sector microfinanciero. El enfoque es cuantitativo, debido a que se analiza la información de forma numérica a través de indicadores que miden la transparencia corporativa y adicionalmente se realizarán entrevistas a representantes de las empresas del sector para buscar su opinión experta sobre las dimensiones, factores y variables con la finalidad de validar el modelo final.

## 1.5 Definiciones Operacionales

**Transparencia corporativa.** Se refiere a la cantidad de información relevante que una empresa pone a disposición de sus usuarios y stakeholders, donde las variables seleccionadas se ponderan de forma distinta en función al nivel de importancia que tiene cada sector (Inteligencia de Negocios, 2012).

**Índice de transparencia corporativa.** Para poder analizar la transparencia corporativa en las organizaciones es necesario elaborar un índice de revelación, el cual permitirá analizar el contenido que las organizaciones revelan o divulgan. Asimismo, el índice de revelación es una de las técnicas que nos permiten estudiar toda la información que divulgan las organizaciones empresariales. El objetivo del índice de transparencia corporativa es divulgar los aspectos más relevantes como los estados financieros y no financieros de la compañía, gobierno corporativo, intangibles, estrategias y sobre la responsabilidad social corporativa de la organización (Gallego, García & Rodríguez, 2008).

Es muy importante difundir la información de las organizaciones a través del uso del internet, dado que es una herramienta indispensable en la actualidad para la sociedad, y para poder medir el nivel de transparencia corporativa es necesario elaborar los índices de divulgación (Gandía & Andrés, 2005). Hossain & Hammami citados por Briano (2012), indicaron que la escogencia de los caracteres que forman parte de un índice de transparencia corporativa depende de la naturaleza y contexto de cada país y cada sector industrial.

**Gobierno corporativo.** Es la base para el funcionamiento de los mercados y está formado por un conjunto de normas, principios y procedimientos que regulan la organización y la operatividad de los órganos de gobierno de una empresa para establecer las relaciones entre todos los stakeholders con la finalidad de impulsar el crecimiento, estabilidad y generar valor (Lefort, 2003).

**Ética empresarial.** Es un puente hacia el futuro de la empresa, vivida como una cultura donde todos sus miembros aplican los valores y las normas compartidas en la organización; asimismo, se hace presente en la empresa en los códigos de ética, en la cultura de la integridad y en la responsabilidad social (Martínez, 2005). Cabe mencionar, que los directivos y la alta gerencia son los responsables de aplicar la ética en su toma de decisiones para fomentar una buena cultura organizacional sin desconfianza (Jaramillo & Bermúdez, 2002).

**Acuerdos de Basilea II.** Establece la creación de un estándar internacional que sirva como referencia para las entidades reguladoras del sistema financiero, con el objetivo de determinar los requerimientos de capital necesarios para proteger a las entidades frente a riesgos operativos y financieros, el cual está sostenido por tres pilares (Caruana, 2005).

**Riesgo operacional.** Se define como el riesgo de experimentar pérdidas a causa de fallas en los procesos, personal y sistemas internos o externas (Pacheco, 2009). Asimismo, los eventos que generan el riesgo operacional son: Fraudes internos, fraudes externos, daño malintencionado, prácticas laborales y seguridad, clientes y productos, desastres y accidentes, y fallas tecnológicas e infraestructura (Martínez, 2013).

**Instituciones microfinancieras.** La principal actividad de las instituciones microfinancieras (IMFs) siempre ha sido el otorgamiento de créditos a microempresas y, gracias a la interacción con dichas empresas se entendió que ésta era una actividad distinta a los créditos comerciales. Asimismo, a través de la ley general del sistema financiero y del sistema de seguros y orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros de 1996 en el Perú, las instituciones microfinancieras (IMFs) fueron incorporadas al sistema financiero en igualdad de condiciones que las empresas bancarias (Poggi, Romero, Luy & Sotomayor, 2015). Por otro lado, las instituciones microfinancieras (IMFs) se encargan de atender con productos y/o servicios financieros principalmente créditos, al segmento de microempresas

en su mayoría informales y hogares de bajos recursos (Aguilar, 2014). Adicionalmente, hay algunas instituciones microfinancieras que brindan otros servicios como capacitaciones relacionadas con el manejo de dinero o crédito, temas empresariales, mercadeo, salud o desarrollo social, el empleo de microseguros o seguros para vivienda (Cruz, Perez & Piedra, 2013).

## **1.6 Supuestos**

En la investigación se da por hecho que las fuentes empleadas, como los estados financieros, memorias anuales y la información de transparencia corporativa de las empresas analizadas, constituyen información fehaciente, sobre la base de que se trata de información publicada en la página web de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP y que además se difunde en las respectivas páginas web corporativas de cada una de las mencionadas empresas del sector microfinanciero.

## **1.7 Limitaciones**

Las limitaciones de la presente investigación son: (i) carencia de datos estadísticos oficiales elaborados por el sector o de bases de datos elaboradas por las entidades financieras que midan la transparencia corporativa en Perú; (ii) escasa información relacionada al tema de estudio en el Perú, dado que la recopilación de datos inicial está basada en información registrada en informes públicos y sitios web de las empresas y (iii) la subjetividad y el juicio del entrevistador que en el momento de la entrevista a los principales ejecutivos de la organización podría dirigir la atención a cierta información más que a otra.

## **1.8 Delimitaciones**

El presente estudio se delimita a las principales instituciones microfinancieras del Perú. De acuerdo con la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) está compuesto por 39 empresas. De este grupo se tomará una muestra de 16 empresas, las cuales está conformado por un banco especializado (Mibanco) con una participación en colocaciones del 21% del

mercado; las cajas municipales tienen una participación del 44.73%; las financieras con el 26.37% y las cajas rurales y EDPYMES con el 3.34% y 4.55% respectivamente, como se puede apreciar en la Tabla 1 (Equilibrium, 2018).

La validación para la construcción del índice de transparencia se realizará con dieciséis entidades microfinancieras elegidas por tener el mayor nivel de colocaciones en el sector y el levantamiento de la información se realizará de fuentes secundarias como son las páginas de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y de cada entidad.

Tabla 1 *Créditos directos por tipo de entidad microfinanciera a setiembre del 2018*  
*Créditos directos por tipo de entidad microfinanciera a setiembre del 2018*

Nombre	Créditos Directos (Miles S/)	%
CMAC Arequipa	4,493,106	21.80%
CMAC Huancayo	3,458,839	16.80%
CMAC Piura	3,455,050	16.70%
CMAC Cusco	2,597,245	12.60%
CMAC Sullana	2,359,704	11.40%
CMAC Trujillo	1,553,255	7.50%
CMAC Ica	918,601	4.40%
CMAC Tacna	829,383	4.00%
CMAC Lima	376,799	1.80%
CMAC Maynas	370,131	1.80%
CMAC Paita	127,209	0.60%
CMAC Del Santa	105,403	0.50%
EDPYME Acceso Crediticio	606,193	28.90%
EDPYME BBVA Consumer Finance	463,819	22.10%
EDPYME Santander	460,659	21.90%
EDPYME Micasita	157,193	7.50%
EDPYME Alternativa	138,243	6.60%
EDPYME Inversiones La Cruz	116,999	5.60%
EDPYME GMG	79,412	3.80%
EDPYME Marcimex	53,516	2.50%
EDPYME Credivisión	24,548	1.20%
Crediscotia Financiera	4,131,663	33.90%
Compartamos Financiera	1,796,327	14.80%

*Nota.* Adaptado de “Análisis del Sistema Microfinanciero Peruano: información al 30 de setiembre del 2018”, por Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2018 ([www.equilibrium.com.pe/sectorialmfiset18.pdf](http://www.equilibrium.com.pe/sectorialmfiset18.pdf))

Tabla 1

*Créditos directos por tipo de entidad microfinanciera a setiembre del 2018 (Continuación)*

Nombre	Créditos Directos (Miles S/)	%
Financiera Confianza	1,606,840	13.2%
Financiera Oh!	1,171,604	9.6%
Financiera Credinka	843,990	6.9%
Financiera TFC	758,184	6.2%
Financiera Efectiva	693,890	5.7%
Mitsui Auto Finance	564,409	4.6%
Financiera Proempresa	337,013	2.8%
Financiera Qapaq	267,820	2.2%
América Financiera	-	0.0%
CRAC Raíz	792,422	51.4%
CRAC Los Andes	451,701	29.3%
CRAC Prymera	113,932	7.4%
CRAC del Centro	85,442	5.5%
CRAC Sipán	60,520	3.9%
CRAC Incasur	38,936	2.5%
Mibanco	9,691,448	100%

*Nota.* Adaptado de “Análisis del Sistema Microfinanciero Peruano: información al 30 de setiembre del 2018”, por Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2018 ([www.equilibrium.com.pe/sectorialmfiset18.pdf](http://www.equilibrium.com.pe/sectorialmfiset18.pdf))

## 1.9 Resumen

La tendencia de liberalización del mercado financiero y de capital se inició en la década de 1980 y provocó la volatilidad en este mercado con ello se incrementó la necesidad de información como un medio para garantizar la estabilidad financiera. Por lo que a partir de 1990 se dio una creciente presión para que se proporcionara información en diversos sectores de la economía (Lepadatu & Pirnau, 2009). Por ello, la transparencia corporativa hoy en día ha tomado mayor valor y puede ser medida a través de diversos índices, los cuales se convierten en un instrumento que permite medir el nivel de divulgación de la información proporcionada por las empresas en un periodo de tiempo. La investigación tiene un enfoque descriptivo, a través de la aplicación de una herramienta que permita medir el nivel de transparencia corporativa.

## Capítulo II: Revisión de la Literatura

### 2.1 Definición de Conceptos

#### 2.1.1 Definición de gobierno corporativo.

Se define como el establecimiento de poderes y el cumplimiento de obligaciones específicas entre el directorio, la administración y los inversionistas de una organización empresarial. Esta triada se conoce como el triángulo de gobierno corporativo, ambiente social y de gobierno de la empresa. Este modelo de gobierno corporativo representa el balance entre los grupos, lográndose así que la organización se desarrolle y pueda cumplir sus planes estratégicos, obteniendo así un desarrollo sostenido a largo plazo (Bernal, Oneto, Penfold, Schneider & Wilcox, 2012).

#### 2.1.2 Definición de transparencia corporativa.

Se define como la amplia disponibilidad de información relevante y confiable sobre el desempeño, la posición financiera, oportunidades de inversión, gobernabilidad, el valor y riesgo de una empresa en un determinado periodo (Bushman & Smith, 2003, abril). Cabe mencionar, que al ser aplicada al entorno organizacional significa que la empresa al tener la disposición de informar sobre su situación actual es transparente en mostrar las decisiones que toma, así mismo esta publicación se realiza bajo estándares éticos (Alonso, 2009). La transparencia incluye los conceptos de divulgación que es el proceso para proporcionar la información y la responsabilidad que se refiere a la necesidad de que los participantes del mercado justifiquen sus acciones y acepten la responsabilidad de sus decisiones y resultados (Lepadatu & Pirnau, 2009).

#### 2.1.3 Definición de responsabilidad social empresarial.

Se define como filantropía empresarial, el cual se caracteriza por el espíritu emprendedor y la filosofía del laissez-faire (Fernández, 2005; Smith, 2003). Así mismo, la responsabilidad social empresarial (RSE) ha ido adquiriendo mayor relevancia, ocupando un

lugar importante en la literatura de los negocios y a medida que la economía se globaliza éste también se vuelve global (Marquina, Velásquez, Garriga, Cabrera, Fuertes, Avolio & Scott, 2016). Además, se basa en principios básicos como la rendición de cuentas, la transparencia, las prácticas justas o comportamiento ético, el respeto por los intereses del stakeholders, el estado de derecho, las normas y derechos humanos (ISO 26000, 2010).

#### **2.1.4 Definición de corrupción.**

Se define como la desviación por parte de la administración del fundamento de la justificación política de los poderes del estado, que no es otro que el interés público legalmente determinado (Caparrós, 2000). Así mismo, los efectos de la corrupción son devastadores en los países en vías de desarrollo en los que la inestabilidad económica, la abismal injusticia social separa a unos pocos privilegiados del resto de la población. Adicionalmente, la corrupción es considerada no solo como un problema estructural sino también como un problema moral, cultural e individual (Del Castillo, 2001).

## **2.2 Modelos de Transparencia Corporativa**

### **2.2.1 Medición de la transparencia bancaria según los requisitos de Basilea II.**

Como precedente del modelo, en el año 1974 los países del G10 formaron el comité de Basilea para optimizar la estabilidad del sistema bancario y fijar estándares mínimos; posteriormente, en el año 1988 se fijan los acuerdos de Basilea I donde se establece el capital mínimo necesario para los bancos; sin embargo, con el paso del tiempo sus limitaciones fueron más visibles, por lo que en el año 1999 se construyeron los acuerdos de Basilea II los cuales fueron aprobados en el año 2004. Cabe mencionar, que el modelo Basilea II se centra en tres pilares (los requisitos mínimos de capital, la revisión de la supervisión y la disciplina de mercado), los cuales forman el índice de transparencia bancaria denominado “TRANS” y tienen el mismo grado de importancia para explicar la transparencia de la organización financiera; así mismo, por medio de la divulgación de información se busca la adecuación del

capital de las instituciones financieras y tener visibilidad de la política de toma de riesgos de las empresas bancarias. Adicionalmente, este modelo se compone en cuatro dimensiones: integridad, oportunidad, credibilidad y accesibilidad de la información (Ben Douissa, 2010).

Sobre la primera dimensión del modelo Basilea II, está es dada por la integridad de la información y amplía el índice de divulgación "DISC" ya que la información de los estados financieros no es suficiente por lo que agrega la información no financiera dada por la calidad de gestión de riesgos, el gobierno bancario, la estrategia comercial y la responsabilidad social para así comprender mejor el rendimiento general de la empresa, su estrategia y perspectivas de crecimiento. Además, agregó elementos del riesgo operacional y las perspectivas futuras de un banco para así mejorar la calidad de la medida de transparencia, por lo que el índice que inicialmente estaba compuesto por 17 factores se eleva a 37 llamándose ahora "MRDISC", divulgación de riesgos múltiples. Es preciso señalar, que la información financiera abarca del factor uno al 17 y la no financiera que está compuesta por los factores de gobernanza bancaria del 18 al 25, riesgo operacional del 26 al 32, proyección de crecimiento del 33 al 35 y responsabilidad social corporativa del 36 al 37.

Sobre la segunda dimensión, está dada por la oportunidad de información que está correlacionada positivamente con la frecuencia de divulgación y se le denomina "OPPORT" – frecuencia de los informes provisionales y constituye el factor número 38. Por otra parte, la tercera dimensión se encuentra la credibilidad de la información y está compuesta por tres subíndices: auditoría, normas contables y cuentas ajustadas por inflación y se le denomina "CRED". Finalmente, el cuarto pilar es el índice de accesibilidad "ACCESS" de la información en el cual se distingue la información pública y la privada por lo que este pilar contiene dos subíndices que son el acceso web (informes anuales) y la calificación (agencias de calificación) (Baumann & Nier, 2004).

### 2.2.2 Modelo CIFAR (Center for international financial analysis and research).

Se compone en siete dimensiones (información general, política contable, estado de resultados, balance general, estado de flujo de efectivo, información de los accionistas e información complementaria) que comprenden 86 variables, las cuales son evaluadas con información de informes anuales o la información publicada en los sitios web de la empresa. Evalúa los componentes más relevantes que incluyen la información de los accionistas y la divulgación de la política contable (ver Tabla 2). Cabe mencionar, que se califica con: (a) 0, cuando la empresa no revela dicha información; y (b) 1, cuando la empresa lo revela (Białek-Jaworska, 2016).

Tabla 2 Dimensiones del modelo CiFAR

#### Dimensiones del modelo CiFAR

Dimensiones	VARIABLES
1. Política contable	1. Normas de contabilidad 2. Estados financieros 3. Detalles del 50% de inversiones a largo plazo 4. Detalles de 21-50% de inversiones a largo plazo 5. Detalles del 20% de inversiones a largo plazo 6. Punto de partida para el estado de flujo de efectivo 7. Costos de investigación y desarrollo 8. Costos de pensión 9. Razones para artículos extraordinarios 10. Método de cálculo del costo de inventario 11. Método de adquisición 12. Contabilidad de Goodwill 13. Impuestos diferidos 14. Gerente externo de fondos de pensiones 15. Arrendamientos financieros a largo plazo 16. Método de traducción de moneda extranjera 17. Ganancias y pérdidas de traducción en moneda extranjera 18. Reservas discrecionales 19. Interés minoritario 20. Pasivos contingentes

*Nota.* Adaptado de “Determinants of information disclosure by companies listed on the Warsaw Stock Exchange in Poland”, por Białek-Jaworska, 2016, p. 164.

Tabla 2

*Dimensiones del modelo CiFAR (continuación)*

Dimensiones	VARIABLES	
2. Hoja de balance	21. Hoja de estado de situación financiera	
	22. Activos actuales separados de bienes fijos	
	23. Responsabilidad actual sin considerar la de largo plazo	
	3. Información de los accionistas	24. Patrimonio de los propietarios separado de responsabilidad
		25. Separación de reservas no participativas y reservas de capital
		26. Ganancias retenidas
		27. Efectivo y equivalentes de efectivo
		28. Cuentas por cobrar
		29. Inventarios
		30. Activos circulantes
		31. Activos fijos en el lado del activo
		32. Fondo de comercio y otros intangibles
		33. Activos totales
		34. Cambios en el patrimonio
		35. Apropiación de ganancias retenidas
		36. Activos totales derivados
		37. Dividendos por acción
		38. Ganancias por acción
		39. Número de acciones sobresalientes
		40. Múltiples acciones
	41. Valor nominal	
	42. Dividendos totales	
	43. División de existencias, dividendo y problemas de derechos	
	44. Precio de mercado	
	45. Listado de acciones	
	46. Volumen negociado	
	47. Ganancias diluidas por acción	
	48. Dividendos trimestrales y provisionales	
	49. Cambios en el capital	
	50. Diferentes dividendos	
	51. Ganancias por acción	
	52. Accionistas significativos	
	53. Composición de participaciones	
4. Información general	54. Dirección, teléfono, fax	
	55. Segmento de producto o segmento geográfico	
	56. Información de gestión	
	57. Información de las subsidiarias	
	58. Planes futuros o declaración del CEO	
	59. Número de empleados	
	60. Fin de año fiscal	

*Nota.* Adaptado de “Determinants of information disclosure by companies listed on the Warsaw Stock Exchange in Poland”, por Białek-Jaworska, 2016, p. 164.

Tabla 2

*Dimensiones del modelo CiFAR (continuación)*

Dimensiones	Variables	
5. Flujo de fondos	61. Estado de flujo de efectivo completo	
	62. Flujo de efectivo de las operaciones	
	63. Definiciones de fondos (flujo de caja)	
	64. Estado de flujo de efectivo	
6. Estado de resultados	65. Cuenta de resultados consolidada	
	66. Costo de los bienes vendidos	
	67. Estado de resultados completo	
	68. Ventas	
	69. Venta general y administrativo	
	70. Costos	
	71. Ingresos de explotación	
	72. Ganancias y pérdidas de divisas	
	73. Ganancias y pérdidas extraordinarias	
	74. Ingreso por gastos de impuesto	
	75. Interés minoritario	
	76. Ingresos netos reportados	
	7. Información suplementaria	77. Ganancias por compartir
		78. Ganancias por acción
		79. Notas a las cuentas
		80. Divulgación de eventos posteriores
81. Remuneración de directores y oficiales		
82. Costos de investigación y desarrollo		
83. Gastos de capital		
84. Lista de miembros de la junta y accionistas		
85. Exportaciones		
86. Resumen financiero		

*Nota.* Adaptado de “Determinants of information disclosure by companies listed on the Warsaw Stock Exchange in Poland”, por Białek-Jaworska, 2016, p. 164

### 2.2.3 Modelo de transparencia según Bushman.

Se compone en tres categorías (estados financieros de una empresa, registro de información privada y difusión de la información) e incluye a aquellas empresas que no cotizan en bolsa de valores, sustentando que la disposición de la información es importante para la eficiencia de las decisiones en la asignación de los recursos y el desarrollo de una economía. Así mismo, la transparencia corporativa utiliza dos factores que se dedican a analizar una serie de medidas a nivel país que recaudan información específica de la empresa;

respecto al primer factor, interpretado como la transparencia financiera, comprende la intensidad y oportunidad de la divulgación de información financiera, y su interpretación y difusión por parte de los analistas y los medios de comunicación; sobre el segundo factor, interpretado como la transparencia de gobierno, comprende la intensidad de la divulgación de gobierno y, en menor medida, la intensidad y la puntualidad de las divulgaciones financieras utilizados por los inversores externos para responsabilizar a los directivos. Cabe mencionar, que el principal resultado es que el factor de gobernabilidad está relacionado principalmente con el régimen legal/judicial; sin embargo, el factor transparencia financiera se relaciona principalmente con el régimen político (Bushman, Piotroski & Smith, 2004).

#### **2.2.4 Modelo de transparencia según Baumann y Nier.**

Para medir la transparencia en el sector bancario, Baumann y Nier desarrollaron un modelo de transparencia bancaria, el cual se divide en tres dimensiones: (i) primera dimensión, en el cual un banco que cotiza en la bolsa de valores de Nueva York, NASDAQ o AMEX, están obligados imperativamente a divulgar toda información requerida por estos mercados, lográndose así afianzar su transparencia, (ii) segunda dimensión, está referida a la calificación del banco, la cual es obtenida por agencias calificadoras reconocidas a nivel internacional, como son Standard and Poor, Moody o Fitch, y (iii) la tercera dimensión, consiste en la divulgación de los estados financieros y se compone de 17 subíndices divulgados por un banco como las obtenidas de la base de datos BankScope. Las dos primeras dimensiones son medidas referentes a la cantidad de información utilizable para los inversionistas. La tercera dimensión está referida a la medición directa de cuanta información es revelada en el mercado (Baumann & Nier citado por Ben Douissa, 2010).

No obstante, este modelo de Baumann & Nier no toma en consideración el total de las dimensiones de información, tales como la periodicidad, integridad, accesibilidad y la oportunidad. Además, no considera la información no financiera divulgada por el banco; hay

que resaltar que los índices de transparencia en el sector bancario, muestra si un banco revela una o más fuentes de riesgo como el riesgo de mercado, riesgo de crédito y liquidez, tasa de interés.

### **2.2.5 Modelo IBEX 35.**

La publicación de la información empresarial en los últimos tiempos ha tomado mayor relevancia en los mercados de capitales, ya que mediante estas acciones van a traer como consecuencia el incremento de la confianza de los grupos de interés de la empresa. Así mismo, el internet es un canal en el cual las organizaciones divulgan información financiera y no financiera, debido a su bajo costo y a la rapidez con que puede llegar a sus grupos de interés. Cabe resaltar, que este índice de transparencia corporativa es evaluada con información accedida únicamente por internet y se realiza la toma de datos mediante los sitios web de las empresas, como es el caso de las organizaciones que cotizan en el IBEX 35 (Briano & Rodríguez, 2013).

En el modelo IBEX 35, al concepto de gobierno corporativo se le asigna una dimensión, en la cual se tiene presente al código de ética de la organización, las políticas e informes de gobierno corporativo, la asamblea de accionistas y los comités de apoyo, de tal manera de identificar variables que pueden influir en el índice de transparencia corporativa en internet. Así mismo, incluye una dimensión referida a la información corporativa, tal como es el perfil de la empresa, estrategia, clientes, proveedores, entre otros; y otra dimensión referida a la parte financiera de la organización, en la cual considera variables como la cotización en la bolsa de valores, la información bursátil, códigos de ética, rentabilidad, entre otros. Todas estas variables se componen por indicadores que permitirán al instrumento a determinar qué nivel de transparencia corporativa se tiene, la misma que tiene una escala 1 al 100.

Este modelo tiene como variables el tamaño de la organización, debido a que este indicador refleja la expectativa del consumidor sobre el nivel de transparencia será mayor, la

rentabilidad también influye en esta cualificación ya que permitirá generar a las empresas contratos a futuro con empresas privadas o públicas. En la Tabla 3, donde se puede observar una media de 0.8 el cual es el resultado de la evaluación de las tres dimensiones, tales como información corporativa, información financiera y gobierno corporativo. Cabe resaltar que, el IBEX 35 recolecta información de las plataformas digitales de las organizaciones, es por ello, que se exige a las empresas publicar sus datos en su página web; no obstante, el modelo presenta algunas limitaciones, como su delimitación a empresas que cotizan en el IBEX 35 y la poca relación del modelo con índices de corrupción.

Tabla 3 *Estadísticos descriptivos IBEX 35*

	Media	Mediana	Desviación estándar	Máximo	Mínimo	N	%N
S1(Información Corporativa)	0.86	0.86	0.13	1	0.5	35	100
S2(Información Financiera)	0.91	0.89	0.04	1	0.89	35	100
S3(Gobierno corporativo)	0.7	0.67	0.07	0.83	0.56	35	100
e-ITC	0.8	0.8	0.07	0.93	0.66	35	100
Tamaño del consejo	14	15	4	24	9	35	100
Independencia del consejo	0.42	0.4	0.16	0.8	0.08	35	100
Concentración de la propiedad	0.49	0.49	0.23	0.92	0	35	100
COB-CEO							
No dualidad							
Dualidad							
Endeudamiento	0.73	0.73	0.19	0.96	0.31	35	100
Tamaño de la empresa	9.67	9.83	1.6	12.55	6.6	35	100
ROE	0.14	0.15	0.14	0.46	-0.37	35	100

*Nota.* Tomado de Transparencia de la Información Corporativa en Internet de las Empresas del IBEX35 por G. Briano y L. Rodríguez, 2013, Revista de Contabilidad y Dirección Vol. 16, pp. 187-208

### 2.2.6 Modelo de transparencia en internet según Alonso (2009).

Mide la confianza de las empresas que publican a través de su página web su información; además, este índice se compone en 95 indicadores los cuales se encuentran agrupados en cinco dimensiones las cuales son: legalidad, información voluntaria, credibilidad, compromiso social y diálogo. Cabe mencionar que, los indicadores de legalidad (31 variables) está referido a la legalidad vigente en España correspondiente a la información

obligatoria para las empresas a través de internet; sobre, los indicadores de información voluntaria (19 variables) está referido al gobierno corporativo de la organización; con respecto, el indicador de credibilidad (11 variables) está referida en que la empresa divulga sobre los objetivos de la organización y cómo está actuando para alcanzar sus metas; en cuanto, el indicador de compromiso social (8 variables) está referido a la divulgación de las actividades que realiza la organización como responsabilidad social empresarial; finalmente, el indicador de diálogo (26 variables) se refiere a la medición de la comunicación y participación de la organización y empresa.

Cabe resaltar que, el cálculo del índice de transparencia se realiza asignado un valor de 1 a cada variable presente en la web y un valor de 0 si no lo está. Primero se calcula el valor de cada dimensión sumando el valor de los indicadores presentes, y por último se procede a la agregación de cada dimensión para el cálculo del índice, siendo como máximo 95 (Alonso, 2009).

### **2.2.7 Modelo e-ITC.**

La transparencia y sus índices permiten analizar qué tanta información valiosa proporcionan las empresas, siendo esta una técnica que permite cuantificar o calificar la transparencia corporativa de cada empresa. Cabe mencionar, que siempre se ha analizado los informes anuales de las empresas, pues la mayoría de los estudios empíricos tienen esa óptica; considerando que los informes anuales es uno de los canales que tiene cada compañía para exponer sus resultados corporativos (Mir, Chatterjee & Rahaman, 2009). Por otro lado, el índice e-ITC contiene 44 elementos indispensables englobados en cuatro criterios: (i) criterio de ponderación, (ii) fuentes de información, (iii) selección de los ítems de información, (iv) selección de las variables explicativas, como se muestra en la Tabla 4. Los cuales buscan estudiar en general todo el contenido de las páginas web de las empresas, utilizando variables cualitativas que en este caso son variables dicotómicas; es decir que solo

pueden resultar en sólo dos valores, tomando las opciones del 0 o del 1; estudiando así la información que se muestre, considerando lo referente a sus finanzas, responsabilidad social, gobierno corporativo, planeamientos estratégicos y similares (Bonsón & Escobar, 2006).

La ejecución de este procesamiento de la información consiste en seleccionar ciertos criterios similares en los sitios web de las empresas, y se evalúa uno a uno los criterios con la valuación dicotómica, es decir, asignándole un valor de 0 si la información que proporciona la empresa no es clara, no es actualizada o si simplemente no lo proporciona, y naturalmente, se le asigna un valor de 1, si es que proporciona información fidedigna. De esta forma, el índice valora todos los elementos o todos los criterios, que luego con la suma de todos estos valores individuales asignados, se obtendrá la calificación de la empresa.

Tabla 4. *Elementos que integran el Índice de Transparencia Corporativa en internet (e-ITC)*

Subíndice	Ítems	%
Información corporativa	1. Página web en inglés / castellano	34.10%
	2. Perfil Corporativo	
	3. Estrategia	
	4. Productos / Servicios / Negocios / Marcas	
	5. Presencia / Cobertura / Subsidiarias	
	6. Clientes	
	7. Proveedores	
	8. Calidad	
	9. Tecnología	
	10. Comunidad / Medio ambiente	
	11. Buzón de transparencia / Contactos	
	12. Bolsa de trabajo	
	13. Sala de prensa	
	14. Responsabilidad social	
Información financiera / Inversores	1. Información anual	22.0%
	2. Informes trimestrales	
	3. Cifras relevantes / indicadores financieros	
	4. Registros (SEC, 20F, 6K, NYSE-NASDAQ, AMX 10U, Latibex)	
	5. Servicios a los accionistas	
	6. Presentaciones corporativas	
	7. Información bursátil y de analistas financieros	
	8. Eventos relevantes / Noticias	
	9. Bolsas en que cotiza	

*Nota.* Adaptado de "Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies" por Barako D. & Hancock, P., 2006 (<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/j.1467-8683.2006.00491.x>)

Tabla 4

*Elementos que integran el Índice de Transparencia Corporativa en internet (e-ITC) (Continuación)*

Subíndice	Ítems	%
Gobierno corporativo	1. Código de Ética / Conducta	43.90%
	2. actas y políticas de Gobierno Corporativo	
	3. Cuestionario sobre Gobierno Corporativo	
	4. Asamblea de accionistas	
	5. Composición del Consejo de Administración	
	6. Compensación del Consejo de Administración	
	7. Comités de apoyo (Auditoría)	
	8. Comités de apoyo (Prácticas societarias)	
	9. Comités de apoyo (Evaluación y compensación)	
	10. Comités de apoyo (Planeación y finanzas)	
	11. Comités de apoyo (Otros)	
	12. Equipo directivo	
	13. Composición accionarial	
	14. Estatus sociales	
	15. Derechos tag along para los accionistas minoritarios	
	16. Política de distribución de dividendos	
	17. Ofertas públicas de adquisiciones	
	18. Factores de riesgos	
Total	100.00%	

*Nota.* Adaptado de “Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies” por Barako D. & Hancock, P., 2006 (<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/j.1467-8683.2006.00491.x>)

Este índice evalúa cada elemento, uno a uno, y les asigna una puntuación de 0 o de 1. Si la empresa revela cada uno de los ítems, se le asigna el valor de 1 y 0 en caso contrario. Dado que los contenidos analizados se agrupan en tres dimensiones, en primer lugar, se calculan los índices parciales en cada uno de ellos, para posteriormente agregarlos para obtener el índice global. Los índices parciales son el cociente entre la suma de los puntos obtenidos respecto a los puntos totales que podía haber obtenido la empresa si hubiera difundido el máximo de ítems. Cada subíndice se obtiene de la siguiente forma:

$e\text{-ITCp} = \frac{\text{Número de elementos divulgados en el apartado}}{\text{Total de elementos que se podrían obtener}}$

El e-ITC global se define operativamente de la siguiente forma:

$e\text{-ITCT} = p \times Pt$

$e\text{-ITCT} = p \times Pt$

Donde:

e-ITCT = valor global del índice.

I p = valor del subíndice en base a las dimensiones que integran el e-ITGCT.

P t = proporción que representa el subíndice “i” respecto al número total de puntos del índice global.

El índice total, no se obtiene como una media simple de los diferentes subíndices, sino como una media ponderada, lo que representa el peso relativo de cada dimensión de información. De acuerdo a esta metodología utilizada, tanto los subíndices como el índice global podrán obtener un valor comprendido entre 0 y 100 puntos (Gandía y Andrés, 2005).

De los modelos analizados en los párrafos anteriores se toma la decisión de utilizar los modelos de Ben Douissa (2010) y de Białek-Jaworska (2016) como referencia para la construcción de un índice de transparencia corporativa que pueda ser aplicado al sector microfinanciero del Perú en función a las ventajas que presentan estos modelos, las cuales se detallan en la Tabla 5.

Tabla 5

*Ventajas de los modelos propuestos*

Medición de la transparencia bancaria según los requisitos de Basilea II	Modelo CIFAR (Center for' International Financial Analysis and Research)
- Es un modelo de transparencia usado para el sector financiero.	- Considera información financiera, contable y complementaria.
- La SBS decidió implementar lo propuesto por el comité de Basilea II, por lo cual el sector financiero del país ya está familiarizado con las exigencias que propone el modelo.	- Es una medida ampliamente utilizada para medir las diferencias entre países en cuanto a las normas contables y la intensidad de la divulgación.
- El objetivo del modelo es aumentar la transparencia bancaria.	- Es un índice de la exhaustividad de los informes anuales corporativos.
- El modelo amplía lo propuesto por Baumann y Nier ya que no es suficiente la divulgación de estados financieros.	
- Considera el riesgo operacional y las perspectivas futuras de la institución financiera.	

### 2.3 Mapa de la Literatura del Capítulo

En la figura 1 se observa el mapa de la literatura realizado en este capítulo donde se analizaron las definiciones de gobierno corporativo, transparencia corporativa, responsabilidad social empresarial, corrupción y los siete modelos de transparencia tomados como referencia en esta investigación.

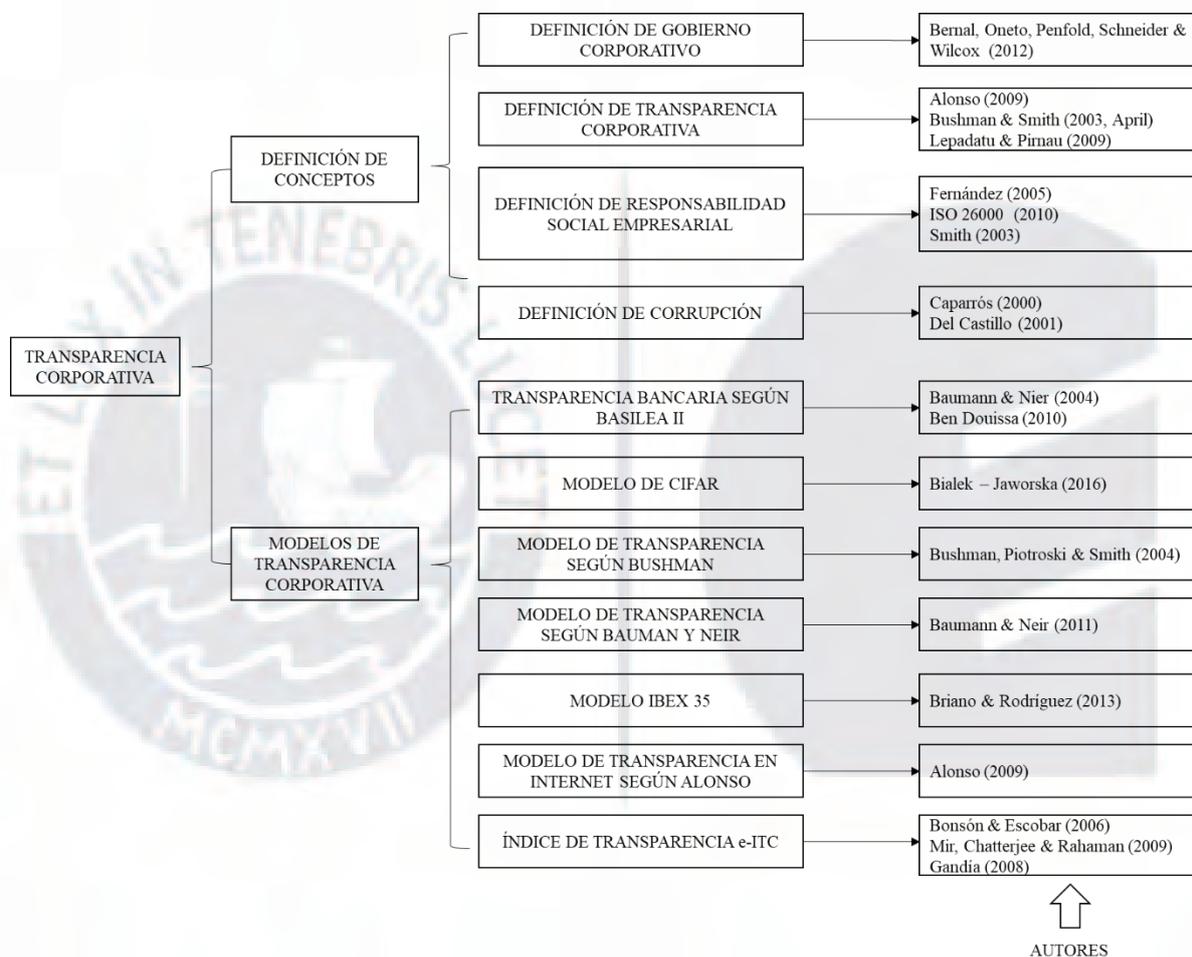


Figura 1 Mapa de la literatura

### 2.4 Resumen

De la revisión de la literatura realizada en este capítulo, se encontraron varias metodologías para calcular el índice de transparencia corporativa; sin embargo, no se encontraron trabajos ni investigaciones sobre el nivel de la transparencia corporativa en el sector financiero en el Perú. No obstante, el organismo regulador del sistema financiero y de seguros es la SBS quien da normativas sobre la divulgación de información y sobre la

adecuada gestión que deben seguir las empresas que forman parte de este sector. En la presente investigación, se analizaron siete modelos de transparencia corporativa que puedan ser aplicados al sector financiero, de los cuales se tomó como referencia dos modelos (Basilea II y CIFAR) para la construcción del índice de transparencia, ya que cumplen con criterios que pueden ser aplicados al sector microfinanciero. Sobre, el primer modelo se han adoptado los principios de Basilea II cuyo mayor aporte es minimizar el nivel de riesgo de las instituciones financieras; adicionalmente, su objetivo es aumentar la transparencia financiera por medio de la divulgación de la información financiera y la accesibilidad de ésta. Por otro lado, el segundo modelo CIFAR se encarga de evaluar componentes relevantes de la información de accionistas y la divulgación de la política contable; así mismo, analiza la información publicada en los sitios web de la empresa.

## **2.5 Conclusiones**

En el Perú no se ha desarrollado un índice de transparencia corporativa para el sector microfinanciero, por lo tanto, el presente trabajo propone un modelo que se ajuste a este sector y así mismo que sirva como base para nuevas investigaciones que beneficien a los inversionistas, público en general y a los organismos gubernamentales encargados de controlar la transparencia corporativa en el sector microfinanciero.

Si bien se encontraron algunas investigaciones ligadas a la transparencia corporativa estas no representan un aporte sólido para el sector microfinanciero aunque exista la ley de transparencia y acceso a la información pública (ley N<sup>o</sup> 27806), que permite regular la transparencia de las instituciones públicas, por lo que es importante establecer mecanismos que midan el nivel de divulgación de información en este sector.

Los modelos e instrumentos para la medición del índice de transparencia se elaboran utilizando diferente información tanto voluntaria y obligatoria que debe divulgar una

empresa; así mismo, abarca diversas dimensiones o variables tales como la información contable, general, financiera entre otros para ser utilizada en la medición.

La recolección de datos para la medición del índice de transparencia no solo se basa de la información obtenida de las páginas web de la empresa sino de la realización de entrevistas como mecanismo de recolección de información complementaria.



### Capítulo III: Metodología

El objetivo de esta metodología es establecer las pautas para entender, diseñar y construir indicadores compuestos, contiene un conjunto de directrices técnicas para construirlos y así mejorar la calidad de los productos y/o servicios. Por lo que en primer lugar se explican algunos conceptos de indicadores compuestos y en la Tabla 6 se presenta las 10 etapas que comprende la metodología de la OCDE (2008), para la construcción del ITC que a lo largo de este capítulo se desarrollarán cada una de las etapas.

Tabla 6

#### *Etapas para la construcción del ITC de un país*

---

##### Etapas de la metodología OCDE ITC para un país

1. Desarrollo del marco teórico
  2. Selección de variables
  3. Imputación de datos faltantes
  4. Análisis multivariable
  5. Normalización de datos
  6. Métodos de ponderación y agregación
  7. Análisis de sensibilidad
  8. Descomposición de indicadores
  9. Enlaces con otras variables
  10. Presentación de resultados
- 

### 3.1 Definición de Indicadores Compuestos

Son una representación simplificada que busca sintetizar el concepto multidimensional en un índice simple con fundamento en un marco conceptual subyacente, estos indicadores pueden ser cuantitativos o cualitativos según sus requerimientos y en términos técnicos se definen como la función de una o más variables que en forma conjunta miden las características o atributos del objeto de estudio (Schuschny & Soto, 2009). Los indicadores compuestos deben considerarse como un medio para iniciar un debate y estimular el interés público sobre un problema en particular, por lo que su relevancia debe medirse con respecto a

las demarcaciones que afectan el índice compuesto (Organización Económica para la Cooperación y el Desarrollo [OCDE], 2008)

### 3.2 Ventajas y Limitaciones de los Indicadores Compuestos

Al utilizar indicadores compuestos se deben conocer sus pros y contras que tienen estos indicadores con la finalidad de entenderlos y así reducir sus limitantes mediante una construcción metodológicamente correcta tal como se muestra en la Tabla 7.

Tabla 7

#### *Ventajas y limitaciones de indicadores compuestos*

Ventajas	Desventajas
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Resume realidades complejas y multidimensionales con el fin de respaldar a quienes toman decisiones.</li> <li>• Son más fáciles de interpretar que una combinación de muchos indicadores separados.</li> <li>• Reducen el tamaño visible de un conjunto de indicadores sin perder la base de información subyacente</li> <li>• Hacen posible incluir más información en el límite de tamaño existente.</li> <li>• Facilitan la comunicación con el público en general.</li> <li>• Permitir a los usuarios comparen dimensiones complejas de manera efectiva.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pueden enviar mensajes de políticas engañosas si están mal contruidos o mal interpretados.</li> <li>• Puede disfrazar defectos graves en algunas dimensiones y aumentar la dificultad de identificar la acción correctiva apropiada.</li> <li>• Puede ser mal utilizado, si el proceso de construcción no es transparente o carece de principios estadísticos o conceptuales sólidos.</li> <li>• Puede conducir a políticas inadecuadas si se ignoran las dimensiones de desempeño que son difíciles de medir.</li> <li>• La selección de indicadores y los pesos podría ser objeto de disputa política.</li> <li>• Puede invitar a conclusiones de políticas simplistas.</li> </ul>

Nota. Adaptado de “Handbook on Constructing Composite Indicators. Methodology and User Guide”, por la Organización Económica para la Cooperación y el Desarrollo (OCDE), 2008 (<http://www.oecd.org/els/soc/handbookonconstructingcompositeindicatorsmethodologyanduserguide.htm>)

### 3.3 Requerimientos Técnicos

Es necesario definir algunas condiciones técnicas que deben exigirse en un indicador compuesto, las cuales son: (i) existencia y determinación, ya que la función matemática que define al indicador debe tener una solución determinada, (ii) exhaustividad, porque el indicador debe aprovechar al máximo y de forma útil la información que suministran los indicadores y variables que lo componen, (iii) monotonía, al responder positivamente a los cambios positivos de los componentes y viceversa, (iv) unicidad, ya que debe ser único para una situación dada, (v) invariancia, debe ser invariante frente a cambios de origen o de escala de sus componentes, (vi) homogeneidad, porque la función matemática que la define debe ser

homogénea de grado uno y (vii) transitividad, si (a), (b) y (c) son tres situaciones distintas que dan lugar a tres indicadores, debería verificarse que: Si  $I(a) > I(b)$  e  $I(b) > I(c) \rightarrow I(a) > I(c)$  (Schuschny & Soto, 2009).

### **3.4 Etapas para la Construcción del ITC de un País**

#### **3.4.1 Desarrollo del marco teórico.**

El punto de partida para la construcción de indicadores compuestos es definir con claridad el fenómeno a medir y sus componentes, ya que, a mayor entendimiento y detalle del marco metodológico, la definición del indicador será mejor porque los vínculos entre las diversas variables que lo componen quedarán claramente determinados. Al abordar conceptos multidimensionales se debe subdividir el objeto de estudio en subgrupos a través de una estructura jerárquica o anidada, donde estos subgrupos no necesariamente deben ser estadísticamente independientes entre sí, ya que podría ocurrir que en función a la consistencia lógica del fenómeno a analizar se requiera de un marco conceptual puramente estadístico (Schuschny & Soto, 2009). Se deben definir indicadores individuales, ponderaciones y dimensiones del indicador en general. Asimismo, la metodología propone en primer lugar: (i) la definición del concepto, para tener una idea clara de lo que se pretende medir, (ii) la determinación de subgrupos que corresponden a los conceptos multidimensionales y (iii) la identificación de los criterios de selección de los indicadores subyacentes, los cuales sirven de guía para determinar si un indicador debe incluirse o no en el índice compuesto general (Organización Económica para la Cooperación y el Desarrollo [OCDE], 2008).

En el capítulo II se brindó información sobre los diferentes conceptos que enmarcan la Transparencia Corporativa y los modelos que son usados para medirla, asimismo, en el capítulo IV se definirá la transparencia corporativa y las diversas dimensiones que podrán usarse para medir el nivel de transparencia corporativa en las microfinancieras del país.

### 3.4.2 Selección de variables.

La fortaleza de un indicador compuesto está dada por la calidad de sus variables que lo conforman, por lo que debe debatirse sobre la pertinencia de cada variable elegida. Sin embargo, su elección se ve limitada muchas veces por la poca información estadística disponible y porque parte de la información disponible no está ajustada con los estándares internacionales para poder realizar comparaciones entre países. El proceso de selección de estas variables debe ser documentado mediante la construcción de metadatos (grupo de datos que describen el contenido informativo de un objeto), donde se especifican las características de cada variable, disponibilidad, tipo de variable, unidad de medida. Asimismo, es importante tomar en cuenta el uso que se dará al indicador compuesto a construir, porque la selección deberá ser enfocada dependiendo de si el objetivo es: (i) realizar un diagnóstico, (ii) evaluación del desempeño o (iii) de pronóstico de escenarios futuros (Schuschny & Soto, 2009).

El nivel de transparencia corporativa debe ser objetivo y la única forma de tener la certeza que la organización viene trabajando adecuadamente, es estableciendo ciertas variables cuya medición y seguimiento podrán evidenciar su transparencia. Es así que el fin de este capítulo es seleccionar, definir y detallar que variables se han considerado, tomando como base lo descrito en la OCDE (Organización Económica para la Cooperación y el Desarrollo [OCDE], 2008). El marco teórico nos brinda distintas dimensiones o códigos de prácticas como las del FMI, Eurostat y la OCDE. Es importante considerar que la aplicación, control o seguimiento de las variables puede ser más complicado que lo indicado en el marco teórico, porque podemos caer en falta de datos o de información que imposibilite la capacidad de medición o tener solo datos cualitativos que resulten subjetivos, y de ser el ese el caso, considerar el uso de variables proxy verificando siempre la coherencia de sus

resultados, su correlación y sensibilidad. En virtud a ello, se han establecido las siguientes variables:

**Relevancia.** Los datos siempre van a estar sujetos a evaluación subjetiva, es decir, saber si estos representan realmente a la organización. Se realiza una evaluación cualitativa a fin de definir que tanto valor otorgan al estudio de la transparencia de la empresa.

**Exactitud.** La calidad de los resultados de todo estudio depende de la calidad de los datos de entrada; es por ello que la exactitud de los valores, es decir la precisión entre los datos y valores reales va a permitir que los resultados tengan la misma certeza. Este atributo se va a medir o expresar en margen de error o importancia potencial del error.

**Oportunidad.** Los datos son útiles en un único escenario: que sean oportunos; es decir, una variable puede ser tan inútil cuando no se cuenta con ella o cuando se cuenta muy fuera de tiempo, por tanto, es muy valioso que la información esté disponible a tiempo.

**Accesibilidad.** La evaluación, análisis e interpretación de datos debe de ser accesible, pues puede restar mucho que un estudio esté supeditado a una ardua, complicada o difícil localización de datos. Este atributo refiere también a la idoneidad de la forma en la que se obtiene la información, así como también, a la asequibilidad de los usuarios con referencia a los usuarios.

**Interpretabilidad.** Se refiere a que tan entendible es la información para el usuario; es decir, que tan fácil es el poder estudiar, entender o analizar los datos; partiendo desde manejar una terminología homogénea, así como también manejar las mismas interpretaciones de conceptos, de variables, o similares. Se debe tomar muy en consideración que todo estudio de transparencia corporativa debe estar diseñado, estructurado y realizado para que pueda ser estudiado o entendido por cualquier individuo.

**Coherencia.** La información debe tener exactitud cuantitativa, sin embargo, su interpretación debe de estar en sintonía con la realidad. Este atributo va a exigir que un

mismo concepto o relación de datos se revise bajo una misma terminología, y de modo inverso también, es decir que una terminología no se refiera a distintos conceptos o relación de datos.

Al culminar este punto, se obtuvo un listado de indicadores con sus características y justificación del porque deben ser considerados en la formación del índice de transparencia corporativa en el sector microfinanciero, como se observa en el Capítulo IV. Por lo que las fuentes de información a utilizar en el modelo están dadas por: (i) páginas web de las empresas a seleccionar, (ii) página web de la Superintendencia Banca, Seguros y AFP (SBS) y (iii) Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

### **3.4.3 Imputación de datos faltantes.**

De acuerdo a lo manifestado por OCDE (2008), la recopilación de datos puede ser incierta o carecer de una cierta cantidad indeterminada de información, razón por la cual estos dos escenarios pueden impactar en el indicador compuesto. En consecuencia, es necesario realizar el procedimiento adecuado para afianzar la fiabilidad del modelo de transparencia corporativa a diseñar. La pérdida de información puede ser ocasional, cuando el valor del dato perdido no depende de la variable en cuestión, pero cuando se trata de una pérdida sistemática de datos se deberá modelar el escenario de forma particular, analizando los fundamentos teóricos de un conjunto amplio de métodos de imputación, ya que los datos faltantes dependen de sí mismos. La pérdida de datos ocasionales puede clasificarse de la siguiente manera: (i) pérdida de datos por elección al azar, en donde los datos faltantes no tienen relación con la variable de interés, (ii) la pérdida de datos por elección al azar, en donde los datos faltantes no tienen relación con la variable de interés, pero que representan condicionantes a otras variables de los demás indicadores (OCDE, 2008).

Existen cuatro tratamientos para lidiar con datos perdidos de forma ocasional, el primero está dado por la eliminación de información, donde se omite el registro de todo el

análisis, sin embargo, pueden presentarse diferencias sistemáticas entre usar o no la muestra completa y producirse sesgos en la dispersión. El segundo tratamiento refiere que, si una variable posee menos del 5% de datos perdidos respecto a su totalidad, no conviene eliminarla. Como tercer tratamiento se puede hacer una imputación simple de los datos, por ejemplo, usando promedios, medianas, modas, o regresiones con la información disponible. En el último tratamiento se encuentra la imputación múltiple donde se recurre a técnicas más sofisticadas como el uso de los algoritmos de Monte Carlo y la cadena de Markov (Schuschny & Soto, 2009). En cuanto al tratamiento de datos perdidos de forma sistemática, existen tres técnicas para el tratamiento de datos faltantes, las cuales son el análisis completo de casos, tratamiento único y el tratamiento múltiple (OCDE, 2008).

La imputación simple indica que la asignación se realiza a partir de una distribución de probabilidades estimada a partir de información disponible y se consigue mediante dos aproximaciones. La primera está referida a la modelización implícita la cual utiliza mecanismos de asignación que llenan los vacíos de información considerando unidades que presentan un comportamiento similar o sustituyendo información ausente con registros existentes. La segunda aproximación es la modelización explícita que considera un modelo estadístico con base en supuestos concretos y explícitos y se puede realizar mediante el uso de la mediana, media o moda, regresiones lineales y por el algoritmo de expectación-maximización. La imputación múltiple de datos perdidos consiste en asignar a los datos perdidos distintos valores y así disponer de varios conjuntos de resultados y por cada uno de ellos se estiman parámetros de interés, medias y desviaciones estándar.

Finalmente, se debe recalcar que como primer criterio para tratar datos perdidos se debe tratar de recuperar la información recurriendo a las fuentes originales y tener presente que el abuso de métodos de imputación de datos perdidos puede conducir a un resultado que no refleje con precisión lo que ocurre en realidad (Schuschny & Soto, 2009). Por lo que, de

acuerdo a lo indicado por OCDE (2008), los resultados de la imputación deben ser verificados a fondo para así conseguir un índice de transparencia consistente.

#### **3.4.4 Análisis multivariable.**

La selección de variables parte respetando los criterios conceptuales y estadísticos; asimismo, la naturaleza subyacente de estos datos y como se relacionan debe ser analizada antes de la conformación del indicador compuesto. En tal sentido, se recurre a diversos métodos de síntesis estadística y se realiza bajo dos criterios: (i) análisis de relaciones entre variables que implica la agrupación de las variables en sub-indicadores definiendo una estructura anidada y determinando si esta selección describe el fenómeno en cuestión y, para lograr esto se puede recurrir a la técnica del análisis de componentes principales (ACP) que estudia cómo se interrelacionan estadísticamente las dimensiones, (ii) estudio de relaciones entre unidades de análisis que establece grupos vinculados por su similitud y se puede usar la técnica de análisis de conglomerados. Estas técnicas son importantes para aproximarse a la estructura del indicador compuesto (OCDE, 2008; Schuschny & Soto, 2009).

No obstante, si la muestra de información de las variables es pequeña en comparación con el número de variables seleccionadas, se debe evitar emplear estas técnicas ya que los resultados no serán representativos y se deberá recurrir al análisis exploratorio simple que contempla tablas de frecuencia, promedios, coeficientes de correlación y otros (OCDE, 2008; Schuschny & Soto, 2009).

Estas técnicas a emplearse en la realización de validaciones se resumen en la Tabla 8, donde se brindará mayor explicación de cada una de ellas y se detallarán sus ventajas y desventajas para así ayudar a tomar una mejor decisión sobre la técnica más adecuada a utilizar de acuerdo al tipo de información que se requiere.

Tabla 8

*Ventajas y desventajas de las técnicas de análisis multivariable*

Técnica Multivariable	Ventajas	Desventajas
Análisis de Componentes Principales (ACP)	(i) Resume un conjunto de indicadores individuales del modelo preservando la variabilidad del conjunto de datos originales. (ii) Facilita las comparaciones entre los indicadores del modelo, asignando las puntuaciones más altas a aquellos que tienen mayor variabilidad.	(i) Las correlaciones que se establecen entre los indicadores individuales no siempre representan el fenómeno real en estudio. (ii) Es sensible a la presencia de valores atípicos, lo que puede causar una variabilidad errónea en los datos. (iii) Es sensible a pequeñas muestras que presentan baja correlación con elementos del modelo.
Alfa de Cronbach	(i) Mide la consistencia de los indicadores individuales del modelo y clasificarlos en dimensiones similares.	(i) Es representativo sólo cuando el modelo calcula el valor del índice como una escala es decir como la sumatoria de los indicadores simples.
Análisis cluster	(i) Proporciona una forma alternativa de agrupación para las dimensiones del modelo de la investigación.	(i) Es una herramienta descriptiva, por lo cual algunas decisiones pueden no estar claramente justificadas.

*Nota.* Adaptado de Handbook on Constructing Composite Indicators, por el Organización Económica para la Cooperación y el Desarrollo (OCDE), 2008

(<http://www.oecd.org/els/soc/handbookonconstructingcompositeindicatorsmethodologyanduserguide.htm>)

El objetivo del análisis de componentes principales (ACP) es agrupar variables en sub-indicadores, permitiendo reducir la dimensionalidad de un conjunto de datos y explicar la variabilidad observada de un conjunto de variables con el menor número de componentes posibles por lo que transforma un conjunto de variables originales correlacionadas en otro conjunto de variables sin correlación a las que se les denominará factores que están relacionados con las primeras a través de una transformación lineal y ordenadas de acuerdo al porcentaje de variabilidad total que explican la mayor variabilidad acumulada, reduciendo la dimensión total. Estos componentes obtenidos de la transformación lineal no constituyen un indicador per se ya que quedan definidos a partir de la combinación lineal de variables que aparentan no estar vinculadas por una interpretación afín, pero esta reducción de la dimensionalidad puede determinar una pérdida de la cantidad de información, la cual puede ser compensada con la simplificación hecha ya que la correlación entre estas variables puede resultar redundante en el análisis final. Este análisis es aplicable cuando se posee un número

de casos suficientemente grande, cuando no hay sesgos en la selección de variables, datos atípicos, linealidad y normalidad multivariada (Schuschny & Soto, 2009).

El análisis factorial es una técnica estadística que expone la variabilidad entre las variables observadas reduciéndolo a un número menor de variables no observadas llamadas factores, estas variables observadas se modelan como combinaciones lineales de factores más sus expresiones de error. Para que este análisis tenga sentido deben cumplirse dos condiciones básicas, la parsimonia y la interpretabilidad, donde la primera puede explicarse como el menor número de elementos posibles y la segunda como aquella que es sencilla e interpretable. En resumen, se puede decir que tanto el análisis de componentes principales, ACP y el análisis factorial están relacionados y se puede observar sus diferencias en la Tabla 9 (Schuschny & Soto, 2009).

Tabla 9. *Diferencias entre el análisis de componentes principales y el análisis factorial*

*Diferencias entre el análisis de componentes principales y el análisis factorial*

Análisis de componentes principales ACP	Análisis Factorial
Intenta hallar componentes (factores) que sucesivamente expliquen la mayor parte de la varianza total.	Intenta hallar aquellos factores que expliquen la mayor parte de la varianza común.
Busca combinaciones lineales de las variables originales que expliquen la mayor parte de la variabilidad total.	Pretende hallar un nuevo conjunto de variables, menor en número que las variables originales.

*Nota.* Adaptado de "Guía metodológica – Diseño de indicadores compuestos de desarrollo sostenible", por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2009 ([https://www.cepal.org/ilpes/noticias/paginas/9/35989/disenio\\_indicadores\\_compuestos\\_ddss.pdf](https://www.cepal.org/ilpes/noticias/paginas/9/35989/disenio_indicadores_compuestos_ddss.pdf)).

El análisis de coeficientes Alfa de Cronbach se puede simplificar como un valor que mide la consistencia interna, es decir, que tan bien representada está la información de múltiples variables en un solo indicador y toma los valores entre cero y uno. Por tanto, un resultado cercano a uno dará mayor fiabilidad de la selección de variables propuesta, asimismo, se considera una fiabilidad aceptable a partir del valor de 0,70 y otra forma de calcular este indicador es excluyendo una variable por vez, por lo que, si su valor se incrementa con la exclusión, se puede afirmar que la variable no está muy correlacionada con el resto de las variables. El análisis de conglomerados es una herramienta estadística que

clasifica en grupos a las unidades de análisis a partir del procesamiento de numerosos indicadores que describen el estado de dichas unidades y puede ser útil para establecer conjuntos de unidades de análisis agrupadas por su semejanza (Schuschny & Soto, 2009).

#### **3.4.5 Normalización de datos.**

Este paso es muy importante de realizar antes de la conformación del indicador compuesto ya que muchos de los indicadores que lo conforman tienen diferentes unidades de medida y puede realizarse por diferentes métodos. El primer método es el ordenamiento de indicadores entre unidades de análisis o ranking, que es el método más sencillo en el cual los datos se independizan en función a la magnitud de los posibles datos atípicos que pueden estar presentes. Cuando se dispone de información en varios momentos de tiempo el ordenamiento se hace en cada período por separado, por lo cual muestra el desempeño de cada unidad de análisis de tiempo y no permite ver resultados en términos absolutos ya que se pierde información por niveles. El segundo método es la estandarización, que convierte los indicadores a una escala común con una media de cero y una desviación estándar de uno, dado que para cada variable se puede calcular la media y desviación estándar sobre la población de unidades de análisis, sin embargo, los valores extremos tienen un efecto mayor en el indicador compuesto (OCDE, 2008; Schuschny & Soto, 2009).

El tercer método es el Min-Max o re-escalamiento que normaliza los indicadores para llevarlos al intervalo  $[0,1]$  empleando la distancia entre los valores máximos y mínimos que la variable adquiere considerando todos los datos de la variable conjuntamente; donde la unidad con mayor desempeño tendrá un valor de uno. Sin embargo, los valores atípicos pueden distorsionar el indicador transformado y ampliar el rango de indicadores que se encuentran dentro de un pequeño intervalo, aumentando el efecto en el indicador compuesto. El cuarto método es la distancia a una unidad de análisis de referencia que mide la posición relativa de un indicador con respecto a un punto de referencia, por lo que en algunos casos no

se fija el valor del tiempo y la referencia fijada puede ir variando con la aparición de nueva información. El quinto método es la escala categórica que asigna un rango de categorías a cada indicador, donde las categorías pueden ser numéricas o cualitativas y a cada categoría se le asigna un rango de valores en el cual es válida; esta técnica representa información cualitativa en rangos cuantificables, sin embargo, excluye información cuantitativa que puede ser relevante (OCDE, 2008, Schuschny & Soto, 2009).

El sexto método es la categorización de valores por encima o por debajo del promedio donde se establece un umbral de tolerancia (0,1), a partir de cual se determinan los casos en que las unidades de análisis registran valores de una variable por encima o por debajo del umbral, lo que hace que este método sea simple y no se vea afectado por valores atípicos. No obstante, la arbitrariedad del nivel del umbral y la omisión de información a menudo son criticadas. El séptimo método está dado por los indicadores cíclicos, donde los resultados de las encuestas de tendencia se combinan y forman indicadores compuestos para reducir el riesgo de señales falsas y predecir mejor los ciclos en las actividades económicas, el octavo método es el balance de opiniones e indica que se debe pedir a los gerentes de las empresas de diferentes sectores y tamaños su opinión sobre el rendimiento de su empresa. Y como último método es el porcentaje de diferencias anuales en años consecutivos, representa el porcentaje de crecimiento con respecto al año anterior en lugar del nivel absoluto (OCDE, 2008; Schuschny & Soto, 2009).

Para el índice de transparencia corporativa aplicado a las microfinancieras se utilizará el método de normalización de datos por el método Min-Max, debido a que permite establecer una escala para datos cualitativos y se detallará en el capítulo cuatro.

#### **3.4.6 Métodos de ponderación y agregación.**

El uso de ponderaciones puede lograr un efecto significativo en el indicador compuesto a construir, por lo que existen diversas técnicas de ponderaciones como se observa en la

Tabla 10. Donde algunas de estas provienen de modelos estadísticos o de métodos participativos como son los procesos de asignación de presupuesto, conocidos como BAP, los procesos de jerarquía analítica, AHP y el análisis conjunto (CA); pero independientemente del método a seguir, las ponderaciones son juicios de valor, por lo que se pueden elegir ponderaciones basadas solo en métodos estadísticos o seguir el juicio de expertos al recompensar o castigar a los componentes que se consideran más o menos influyentes. La mayoría de los índices compuestos se basan en la misma ponderación, es decir que todos tienen el mismo peso. Sin embargo, si las variables se agrupan en dimensiones, la aplicación de una ponderación igual a todas las variables puede implicar una ponderación desigual de la dimensión, donde aquellas dimensiones con mayor número de variables tendrán mayor ponderación y esto llevaría a una estructura desequilibrada en el índice compuesto (OCDE, 2008).

Tabla 10 *Compatibilidad entre métodos de agregación y ponderación*

*Compatibilidad entre métodos de agregación y ponderación*

Métodos de ponderación	Métodos de Agregación	
	Linear <sup>4</sup>	Multicriterio
EW	Sí	Sí
PCA / FA	Sí	Sí
BOD	Sí <sup>1</sup>	No <sup>2</sup>
UCM	Sí	No <sup>2</sup>
BAP	Sí	Sí
AHP	Sí	Numero <sup>3</sup>
California	Sí	Numero <sup>3</sup>

*Nota.* 1. Normalizado con el método Min-Max, 2. DBO requiere la agregación de aditivos, argumentos similares se aplican a la UCM, 3. Al menos con los métodos de criterios múltiples que requieren pesos como coeficientes de importancia, 4. Con ambas agrupaciones lineales y geométricos pesos son las compensaciones y no coeficientes “importancia”. Adaptado de Handbook on Constructing Composite Indicators, por el Organización Económica para la Cooperación y el Desarrollo (OCDE), 2008 (<http://www.oecd.org/els/soc/handbookonconstructingcompositeindicatorsmethodologyanduserguide.htm>)

Asimismo, el asignar mayores ponderaciones a datos estadísticamente fiables podría sesgar el índice compuesto hacia indicadores de fácil disponibilidad, sacrificando información relevante que es estadísticamente más difícil de identificar y medir. Al asignar ponderaciones iguales en variables que están altamente correlacionadas puede generar un conteo doble por lo que una forma de evitar este problema es probar la correlación de los

indicadores de forma estadística. Por ejemplo, el coeficiente de correlación de Pearson y elegir los indicadores que tengan un bajo grado de correlación o dando menos peso a los indicadores correlacionados. Pero, hay que considerar que casi siempre existirá una correlación positiva entre los indicadores que intentan describir un mismo problema por lo que es fundamental definir un umbral a partir del cual la correlación es indicio del doble conteo (OCDE, 2008).

Los métodos estadísticos como son el análisis de componentes principales (ACP) o el análisis factorial (AF), pueden utilizarse para agrupar indicadores individuales en función a su grado de correlación. Sin embargo, los pesos no pueden estimarse con estos métodos si no existe una correlación entre los indicadores y otros métodos estadísticos como el de beneficio de la duda DBO tienen problemas de estimación. Los métodos participativos incorporan a interesados para asignar las ponderaciones, sin embargo, requieren que existan lineamientos y bases bien definidos, por lo cual muchas veces no tienen la disponibilidad adecuada. Se encuentra también, el método de asignación presupuestaria donde los expertos otorgan un presupuesto de N puntos, los cuales se distribuyen entre una serie de indicadores individuales y se pagarán más por aquellos indicadores que catalogan con mayor importancia, este modelo es adecuado para un máximo de 10 a 12 indicadores y las encuestas de opinión pública que son ampliamente utilizadas por su facilidad y costo de realizarlas (OCDE, 2008).

En cuanto a los métodos de agregación se pueden destacar los métodos lineales que son útiles cuando todos los indicadores individuales tienen la misma unidad de medida y recompensan a los indicadores en base proporcional a las ponderaciones. Las agregaciones geométricas son las más adecuadas cuando desea algún grado de no compensación entre indicadores o dimensiones individuales y recompensan a los países con puntuaciones más altas. En estos tipos de agregaciones las ponderaciones expresan concesiones entre indicadores, por lo que un déficit en una dimensión puede ser compensado por un superávit

en otra. Lo que es inconsistente entre la forma en que se crean las ponderaciones ya que generalmente se mide la importancia de la variable asociada y su significado real cuando se usan agregaciones geométricas o lineales.

En las agregaciones lineales la capacidad de compensación es constante, mientras que en las geométricas la capacidad de compensación es menor para los indicadores compuestos con valores bajos. Por lo que para poder garantizar que las ponderaciones sean una medida de importancia se deben utilizar otros métodos de agregación, aquellos que no permitan la compensación, principalmente cuando el indicador compuesto presenta dimensiones diferentes. Es así que un enfoque de criterio múltiple no compensatorio (MCA) no recompensa los valores atípicos y solo retiene información ordinal (OCDE, 2008). El tiempo es una variable que debe considerarse ya que en muchos casos mantener las ponderaciones sin cambios a lo largo del tiempo puede justificarse si se analizará la evolución de un cierto número de variables para explicar un fenómeno, sin embargo, si el objetivo es definir las mejores prácticas las ponderaciones necesariamente deben cambiar con el tiempo.

#### **3.4.7 Robustez y análisis de sensibilidad.**

Dado que en la elaboración del indicador compuesto puede ser construido de forma deficiente, lo cual puede generar un mensaje poco sólido y erróneo. En tal sentido, es necesario realizar un análisis de incertidumbre y sensibilidad del modelo para mejorar la transparencia del proceso de diseño del indicador compuesto. Los factores que pueden provocar una incertidumbre en el diseño de los indicadores compuestos pueden ser: (i) la elección del modelo para estimar los errores de medición de los datos; (ii) el mecanismo y marco metodológico utilizado para incluir o excluir sub-indicadores en el indicador sintético; (iii) la forma en que los sub-indicadores son transformados; (iv) el tipo de esquema de estandarización empleado con el fin de eliminar los efectos de escala que pudiera haber; (v)

la cantidad de datos perdidos y la elección del método de imputación usado para llenar dichos vacíos; entre otros (Schuschny & Soto, 2009).

La técnica de Monte Carlo puede ser usada para realizar el análisis de incertidumbre-sensibilidad, el cual consiste en alterar todas las fuentes de incertidumbre de forma aleatoria. Con lo cual se podrá analizar todos los efectos producidos por tales alteraciones luego de hacer un análisis estadístico. Por otro lado, el uso de una metodología de estimación de la sensibilidad a partir del uso de la varianza tiene como ventaja de que puede ser utilizada aun cuando la representación sea no lineal. Asimismo, se puede interpretar fácilmente y permite a la vez identificar factores que impactan en la sensibilidad del indicador. Es importante que en el proceso de elaboración de los indicadores compuestos se realice un juicio experto para afianzar la arquitectura del diseño, de tal manera que se provea la robustez y solidez del diseño, en donde la incertidumbre esta reducida (OCDE, 2008, Schuschny & Soto, 2009).

#### **3.4.8 Descomposición de indicadores.**

Los indicadores compuestos proporcionan un punto de partida para el análisis y se descomponen de tal manera que se puede identificar la contribución de los subcomponentes e indicadores individuales para ampliar el análisis del desempeño al resultado final. Cabe mencionar, que existen diversas herramientas que permiten mostrar la relación entre los índices compuestos y simples como: las redes bayesianas, el análisis de rutas y el modelado de ecuaciones estructurales (OCDE, 2008). Por otro lado, los indicadores individuales se utilizan para comprender las fortalezas y debilidades del indicador compuesto, pero no existe una forma óptima de representarlos; por ello, se suele utilizar los diagramas radiales, semáforos o descomposición de color debido a su característica didáctica. Para efectos del presente estudio se utilizará la combinación de estos gráficos realizando la descomposición del indicador compuesto en sus partes (OCDE, 2008).

### **3.4.9 Enlaces con otras variables.**

Los indicadores compuestos a menudo miden conceptos que están vinculados a fenómenos bien conocidos y medibles y pueden ser utilizados para probar el poder explicativo de un compuesto y la mejor forma de ilustrar estos enlaces es mediante el uso de diagramas cruzados. Además, vale la pena resaltar que la correlación indica la variación en los dos conjuntos de datos es similar, un cambio en el indicador no conduce necesariamente a un cambio en el indicador compuesto y viceversa. Asimismo, el impacto de las ponderaciones o el método de normalización en el grado de correlación entre un indicador compuesto y otra variable de interés se puede evaluar en un marco de Monte Carlo y en cada simulación se puede permitir que un peso varíe entre 0 y 1, y los pesos simulados para todos los indicadores se dividen por la suma total de los pesos. Por último, el coeficiente de correlación puede ser calculado para cada simulación y así determinar la correlación más alta, mediana y más baja posible; de forma alternativa, la correlación entre el indicador compuesto y el fenómeno medible se puede maximizar o minimizar al elegir un conjunto adecuado de pesos (OCDE, 2008).

Por lo cual en esta etapa se debe cumplir con: (i) correlacionar el indicador con los fenómenos afines que pueden ser medidos, (ii) comprobar la relación de las variaciones del indicador mediante el análisis de sensibilidad, (iii) desarrollar explicaciones en función a los datos obtenidos, y (iv) documentar y explicar los resultados.

### **3.4.10 Presentación de resultados.**

Esta etapa tiene tanta relevancia como el mismo estudio, pues se debe estructurar la presentación de los resultados de manera clara, por tanto, es completamente pertinente establecer una estrategia que asegure la difusión. Se debe partir desde lo más básico, como un diseño que visualmente no solo sea claro y ordenado, sino que también permita una

interpretación e identificación de la información expuesta. La presentación de resultados se sostendrá en la utilización de:

(i) Las tablas son el formato más utilizado por su sencillez o simple estructura de tabulación de datos, sin embargo, no es necesariamente la más amigable. Estas facilitan la presentación de datos agrupando y ordenándolos según sus atributos, importancia o según alguna variable que la misma tabla permitirá identificar.

(ii) Una forma tradicional, que termina siendo una variante de las tablas; es representar los datos como un listado de ordenamiento. Es una inmediata forma de representar resultados; pues no hay mayor análisis que el expresar ordenadamente las variables ya sea de manera creciente o decreciente; de acuerdo a la información que se esté representando; claro está que este formato tiene la clara limitación de únicamente ordenar, sin embargo, no permite identificar las diferencias absolutas o relativas entre una variable y otra; únicamente indica el orden entre ellas.

(iii) La representación con gráficos de barras permite expresar conjuntamente distintos valores en función a algún atributo, el tiempo, por ejemplo. Por lo general, en el eje vertical se coloca la variable que se analiza, mientras que en el eje horizontal se consigna el valor compuesto, es decir el atributo con el que se mide la variable analizada. Puede ayudar o facilitar su interpretación si se utilizan distintos criterios de diferenciación como uso de colores o tramas en cada barra. Finalmente, su visualización será más ágil si se representa de manera ordenada, de esta forma se puede generar una pirámide, donde se puede identificar los más relevantes; inclusive se puede acompañar con cortes o líneas fijas que expresen un valor promedio, un valor mínimo o máximo.

(iv) Los gráficos de líneas son muy útiles para representar gran cantidad de data que dependen de un mismo atributo, el tiempo, por ejemplo, este tipo de gráfico va a permitir identificar una proyección, analizar su evolución promedio; establecer crecimientos en

términos absolutos o inclusive evolución de un índice relativo, indización de la evolución de la variable en análisis. Además, en los casos donde se tengan numerosos registros; es decir, donde se tenga una serie abundante de data; se puede analizar su tendencia con medias móviles del indicador evaluadas en función a cierta cantidad conveniente de intervalos.

(v) Otra variante de representación de resultados es la de gráficos de radar o conocido también como Gráfico de Telaraña cuya principal virtud es que permite expresar información agrupándola entre tres o más variables de cada unidad. Este gráfico es recurrente para visualizar brechas o diferencias entre el valor actual de una variable y la meta que debería de tener. En este caso, el centro del gráfico es el valor más pequeño y va aumentando hasta llegar al perímetro donde se ubica el máximo admitido. Una característica importante que deben de tener los datos es que todos estén expresados en la misma base de unidad y escala. Finalmente, la utilización de colores puede ayudar a diferenciar resultados; claro está que estos, ni dimensiones de gráfico van a superar la limitación de este método, la cual solo representa una foto del momento, no es posible analizar tendencias ni estudiar proyecciones de los datos.

(vi) La representación tipo semáforo es también un método donde cada variable se le asignan escalas las cuales están diferenciadas por colores. El color rojo se usa si no cumplen o no llegan a una escala específica; el color amarillo si se mantienen en una escala intermedia y el color verde si cumplen una meta, valores deseados o si han representado mejoras sustantivas. Los criterios de corte o de escalas son la esencia de este método; todas las variables deben segmentarse en solo tres posibilidades, esto es una ventaja pues es fácil de diferenciar, pero una desventaja pues no permite mucho análisis.

(vii) Los pictogramas son dibujos que de acuerdo a una escala que se autodefina, pueden representar ciertos indicadores; es decir, por ejemplo, puede consignarse un tipo de dibujo para valores que llegan a ciertas escalas e ir modificándolo conforme cambie sus escalas. Este

método es más utilizado para fines no analíticos, y sobre todo si lo que se busca es llegar a un público no especializado.

Este punto es importante a fin de establecer las herramientas que permitirán buscar que la representación de los resultados sea clara, oportuna, y concisa; permitiendo comunicar más información con un alto nivel de performance de presentación (OCDE, 2008; Schuschny & Soto, 2009).

### **3.5 Conclusiones**

La metodología propuesta por la OCDE describe de forma adecuada los pasos a seguir para el diseño, cálculo y análisis de indicadores compuestos y su objetivo es contribuir a una mejor comprensión de la complejidad de estos. Las etapas de esta construcción se pueden resumir en: (i) marco teórico el cual proporciona la base para la selección y combinación de indicadores individuales, (ii) selección de datos sobre una base analítica y relevante del fenómeno a medir y su relación entre estos, (iii) uso de variables proxy cuando los datos sean escasos, (iv) imputación de datos faltantes donde los valores extremos deben ser explorados ya que podrían llegar a ser puntos de referencia indeseados, (v) análisis multivariable que evalúa la idoneidad del conjunto de datos, (vi) normalización para que los indicadores resulten comparables, (vii) ponderación y agregación de los indicadores de acuerdo con el marco teórico subyacente, (viii) robustez y sensibilidad para evaluar la solidez del indicador compuesto, (ix) volver a los datos reales ya que estos deben ser transparentes, (x) enlaces a otras variables para intentar correlacionar el indicador compuesto con otros indicadores publicados y finalmente la presentación y visualización ya que esto puede influir su interpretación.

## **Capítulo IV: Propuesta del Índice de Transparencia Corporativa para el sector Microfinanciero**

### **4.1 Definición de la Transparencia Corporativa**

La definición de transparencia corporativa es el pilar más importante en la investigación ya que es fundamental tener un concepto claro de este punto para así diseñar un índice de transparencia corporativa que pueda ser aplicado al sector microfinanciero. Por lo que en el capítulo II se precisaron los diferentes conceptos que enmarcan el problema a investigar y se define a la transparencia corporativa como un mecanismo que ha cobrado gran importancia para las políticas de buen gobierno corporativo ya que promueve que todos los interesados tengan disponible la mayor cantidad de información posible sobre la organización, su funcionamiento y el capital de la empresa en el momento deseado. Esta forma de actuar contribuye a que las organizaciones sean percibidas como transparentes y eficientes frente a los diferentes grupos de interés porque permite medir el desempeño de la gestión de las empresas, de tal forma que se protegen los derechos de los inversionistas. (Alonso, 2009; Bushman & Smith, 2003, april; Lepadatu & Pirnau, 2009).

### **4.2 Dimensiones de la Transparencia Corporativa**

Según la literatura revisada la Transparencia Corporativa ha sido abordada por diferentes autores, cuyos modelos poseen categorías o dimensiones que difieren entre cada uno de estos. Por ejemplo el modelo de Baumann y Nier (2004) está compuesto por tres dimensiones: Para medir la transparencia en el sector bancario, Baumann y Nier desarrollaron un modelo de transparencia bancaria, el cual se divide en tres dimensiones: (i) primera dimensión, en el cual un banco que cotiza en la bolsa de valores de Nueva York, NASDAQ o AMEX, están obligados imperativamente a divulgar toda información requerida por estos mercados, lográndose así afianzar su transparencia, (ii) segunda dimensión, está referida a la calificación del banco, la cual es obtenida por agencias calificadoras reconocidas a nivel

internacional, como son Standard and Poor, Moody o Fitch, y (iii) la tercera dimensión, consiste en la divulgación de los estados financieros y se compone de 17 subíndices divulgados por un banco como las obtenidas de la base de datos BankScope. El Modelo de Bushman, Piotroski & Smith, (2004) tiene tres dimensiones: (i) estados financieros, (ii) registro de información privada, (iii) difusión de la información, concluyendo que no existe un consenso en la selección de dimensiones y este proceso debe realizarse con el apoyo de un staff de expertos en la materia.

En ese sentido, para la selección de las dimensiones del Índice de Transparencia a desarrollar para el sector microfinanciero se tomó como referencia modelos que han sido aplicados al sector bancario y financiero, incluyendo el modelo aplicado para empresas que no cotizan en bolsa, como son los modelos de Ben Douissa (2010) y el modelo CIFAR de Białek-Jaworska (2016), los cuales son comparados en la Tabla 11.

Tabla 11. Análisis comparativo de las dimensiones de los modelos de ITC referenciales

*Análisis comparativo de las dimensiones de los modelos de ITC referenciales*

	Transparencia Bancaria según los requisitos de Basilea II	CIFAR	Bushman	Modelo Baumann y Nier	IBEX 35	Alonso	e-ITC
Información General	x	x	x		x	x	x
Gobierno Corporativo	x				x	x	x
Información financiera	x	x	x	x	x	x	x
Difusión de la información / Accesibilidad	x	x	x			x	x
Integridad	x					x	x
Credibilidad	x	x	x	x		x	x

A continuación, se presentan las dimensiones propuestas para el índice de transparencia corporativa las cuales fueron validadas y discutidas con tres expertos del sector microfinanciero de las entidades CMAC Arequipa, CMAC Ica, y CRAC Incasur en una entrevista realizada el mes de setiembre del 2019.

#### **4.2.1 Legalidad.**

La consultora de Inteligencia de Negocios (2014), en la presentación de la quinta versión del reporte de transparencia corporativa identificaron que la primera dimensión en la que reposa el referido índice es la predisposición, accesibilidad y claridad en la divulgación de la información general de la organización, cuya claridad impacta en los resultados financieros de la empresa a largo plazo. Se menciona que debe haber accesibilidad en la difusión de esta información pues deben establecerse canales que viabilicen que el acceso sea público y oficial a fin de garantizar su objetividad. La propia generación de contenido para difundir es una buena práctica en la organización que mejora su gestión interna, intangibles y su imagen y de esa forma podrá captar la atención de posibles inversionistas.

Así mismo, contiene información del gobierno corporativo de la empresa que es entendido como un conjunto de responsabilidades y prácticas ejecutadas por la dirección y gerencia de las empresas con la finalidad de proveer una dirección estratégica y así lograr alcanzar los objetivos planteados, asegurando el manejo y control adecuado de los riesgos que se puedan presentar y usando responsablemente los recursos de la organización (Cisneros, 2011). Este punto es clave para la sostenibilidad de las empresas, donde la alta dirección tiene un papel determinante ya que tiene un impacto en la reputación de la compañía al medir el uso responsable del poder y su comportamiento ético y responsable (Pinillos, Fernández-Fernández & Fernández, 2018, 29 de junio). Es entonces un proceso mediante el cual se define el sentido de dirección y se crea la capacidad social para producir objetivos públicos que den sentido a la actividad, por lo que no es aleatorio, ni discrecional, sino más bien posee una estructura institucional y cognoscitiva (Aguilar, 2014, 11 de abril).

Las variables que contienen esta dimensión están alineadas a evaluar el nivel de divulgación de información relacionada al comportamiento ético, políticas y valores que

adopta la organización como parte de su estructura y cultura; así como también muestra información de la conformación de la dirección, junta de accionistas, marco legal y acuerdos.

#### **4.2.2 Información financiera y contable.**

La tercera dimensión se refiere a la difusión de toda la información financiera y contable de las empresas mediante el internet y es de suma importancia que sea aplicado por todas las organizaciones para que puedan generar mayor confianza en sus accionistas e inversionistas. Cabe mencionar, que esta dimensión es considerada en varios modelos de transparencia corporativa como el de transparencia bancaria según los requisitos de Basilea II, CIFAR, Bushman, Modelo Baumann y Nier, IBEX 35, Alonso y e-ITC para la determinación de sus índices. Según Alonso (2009), las empresas que brindan información útil de forma voluntaria a los inversores y accionistas permite que se puedan tomar mejores decisiones, lo cual evita, que la racionalidad sea limitada.

En relación con los factores que componen la dimensión de información financiera y contable, se considera como referente el modelo transparencia bancaria según los requisitos de Basilea II y el de Alonso debido al análisis de aspectos importantes financieros. Por ende, se considera tres factores adoptados para la difusión de esta dimensión, el primero son los estados financieros que incluyen: (i) estados financieros y dictamen, (ii) notas a los estados financieros y (iii) hechos de importancia; el segundo factor son los indicadores financieros que contienen: (i) ratios financieras y finalmente los reportes anuales que incluyen: (i) memoria anual y (ii) estados financieros auditados (Alonso, 2009; Ben Douissa, 2010).

#### **4.2.3 Información comercial.**

La tercera dimensión está referida a la información sobre los productos y servicios que ofrecen las instituciones y toda aquella información relevante sobre las condiciones específicas y contractuales de sus productos.

#### **4.2.4 Accesibilidad.**

La cuarta dimensión del Índice de Transparencia Corporativa está referida a que toda información financiera y no financiera debe ser divulgada a través del internet, en la cual sus grupos de interés puedan tener acceso a la información relevante que requieran para sus fines correspondientes. De esta manera la empresa genera confianza en sus Stakeholders, mejorando así su reputación y credibilidad. Según Alonso (2009), las organizaciones para generar e incrementar la confianza en sus demandantes deben difundir toda información relevante acerca de su comportamiento, y el medio adecuado de realizarlo, es a través del internet. Así mismo, la empresa al utilizar este medio de comunicación facilita el dialogo y logra relacionarse con sus stakeholders.

En relación con los factores que componen la dimensión de difusión de la información comercial, esta evalúa el total de la cartera de clientes e información técnica de sus productos que conforman su portafolio. Con respecto a la dimensión accesibilidad, se consideran los factores de comunicación, requisitos técnicos y oportunidad que son difundidos a través de la web de la organización. Por otro lado, los factores que conforman la dimensión de legalidad son la información general de la organización, el compromiso de responsabilidad social empresarial de la organización y el cumplimiento de la difusión de la atención al cliente preferencial y las estadísticas de los reclamos.

#### **4.2.5 Integridad.**

La integridad forma parte de los atributos determinantes que Rawlins (2009) identificó al valorar la transparencia de una organización, es así que además del respeto y apertura, la integridad es una variable determinante. Además, Auger (2014) concluyó en la tesis que toda organización que busque o que desee cautelar la confiabilidad ante sus stakeholders, además de tener una proyección expectante sobre su capacidad, debe indefectiblemente debe ser integra y por ende confiable. La integridad es la apreciación en la que se concluye luego de,

entre otras acciones mantener una comunicación y dialogo orientado a generar integridad en la organización (Dellarocas, 2003; Bolton, Katok & Ockenfels, 2004).

Existen organizaciones que mantienen brechas distintas a la realidad; así como también lo que comercialmente ofrecen o dicen y lo que realmente hacen o realizan, estas diferencias entre las promesas y las acciones que realmente llegan a cristalizarse son las valuaciones o mediciones que tenga realmente respecto al atributo de integridad; pues mientras menor sea dicha diferencia, la organización comienza a ser más íntegra pues si bien es cierto es indispensable que exista un compromiso con sus clientes internos y externos de mantener la confiabilidad, ética y cumplimiento; si en la práctica la empresa no trabaja en cumplir dicho compromiso, estará muy lejos ser íntegra.

Finalmente, existen estudios que monitorean el cuidado que tiene una organización de no promover y por el contrario de controlar la corrupción, lo que conlleva a mantener una mayor predisposición de cuidar su integridad, lo que permite un crecimiento sin contingencias (Mungiu y Dadašov, 2016).

#### **4.2.6 Credibilidad.**

La credibilidad corresponde a la confianza en la capacidad y competencia que obtiene una organización y que le permite mostrar una imagen de integridad, seriedad, honestidad y la disposición a trabajar de forma honorable con la finalidad de crear y mantener relaciones de confianza con sus stakeholders (Sanz, Ruiz & Pérez, 2009). En esta dimensión la variable de auditoría tiene gran importancia ya que es una garantía de la credibilidad de las publicaciones que realizan las instituciones y la información de las prácticas contables donde se expone la forma de trabajo en el manejo de la contabilidad de las empresas (Ben Douissa, 2010). Las variables de esta dimensión evalúan la calidad y respaldo de la información publicada, así como también los estándares que utilizan las compañías para el manejo de la contabilidad en la empresa.

### 4.3 Modelo del Índice de Transparencia Corporativa en el Sector Microfinanciero

Para el desarrollo del modelo del índice de transparencia corporativo se requiere de la obtención de la información y para ello se hará uso de fuentes de información secundaria que corresponden a la recopilación de datos a través de las páginas web de las organizaciones, página de la Superintendencia de Banca y Seguros – SBS, Superintendencia de Mercado de Valores – SMV, Páginas WEB de las clasificadoras de riesgo, estas fuentes son de suma importancia para los indicadores que componen las seis dimensiones del índice de transparencia corporativa las cuales son: (i) legalidad, (ii) información financiera y contable, (iii) información comercial, (iv) accesibilidad, (v) integridad y (vi) credibilidad.

Adicionalmente, es relevante mencionar que la información recopilada es de tipo estructurada y no estructurada; por ello, se aplicará la normalización para el desarrollo del modelo; lo cual genera tres tipos de resultado: (i) resultados de ITC, (ii) resultado por dimensión y (iii) resultados por empresa (ver Figura 2).

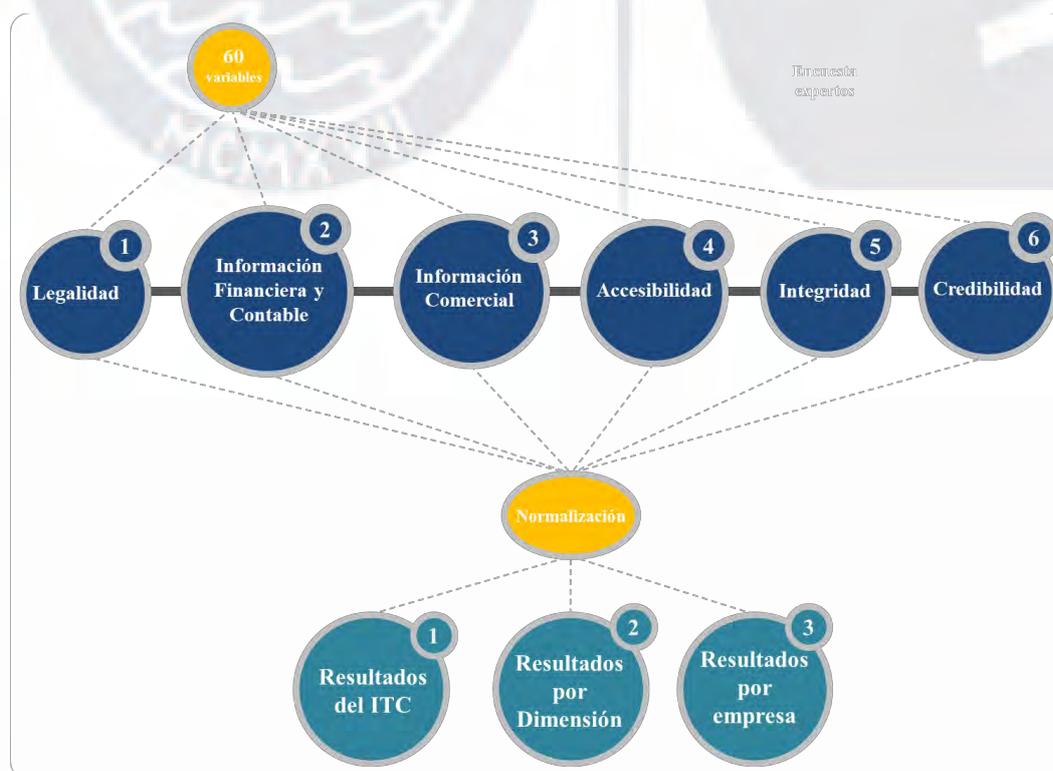


Figura 2 Modelo específico del ITC.

#### 4.4 Componentes del Índice de Transparencia Corporativa

El índice de transparencia corporativa es un indicador el cual se ha construido de manera estructurada para su respectivo cálculo. La estructura del ITC es como sigue: dimensiones, factores y variables.

##### 4.4.1 Dimensiones.

El índice de transparencia corporativa construido consta de seis dimensiones, en el cual se calculan el valor de cada dimensión, para luego conformar el índice total. Las dimensiones que se agrupan son: (1) legalidad, (2) información financiera y contable, (3) información comercial, (4) accesibilidad, (5) integridad y (6) credibilidad. En la Figura 3 se puede apreciar las dimensiones del ITC aplicado al sector microfinanciero las cuales fueron seleccionadas y validadas con tres expertos del sector microfinanciero teniendo como referencia los modelos antes mencionados, para mayor detalle se puede observar los apéndices A y B sobre la entrevista completada.

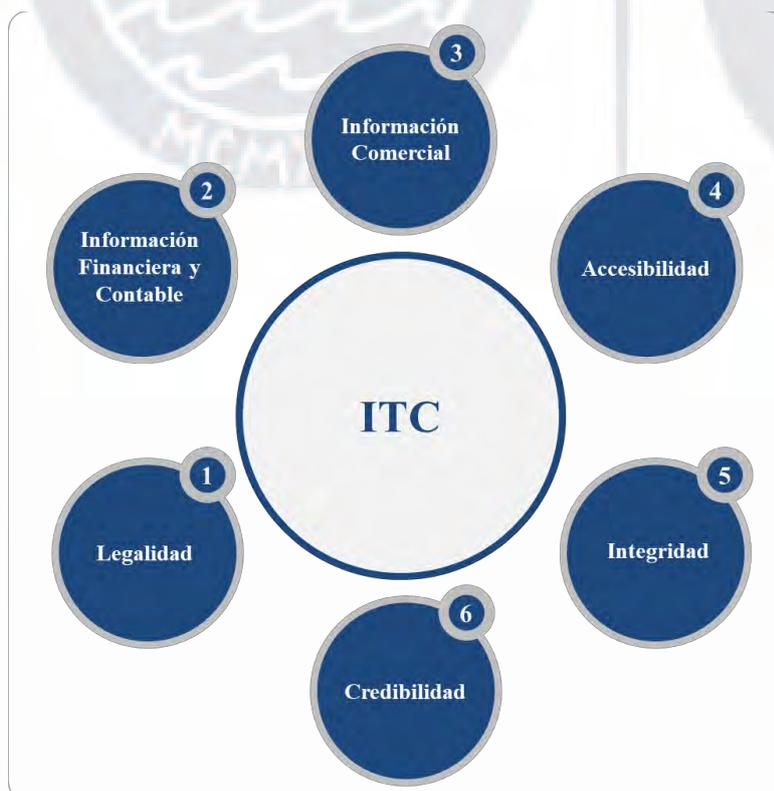


Figura 3 Dimensiones del ITC.

#### 4.4.2 Factores y variables.

La agrupación de variables define a los factores y la anidación de los mismos determinan a las dimensiones, por ende, al ITC. Así mismo la selección de variables y factores se realiza siguiendo un conjunto de criterios que logran formar un indicador compuesto sólido; estos criterios son los siguientes:

- (i) Para la recopilación de la información de las variables se utilizarán fuentes oficiales, las cuales están dadas por: (a) entidades reguladoras del país, (b) clasificadoras de riesgo (c) páginas web de las empresas. Para el cálculo del Índice de Transparencia Corporativa se emplea información que se recopila de las fuentes antes mencionadas. Sin embargo, existe el riesgo latente de que algún indicador no cuente con información actualizada en el futuro, lo cual generaría una brecha en el análisis que conllevaría a una distorsión del ITC.
- (ii) El periodo mínimo de continuidad de la información reportada debe ser por más de dos años, con excepción de la información de aquellas empresas con menos de tres años de fundación.
- (iii) Se empleará información encontrada en las memorias anuales, informes de las clasificadoras de riesgo, páginas web de las financieras consideradas en la investigación, información de las empresas registrada en la página de la SBS y en la página de SMV.
- (iv) El periodo de análisis de las variables será de enero a diciembre del 2018.
- (v) La ponderación de las variables se realizó de acuerdo a la opinión consensuada de los expertos que apoyaron a la elaboración de este índice.

Como resultado del análisis, en la Figura 4 se desprende los factores para la dimensión legalidad que están dados por: (i) información general, (ii) gobierno corporativo, (iii) compromiso social y (iv) difusión. La ponderación de esta dimensión es de 10% para instituciones microfinancieras y 30% para las cajas municipales de ahorro y crédito.



*Figura 4* Dimensión de legalidad.

En la Figura 5 se presenta el esquema de la dimensión de Información financiera y contable: (i) estados financieros, (ii) indicadores financieros y (iii) reportes anuales. La ponderación de esta dimensión es de 30% para instituciones microfinancieras y 20% para las cajas municipales de ahorro y crédito.



*Figura 5* Dimensión de información financiera y contable.

En la Figura 6 se muestra el esquema de la dimensión de Información comercial: (i) clientes y (ii) productos. La ponderación de esta dimensión es de 20% para instituciones microfinancieras y 13% para las cajas municipales de ahorro y crédito.



*Figura 6* Dimensión de información comercial.

En la Figura 7 se muestra el esquema de la dimensión de Accesibilidad: (i) comunicación, (ii) requisitos técnicos y (ii) oportunidad. La ponderación de esta dimensión es de 15% para instituciones microfinancieras y 10% para las cajas municipales de ahorro y crédito.



*Figura 7* Dimensión de accesibilidad.

En la Figura 8 se presenta el esquema de la dimensión de Integridad: (i) previsiones, y (ii) riesgo operacional. La ponderación de esta dimensión es de 10% para instituciones microfinancieras y 12% para las cajas municipales de ahorro y crédito.



*Figura 8* Dimensión de integridad.

En la Figura 9 se presenta el esquema de la dimensión de Credibilidad: (i) auditoria, (ii) compromiso y (iii) normas de contabilidad. La ponderación de esta dimensión es de 15% para instituciones microfinancieras y 15% para las cajas municipales de ahorro y crédito.



Figura 9 Dimensión de credibilidad.

Así mismo, se identifican los factores y variables que conforman cada dimensión, donde cada factor tiene variables asociadas, las cuales son expresadas numéricamente. En la Figura 10 se muestra el gráfico de las dimensiones y sus respectivos factores que conforman el ITC, los cuales serán abordados a detalle para analizar los indicadores que los componen, sus criterios de ponderación y fuentes de información desde la Tabla 12 a la Tabla 23. Así mismo la información detallada de las variables se observa en el Apéndice C.

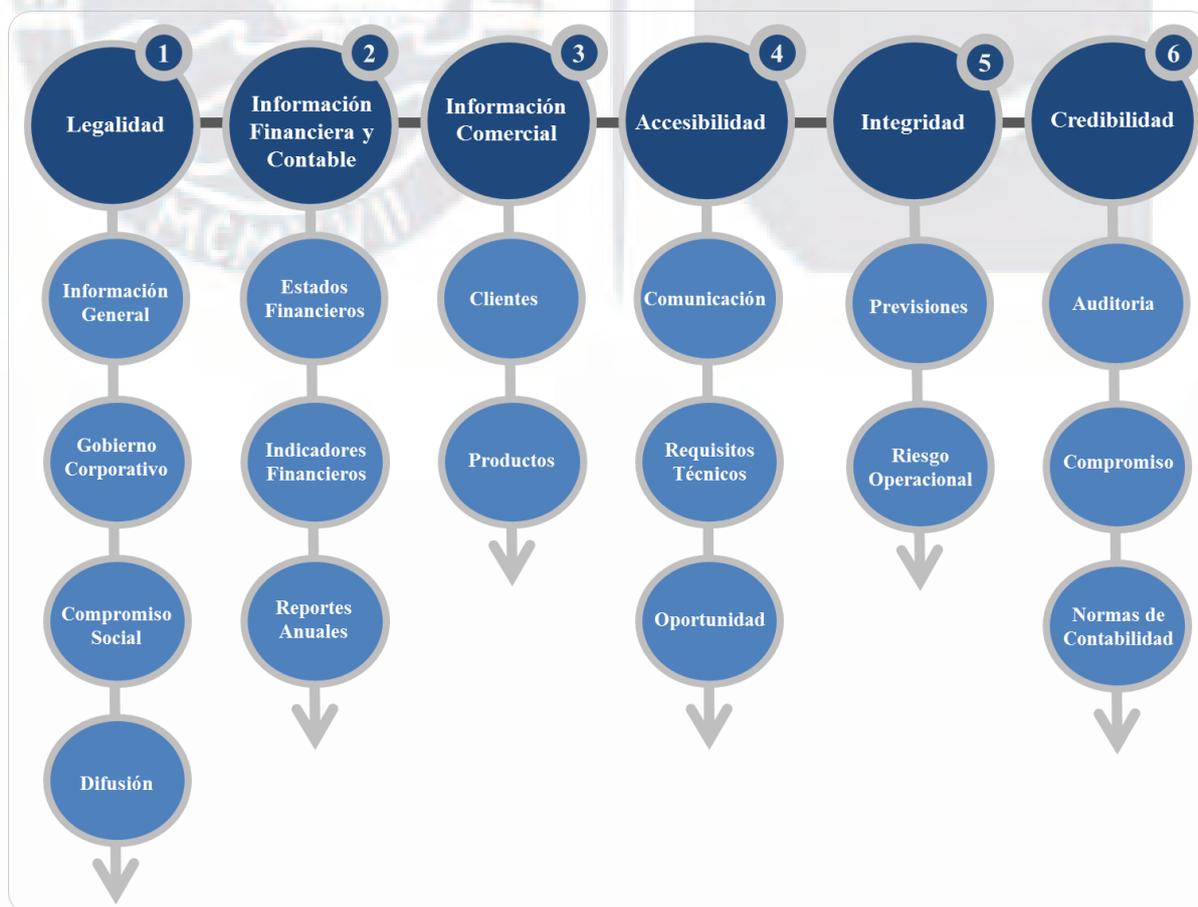


Figura 10 Dimensiones y factores del ITC.

Tabla 12

*Dimensión de legalidad: Componentes*

Factor	Variable	Ponderación	Unidad de Medición	Fuente
1. Información General (35%)	1. Datos de participaciones significativas	25%	Difunde información de sus participaciones relevantes en su web	Página web de las empresas Superintendencia de Mercado de Valores – SMV
	2. Historia	10%	Relata su historia de forma clara	Página web de las empresas Superintendencia de Mercado de Valores – SMV
	3. Filiales	15%	Detalla todas sus sucursales	Página web de las empresas
	4. Estructura de la organización	10%	Presenta su estructura de la organización actualizada	Página web de las empresas
	5. Oferta Pública de acciones – OPA	15%	Difunde la oferta pública de acciones	Página web de la Bolsa de Valores de Lima
	6. Direcciones físicas y electrónicas o números de teléfono	15%	Detalla sus datos de contacto completos y claros	Página web de las empresas Aplicativo Móvil de las empresas
	7. Misión, Visión y Valores	20%	Difunde sus lineamientos estratégicos actuales	Página web de las empresas
2. Gobierno Corporativo (25%)	8. Junta General	20%	Presenta a su Junta General	Página web de las empresas
	9. Principales accionistas	25%	Presenta a sus principales accionistas de forma clara	Página web de las empresas
	10. Marco legal	15%	Detalla el marco legal en el que está circunscrita la empresa	Página web de las empresas
	11. Orden del día y propuestas del consejo	10%	Difunde de manera oportuna lo actuado por el consejo	Página web de las empresas
	12. Acuerdos sobre las juntas celebradas en el ejercicio en curso y el precedente	20%	Informa sobre los acuerdos de las juntas de accionistas	Página web de las empresas
3. Compromiso Social (20%)	13. Política de Gobierno Corporativo	10%	Difunde la(s) Política(s) de Gobierno Corporativo	Página web de las empresas
	14. Política de RSC	45%	Difunde su política de RSC	Página web de las empresas
4. Difusión (20%)	15. Informe de RSC	55%	La organización tiene un mecanismo que permita informe de RSC	Página web de las empresas
	16. Ley de atención preferente	40%	Difunde claramente los alcances de la ley de atención preferente	Página web de las empresas / Oficinas físicas
	17. Estadística sobre reclamos	60%	La Organización establece mediciones y estadísticas de sus reclamos	Página web de las empresas

Tabla 13

## Dimensión de legalidad: Definición de variables operacionales

VARIABLES	DEFINICIÓN
1. Datos de participaciones significativas	La calificación se termina evaluando que tan accesible son los datos de los principales participantes de la organización.
2. Historia	El criterio de calificación evalúa la difusión clara y detallada de la historia de la empresa
3. Filiales	La calificación depende si la empresa se preocupa de brindar información en todas sus plataformas sobre todas sus sucursales
4. Estructura de la organización	La calificación evalúa que tan clara es la empresa en contar con una opción en su web donde detalle la estructura de la organización
5. Oferta Pública de acciones – OPA	La calificación es determinada por la difusión en medios que sean accesibles para todos sobre las ofertas públicas de adquisiciones
6. Direcciones físicas y electrónicas o números de teléfono	El criterio de esta valorización evalúa sus criterios de exponer los datos de contacto, de manera ágil y de fácil acceso.
7. Misión, Visión y Valores	La valorización de esta variable depende si la empresa mantiene una página web o medio impreso con sus lineamientos estratégicos.
8. Junta General	La calificación se determina si la organización busca un medio para difundir los integrantes de su junta general.
9. Principales accionistas	La calificación depende de la difusión de sus accionistas y si está actualizado.
10. Marco legal	Este criterio es muy claro y evalúa la transparencia de la empresa en hacer público las leyes, normas y lineamientos legales en los que se circunscribe el negocio.
11. Orden del día y propuestas del consejo	El criterio de calificación valúa si la empresa cuenta con algún acceso informativo de las órdenes del día y gestiones del consejo.
12. Acuerdos sobre las juntas celebradas en el ejercicio en curso y el precedente	La valorización se determina en función a la preocupación de la empresa en difundir los acuerdos de las juntas de accionistas
13. Política de Gobierno Corporativo	La calificación de esta variable depende de si la empresa tiene un acceso permanente donde se visualice las políticas de gobierno corporativo.
14. Política de RSC	El criterio de valorización de esta variable es determinada por saber si la empresa muestra sus políticas de RSC.
15. Informe de RSC	La valorización está determinada por si la empresa cuenta con un espacio en su web o medios habitualmente utilizados para informar sobre su RSC.
16. Ley de atención preferente	La calificación depende si la empresa difunde los alcances de la ley en lugares de fácil acceso para todos.
17. Estadística sobre reclamos	Esta valorización mide la gestión y difusión sobre las estadísticas de sus reclamos.

Tabla 14

## Dimensión de información financiera y contable: Componentes

Factor	Variable	Ponderación	Unidad de Medición	Fuente
1. Estados Financieros (50%)	1. Estados financieros y dictamen	35%	Informe de estados financieros y dictamen	Superintendencia de Mercado de Valores - SMV
	2. Notas a los estados financieros	35%	Notas a los estados financieros publicados	Superintendencia de Mercado de Valores - SMV
	3. Hechos de importancia	30%	Hechos de importancia publicados	Superintendencia de Mercado de Valores - SMV
2. Indicadores Financieros (30%)	4. Ratios financieros	100%	Valor de principales ratios financieros	Superintendencia de Mercado de Valores - SMV
3. Reportes Anuales (20%)	5. Memoria anual	100%	Memoria Anual de años anteriores publicados	Superintendencia de Mercado de Valores - SMV

Tabla 15

*Dimensión de información financiera y contable: Definición de variables operacionales*

Variable	Definición
1. Estados financieros y dictamen	Para la calificación de la publicación de los estados financieros se debe considerar que los siguientes documentos estén presentes: (i) estado de situación financiera, (ii) estado de resultados, (iii) estado de cambios en el patrimonio neto, (iv) estado de flujo de efectivo y el dictamen.
2. Notas a los estados financieros	Esta variable se valora en función de la difusión de las notas referentes a los estados financieros por la SMV.
3. Hechos de importancia	El hecho de importancia debe informar cualquier acto, decisión o acuerdo en curso o información referida al emisor, a sus valores o negocios que pueda influir en: (a) La decisión de un inversionista para comprar, vender o conservar un valor y en (b) la liquidez, precio o cotización de los valores emitidos.
4. Ratios financieros	El valor depende de la publicación de los ratios financieros por la SMV de los valores de los principales ratios financieros de los dos últimos periodos.
5. Memoria anual	El criterio de puntuación de este indicador está dado por la publicación de las memorias anuales en la SMV por parte de la organización (Mínimo de los dos últimos años).

*Nota.* Adaptado de Indicaciones para la Presentación de la Información para los trámites de Inscripción y Exclusión de Valores, por la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), 2016 (<http://www.smv.gob.pe/sil/M0025201200025001.pdf>).

Tabla 16 *Dimensión de información comercial: Componentes**Dimensión de información comercial: Componentes*

Factor	Variables	Ponderación	Unidad de Medición	Fuente
1. Cliente (10%)	1. Número clientes	100%	Estructura de clientes por tipo de producto (Depósitos, Créditos).	Memoria Anual
	2. Listado de productos	20%	Publicación de los productos y descripción de cada uno de ellos.	Páginas Web de las empresas
	3. Formatos contractuales	5%	Publicación de los contratos únicos por tipo de producto.	Páginas Web de las empresas
	4. Cartillas de información	5%	Publicación de cartilla de información por tipo de producto.	Páginas Web de las empresas
2. Productos (90%)	5. Tarifarios vigentes	15%	Publicación de tarifarios de tasas de interés pasivas, activas y comisiones pasivas y activas.	Páginas Web de las empresas
	6. Listados de servicios	20%	Listado publicado de otros servicios que brinda la institución.	Páginas Web de las empresas
	7. Fórmulas por producto	10%	Publicación del cálculo de la fórmula para determinar la tasa de interés efectiva para el periodo de pago (Créditos) y de la tasa de rendimiento efectiva anual (Depósitos).	Páginas Web de las empresas

Tabla 16

*Dimensión de información comercial: Componentes (Continuación)*

Factor	Variables	Ponderación	Unidad de Medición	Fuente
2. Productos (90%)	8. Guías para clientes	15%	Publicación de la Guía para clientes según la Resolución SBS N° 3274-2017, Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema Financiero, Ley N° 28587, Ley Complementaria a la Ley de Protección del Consumidor en Materia de Servicios Financieros.	Páginas Web de las empresas
	9. Pagos anticipados de cuotas	10%	Publicación del derecho a realizar pagos anticipados y adelantos de cuotas.	Páginas Web de las empresas

Tabla 17. *Dimensión de información comercial: Definición de variables operacionales**Dimensión de información comercial: Definición de variables operacionales*

Variables	Definición
1. Número clientes	La valorización de esta variable está dada por la publicación del número de clientes con los que la compañía tiene una relación comercial vigente.
2. Listado de productos	La calificación está dada por la publicación de los productos vigentes y que se contenga: (i) información del producto, (ii) requisitos, (iii) beneficios y (iv) riesgos y condiciones.
3. Formatos contractuales	Publicación de los contratos únicos por tipo de producto (Créditos, ahorros y otros).
4. Cartillas de información	Publicación de cartilla de información por tipo de producto, donde se muestre: (i) las condiciones del producto y (ii) la información de las condiciones contractuales relevantes.
5. Tarifarios vigentes	La calificación está dada en función a la publicación de tarifarios vigentes de tasas de interés pasivas, activas y comisiones pasivas y activas los cuales deben contener: (i) tasa en moneda nacional y extranjera, (ii) tasa moratoria en moneda nacional y extranjera (iii) vigencia, (iv) tarifario al que se reemplaza y (v) notas explicativas.
6. Listados de servicios	Se puntúa la variable por la publicación del listado de otros servicios que brinda la institución.
7. Fórmulas por producto	La valorización de esta variable está dada por la publicación del cálculo de la fórmula para determinar la tasa de interés efectiva para el periodo de pago (créditos) y de la tasa de rendimiento efectiva anual (depósitos). En el documento se debe mostrar: (i) la fórmula desarrollada, (ii) ejemplos del cálculo de la fórmula.
8. Guías para clientes	La calificación está dada por la publicación de la Guía para clientes que debe contener al menos uno de estos contenidos: (i) efectos sobre el incumplimiento de alguna o todas las condiciones contractuales de los productos contratados, (ii) procedimientos, (iii) derechos, (iv) otros que la institución vea por conveniente
9. Pagos anticipados de cuotas	Se puntúa por la publicación del derecho a realizar pagos anticipados y adelantos de cuotas, donde se muestra las precisiones a tener en cuenta para realizar estas acciones.

Tabla 18

*Dimensión de accesibilidad: Componentes*

Factor	Variable de Medición	Ponderación	Unidad de Medición	Fuente
1. Comunicación (45%)	1. Documentos descargables en formato procesable	15%	Presenta una página con opción a descargar la información en formatos procesables (Excel, PDF, Word)	Página web de las empresas
	2. Sistemas de alarmas (móvil).	15%	La organización cuenta con un aplicativo móvil que genera alertas	Aplicativo Móvil de las empresas
	3. Web adaptada a colectivos con discapacidad.	20%	Informa a personas discapacitadas	Página web de las empresas
	4. Información en más de un idioma	15%	Informa en más de un idioma	Página web de las empresas
	5. Preguntas frecuentes	25%	Presenta preguntas frecuentes en una página	Página web de las empresas
	6. Enlace SBS – Transparencia	5%	Presenta enlaces de la SBS en una página	Página web de las empresas
	7. Límites de operaciones por horarios de atención	5%	Informa sobre horario de atención por el tipo de operación que realiza la empresa	Página web de las empresas
2. Requisitos Técnicos (30%)	8. Acceso gratuito a los contenidos.	15%	Presenta información en su página web con acceso gratuito	Página web de las empresas
	9. Acceso libre a la web	25%	La organización cuenta con una página web de acceso libre	Página web de las empresas
	10. Página web con nombre de dominio registrado.	20%	La organización cuenta con dominio registrado	Página web de las empresas
	11. Vínculo directo desde la página inicial de la empresa con la denominación “información para accionistas e inversores”.	25%	Presenta una página informativa para los socios estratégicos (accionistas e inversores)	Página web de las empresas
	12. La información se puede presentar de forma directa o mediante enlaces a las BD.	15%	Presenta información de la empresa en una página en forma directa o por enlaces (link) a la base de datos	Página web de las empresas
3. Oportunidad (25%)	13. Frecuencia de los informes	100%	La organización difunde frecuentemente informes con datos actuales (i) anual, (ii) semestral.	Página web de las empresas

Tabla 19

*Dimensión de accesibilidad: Definición de variables operacionales*

VARIABLES	DEFINICIÓN
1. Documentos descargables en formato procesable	La calificación depende si la organización tiene opciones para descargar archivos desde su página web en formatos procesables (Excel, PDF o Word)
2. Sistemas de alarmas (móvil).	La calificación es determinada si la organización cuenta con un aplicativo móvil que genera alertas de promociones o información de los servicios/productos que brinda la empresa
3. Web adaptada a colectivos con discapacidad.	La valorización de la variable depende si la página web de la empresa está adaptada para personas con discapacidad

Tabla 19

*Dimensión de accesibilidad: Definición de variables operacionales (Continuación)*

VARIABLES	DEFINICIÓN
3. Web adaptada a colectivos con discapacidad.	La valorización de la variable depende si la página web de la empresa está adaptada para personas con discapacidad
4. Información en más de un idioma	La calificación depende si la página web de la organización tiene la opción de elegir el idioma de cómo se desea visualizar la información
5. Preguntas frecuentes	La calificación es determinada por la comunicación en la página web de la empresa, las preguntas frecuentes presentadas para sus clientes.
6. Enlace SBS - Transparencia	La calificación es determinada si en la página web de la empresa tiene un enlace que dirija a la SBS
7. Límites de operaciones por horarios de atención	El criterio de calificación hace referencia si la empresa indica en su página web el horario de atención de los tipos de operaciones que realiza la organización
8. Acceso gratuito a los contenidos.	La calificación de esta variable se basa en la difusión gratuita de información en la página web de la empresa
9. Acceso libre a la web	El criterio de valorización está basado en que la empresa cuente con una página web de libre acceso
10. Página web con nombre de dominio registrado.	La calificación es determinada si la página web tiene el nombre de dominio registrado con el mismo nombre de la empresa
11. Vínculo directo desde la página inicial de la empresa con la denominación "información para accionistas e inversores".	La valorización de la variable se circunscribe a que la empresa proporcione una página o enlace web donde comparta información a sus socios estratégicos (accionistas e inversores)
12. La información se puede presentar de forma directa o mediante enlaces a las BD.	La calificación de esta variable depende de la difusión de la información desde la página web de la empresa mostrada directamente o por enlaces (link) a la base de datos
13. Frecuencia de los informes	El criterio de calificación hace referencia si la empresa muestra informes actuales y con frecuencia en su página web

Tabla 20. *Dimensión de integridad: Componentes**Dimensión de integridad: Componentes*

Factor	VARIABLE DE MEDICIÓN	Ponderación	Unidad de Medición	Fuente
1. Previsiones (25%)     2. Riesgo Operacional (75%)	1. Perspectivas.	35%	La organización cuenta con perspectivas de reestructuración.	Memoria Anual
	2. Información sobre proyectos en curso.	40%	La organización difunde información acerca de los proyectos de inversión en desarrollo.	Memoria Anual
	3. Crecimiento Esperado.	25%	La organización obtuvo el crecimiento planeado.	Memoria Anual
	4. Fraude Interno.	15%	La organización cuenta con un programa de gestión del riesgo de fraude interno, como parte de la estructura de gobierno.	Páginas web de las empresas
	5. Fraude Externo.	5%	La organización cuenta con alguna herramienta tecnológica para enfrentar el fraude externo.	Páginas web de las empresas
	6. Prácticas de empleo y seguridad.	15%	La organización cuenta con código de buenas prácticas y con una política de prevención de riesgo laboral.	Páginas web de las empresas

Tabla 20

*Dimensión de integridad: Componentes (Continuación)*

Factor	Variable de Medición	Ponderación	Unidad de Medición	Fuente
2. Riesgo Operacional (75%)	7. Prácticas Comerciales.	20%	La organización cuenta buenas prácticas comerciales, de tal manera que sus acciones de comercialización no influyan en sus clientes a cometer errores.	Páginas web de las empresas
	8. Daños Materiales Tangibles.	15%	Se cuenta con un plan de contingencia ante un evento externo ajeno al control de la empresa, como por ejemplo la ocurrencia de desastres naturales, entre otros factores.	Páginas web de las empresas
	9. Disfunciones de la actividad y los sistemas.	20%	La organización cuenta con un programa de gestión en tecnología de la información referido a deficiencias en el sistema de informático, implementación y desarrollo de dichos sistemas, inadecuada calidad de información, entre otros aspectos.	Páginas web de las empresas
	10. Prevención de lavado de activos.	10%	La organización cuenta con una política de prevención de lavado de activos y son difundidos.	Páginas web de las empresas

Tabla 21 *Dimensión de integridad: Definición de variables operacionales**Dimensión de integridad: Definición de variables operacionales*

VARIABLES	DEFINICIÓN
1. Perspectivas.	La cuantificación de esta variable está determinada de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta con perspectivas de reestructuración.
2. Información sobre proyectos en curso.	La puntuación depende de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización difunde información acerca de los proyectos de inversión en desarrollo.
3. Crecimiento Esperado.	La calificación se basa en la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización obtuvo el crecimiento planeado
4. Fraude Interno.	La valorización es determinada por la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta con un programa de gestión del riesgo de fraude interno, como parte de la estructura de gobierno.
5. Fraude Externo.	La cuantificación de esta variable está determinada de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta con perspectivas de reestructuración a mediano plazo.
6. Prácticas de empleo y seguridad.	La puntuación se basa en la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta con código de buenas prácticas y con una política de prevención de riesgo laboral.
7. Prácticas Comerciales.	La calificación de esta variable está determinada de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta buenas prácticas comerciales, de tal manera que sus acciones de comercialización no influyan en sus clientes a cometer errores.

Tabla 21

*Dimensión de integridad: Definición de variables operacionales (Continuación)*

Variables	Definición
8. Daños Materiales Tangibles.	La cuantificación de esta variable está determinada de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: Se cuenta con un plan de contingencia ante un evento externo ajeno al control de la empresa, como por ejemplo la ocurrencia de desastres naturales, entre otros factores.
9. Disfunciones de la actividad y los sistemas.	La valorización depende de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta con un programa de gestión en tecnología de la información referido a deficiencias en el sistema de informático, implementación y desarrollo de dichos sistemas, inadecuada calidad de información, entre otros aspectos.
10. Prevención de lavado de activos.	La puntuación está determinada de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta con una política de prevención de lavado de activos, los cuales son difundidos por mi organización.

Tabla 22 *Dimensión de credibilidad: Componentes**Dimensión de credibilidad: Componentes*

Factor	Variable de Medición	Ponderación	Unidad de Medición	Fuente
1. Auditoría (40%)	1. Informes de Auditoría.	30%	Presenta informes de auditoría de los dos últimos dos años.	Página web de la Superintendencia de Mercados y Valores (SMV)
	2. Informes de clasificación de riesgos	70%	La empresa debe contar como mínimo con informes de dos clasificadoras de riesgos nacionales que analizan y difundan información de la organización.	Página Web de las Clasificadoras de Riesgo.
2. Compromiso (35%)	3. Firma del presidente o representante en los informes.	45%	Los informes contables y financieros deben estar firmados por el presidente de la organización o su representante.	Página web de la Superintendencia de Mercados y Valores (SMV)
	4. Notas de prensa	20%	Elabora Notas de Prensa con información relevante.	Páginas Web de las empresas.
	5. Opinión de razonabilidad del auditor en los informes.	35%	La variable cuantifica si los informes contables y financieros contienen la opinión de razonabilidad del auditor.	Página web de la Superintendencia de Mercados y Valores (SMV)
2. Normas de Contabilidad (25%)	6. Normas de contabilidad.	100%	El criterio de valorización de esta variable se circunscribe al cumplimiento de las normas de contabilidad vigentes en el Perú.	Página web de la Superintendencia de Mercados y Valores (SMV)

Tabla 23

*Dimensión de credibilidad: Definición de variables operacionales*

Variables	Definición
1. Informes de Auditoría.	El criterio de puntuación se determinada por la publicación de los informes de auditoría anual en la SMV por parte de la organización, al menos los dos últimos años.
2. Informes de clasificación de riesgos	La calificación está sujeta a que la empresa debe contar como mínimo con informes de dos clasificadoras de riesgos nacionales que analizan y difundan información de la organización.
3. Firma del presidente o representante en los informes.	La puntuación a asignar a la variable está dada porque los informes contables y financieros son firmados por el presidente de la organización o su representante.
4. Notas de prensa	La calificación de esta variable se determina si la organización elabora de forma permanente las notas de prensa con información relevante (máximo de forma semestral)
5. Opinión de razonabilidad del auditor en los informes.	La variable cuantifica si los informes contables y financieros contienen la opinión de razonabilidad del auditor.
6. Normas de contabilidad.	El criterio de valorización de esta variable se circunscribe a la difusión en la SMV de sus estados financieros y contables, las cuales cumplen con los principios de las Normas de Contabilidad vigente en el Perú acreditadas por el auditor.

**4.4.3 Recolección de datos.**

Las fuentes de información que se utilizarán para la construcción del ITC del sector microfinanciero, son secundarias, asociadas a cada dimensión del modelo (ver Tabla 25).

Tabla 24 *Fuentes de información por dimensión**Fuentes de información por dimensión*

Dimensión	Fuentes de Información
1. Legalidad	Páginas Web de las empresas en análisis
2. Información financiera y contable	Superintendencia de Mercado de Valores – SMV Superintendencia de Banca, Seguros y AFP – SBS
3. Información comercial	- Memoria anual - Páginas Web de las empresas en análisis
4. Accesibilidad	- Páginas Web de las empresas en análisis - Aplicativo móvil de empresas en análisis
5. Integridad	- Páginas Web de las empresas en análisis - Memoria Anual
6. Credibilidad	- Superintendencia de Mercado de Valores - SMV - Clasificadoras de riesgo.

**4.5 Forma de Cálculo del Índice de Transparencia Corporativa**

Como se observó en el capítulo tres, uno de los principales pasos a seguir antes de formar el indicador compuesto es realizar la normalización de los datos, ya que muchas de las variables que lo conformarán tienen diferentes unidades de medida, para lo cual existen

diferentes métodos como son: (i) el ranking, (ii) la estandarización, (iii) min-max, (iv) distancia a una unidad de análisis, (v) escala categórica, (vi) categorización de valores por encima o por debajo del promedio, (vii) indicadores cíclicos y finalmente (viii) porcentaje de diferencias anuales en años consecutivos. Estos métodos pueden aplicarse con datos cuantitativos y/o cualitativos como se muestra en la Tabla 26.

Tabla 25

*Aplicación de los métodos de normalización*

Métodos	Datos Cuantitativos	Datos Cualitativos
Categorización de valores por encima o por debajo del promedio	Si	Si
Distancia a la unidad de análisis	Si	No
Escala categórica	Si	No
Estandarización	Si	No
Indicadores cíclicos	Si	No
Min-Max	Si	Si
Porcentaje de diferencias anuales en años consecutivos	Si	No
Ranking	Si	Si

En función a lo observado en la tabla anterior de los tres métodos de normalización que pueden ser aplicados para datos cualitativos y cuantitativos son los categorización de valores por encima o por debajo del promedio, Min-Max y ranking, los cuales fueron desarrollados en el capítulo 3, por lo que para el presente trabajo de investigación usaremos el método de Min-Max o de re-escalamiento ya que es aplicable para datos cualitativos y cuantitativos, además transforma los indicadores a una escala adimensional manteniendo las distancias relativas y los normaliza hasta obtener un rango de variación de [0,1], por lo que la fórmula a usar está dada por:

$$I_{qc}^t = \frac{x_{qc}^t - \min_c(x_q^{t_0})}{\max_c(x_q^{t_0}) - \min_c(x_q^{t_0})}$$

Por ejemplo, en la variable número de clientes de la dimensión información comercial la empresa que publique el número de clientes con los que la compañía tiene una relación comercial vigente será aquella que cumpla con el valor establecido a esta variable

asignándosele un valor de 1 y aquella que no publique esta información será menos transparente, por lo que se le asignará un valor de 0. En el caso de la variable listado de productos que está compuesta por cuatro requisitos como se detalla en la tabla 17: (i) información del producto, (ii) requisitos, (iii) beneficios y (iv) riesgos y condiciones, si la empresa cumple con tres de estos requisitos obtendrá un valor de 0.75, sin embargo si cumpliera con los 4 requisitos, obtendría un valor de uno; caso contrario si la empresa no publicara los requisitos exigidos por esta variable se le asignaría el valor de 0, resultados ser menos transparente.

#### **4.6 Rol y Criterios de Ponderación en el Índice de Transparencia Corporativa**

Existen distintas técnicas de ponderación de indicadores compuestos las cuales fueron abordadas en el capítulo tres, las cuales pueden dividirse en tres grandes grupos como son: (i) ponderación equitativa, (ii) métodos basados en modelos estadísticos y (iii) métodos participativos. Algunos investigadores optan por asignar los pesos basados en métodos estadísticos, otros lo realizan en función a la opinión de expertos, por lo que no existe una forma de ponderación objetiva y usual para la construcción de indicadores compuestos; por ende, la selección del método debe realizarse en función a un marco teórico ya establecido. En esta investigación la asignación de pesos se realizó por medio de métodos participativos, donde se pidió la opinión de expertos en microfinanzas, en esta entrevista se utilizó un formulario WEB donde cada experto asignó una ponderación a cada variable (ver apéndices A y B).

Cabe resaltar que el método elegido para las ponderaciones del ITC se realiza en función a que las empresas de este sector tienen establecida una política definida, ya que estas son reguladas por una misma organización como es la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS). El detalle de las ponderaciones asignadas a cada variable se representa en la Tabla 12 a la Tabla 24.

#### 4.7 Escala de Clasificación de Resultados del Índice Transparencia Corporativa

Al revisar la literatura se observa diversas formas de medir el nivel de corrupción, sin embargo, para esta investigación se ha adoptado una nueva escala de medición en función al número de variables del índice de transparencia que supone asignar los siguientes valores, donde el puntaje superior a 79 puntos tendrá un nivel muy alto; 65 a 79 puntos nivel alto; de 55 a 64 puntos nivel medio; de 40 a 54 nivel bajo; y un puntaje inferior a 40 tendrá un nivel muy bajo, como se muestra en la Figura 11.

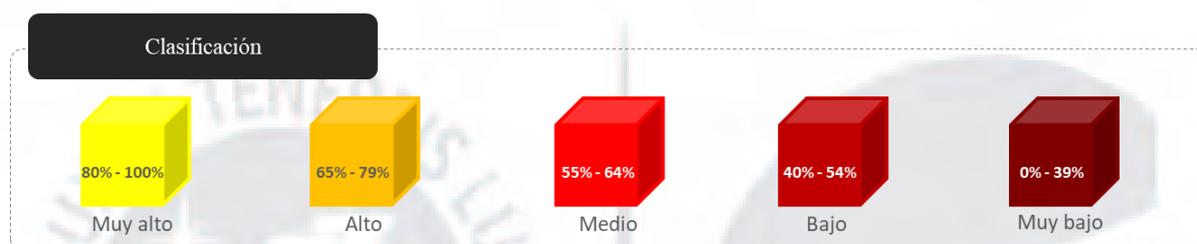


Figura 11 Escala de clasificación de resultados del ITC.

#### 4.8 Resumen

La transparencia corporativa se define como un mecanismo de gran importancia para las políticas de gobierno corporativo, promoviendo la disponibilidad de información y generando confianza hacia los diferentes grupos de interés. Por lo que al revisar la literatura sobre los diferentes modelos de transparencia corporativa y de acuerdo a la opinión de los expertos del sector se decidió considerar las dimensiones de legalidad, información financiera y contable, información comercial, accesibilidad, integridad y credibilidad. Y así obtener resultados del ITC global, por dimensión y por entidad microfinanciera con la finalidad de calificar el nivel de transparencia de las empresas del sector

La clasificación del ITC está dada por cinco niveles, donde muy alto corresponde a una puntuación entre 80 y 100 puntos porcentuales, alto entre 65 y 79, medio entre 55 y 64, bajo entre 40 y 54 y muy bajo entre 0 y 39 puntos porcentuales.

## **Capítulo V: Aplicación del Índice de Transparencia Corporativa al Sector Microfinanciero**

### **5.1 Análisis del Sector Microfinanciero del Perú**

#### **5.1.1 Crecimiento de las colocaciones en el sector microfinanciero.**

En el 2018 se observó una evolución de las colocaciones del sector microfinanciero que no había tenido crecimiento desde el 2016, con un incremento interanual de 10.1% al mes de setiembre del 2018, estimulado principalmente por las cajas municipales de ahorro y crédito que incrementaron su volumen de cartera en S/1,675.93 millones (+9.0%), seguidas de las financieras con S/1,459.44 millones (+13.6%) y Mibanco con S/648.39 millones (+7.2%). Sin embargo, se observó una desaceleración en las colocaciones de las cajas municipales de ahorro y crédito por el efecto de la Ley N° 30793, que regula el gasto de publicidad del estado peruano, que entró en vigencia el 19 de junio de 2018 y establece que todas las entidades públicas, incluidas las de derecho privado pueden publicitar sus tareas de gestión únicamente en los medios de comunicación del estado (Equilibrium, 2018).

Las cajas municipales obtuvieron el mayor crecimiento del sector microfinanciero en términos absolutos a pesar de la desaceleración mencionada en el párrafo anterior y consiguieron una cartera total de S/20,267.9 millones al 30 de setiembre del 2018, donde CMAC Arequipa se mantiene como la primera con el 21.8% de participación de mercado, seguida de CMAC Huancayo que obtuvo el 16.8% y en tercera posición se encuentra CMAC Piura con el 16.7%. Las Financieras registran un total de colocaciones de S/12,171.7 millones, donde Crediscotia Financiera se mantiene en la primera posición con 34.5% de participación de mercado, seguida de Financiera Confianza con el 14.2% y Compartamos financiera con el 13.3% (Equilibrium, 2018).

A setiembre del 2018 las CRAC son las de mayor crecimiento interanual, alcanzaron un total de colocaciones de S/1,543.0 millones. Donde CRAC Raíz se mantiene como líder de

mercado en este segmento con 51.4%, seguida de CRAC Los Andes con 29.3% y CRAC Prymera 7.4%. Las Edpymes registraron un total de S/2,100.6 millones en colocaciones, donde la Acceso Crediticio es la primera en esta división con 28.9% de participación de mercado, le siguen BBVA Consumer Finance con el 22.1% y EDPYME Santander con el 21.9% como se observa en la Tabla 27 (Equilibrium, 2018).

Tabla 26

*Evolución de las colocaciones 2014 – set. 2017*

Colocaciones (En miles de S/.)	2014	2015	2016	Set. 2017	2017	Set. 2018	Var% Set18/Set17
CMACs	12,920,909	14,253,837	16,795,660	18,591,995	19,318,404	20,267,926	9.0%
CRACs	1,593,277	463,082	1,064,152	1,330,347	1,453,036	1,542,953	16.0%
Edpymes	1,317,710	1,824,523	1,624,616	1,897,675	1,993,326	2,100,581	10.7%
Financieras	11,310,962	9,244,555	10,043,923	10,712,300	11,268,956	12,171,741	13.6%
Mibanco	4,140,445	7,828,680	8,619,182	9,043,058	9,376,261	9,691,448	7.2%
Total Coloc. IMFs	31,283,303	33,614,677	38,147,533	41,575,375	43,409,983	45,774,649	10.1%

*Nota.* Adaptado “Análisis del Sistema Microfinanciero Peruano,” por Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2018(<https://www.equilibrium.com.pe/sectorialmfiset18.pdf>).

### 5.1.2 Fuentes de fondeo en el sector microfinanciero.

A setiembre del 2018, los depósitos se mantienen como la principal fuente de fondeo para las instituciones microfinancieras y la mayor parte de estos son a plazo fijo con 68.3%, mientras que 18.2% corresponde a depósitos de ahorro y 13.4% a cuentas de compensación por tiempo de servicio (CTS). Las CMACs son las que presentan una mayor participación de depósitos en el fondeo con 79.1%, con un incremento del uno por ciento con respecto a setiembre del 2017, seguido del financiamiento mediante recursos propios 13.0% y por adeudados 3.9%. Las CRACs, tienen mayor concentración del fondeo en los depósitos, destacando que entre setiembre del 2017 y 2018 su participación se incrementó en más de siete puntos porcentuales hasta lograr el 68.8%, seguido del patrimonio con 14.0% en este mismo periodo y una reducción importante de la participación de adeudados que pasa del 21.2% en setiembre de 2017 a 13.0% en setiembre de 2018 (Equilibrium, 2018).

Para las financieras, la principal fuente de fondeo son los depósitos con el 50.7% de participación a setiembre de 2018, los recursos propios representan el 19.0% y los instrumentos de deuda representan el 8.1%. Para Mibanco los depósitos son la principal fuente de fondeo con 65.0% de participación, seguido del financiamiento a través de patrimonio con 14.7%, adeudados con 12.2% y el fondeo a través del mercado de capitales que representó 7.3%. Las EDPYMEs se fondean de forma diferente a las instituciones microfinancieras analizadas en los párrafos anteriores, ya que no están autorizadas a captar depósitos del público, por lo dependen de los adeudados, así como del fondeo de accionistas y de los recursos que generan a través de sus operaciones. Por lo que, a setiembre de 2018, los adeudados representaron el 62.7% del fondeo, el patrimonio 23.6% y otras fuentes de fondeo 13.7%. En la Figura 12 se observa la evolución de la estructura de fondeo para las instituciones microfinancieras (Equilibrium, 2018).

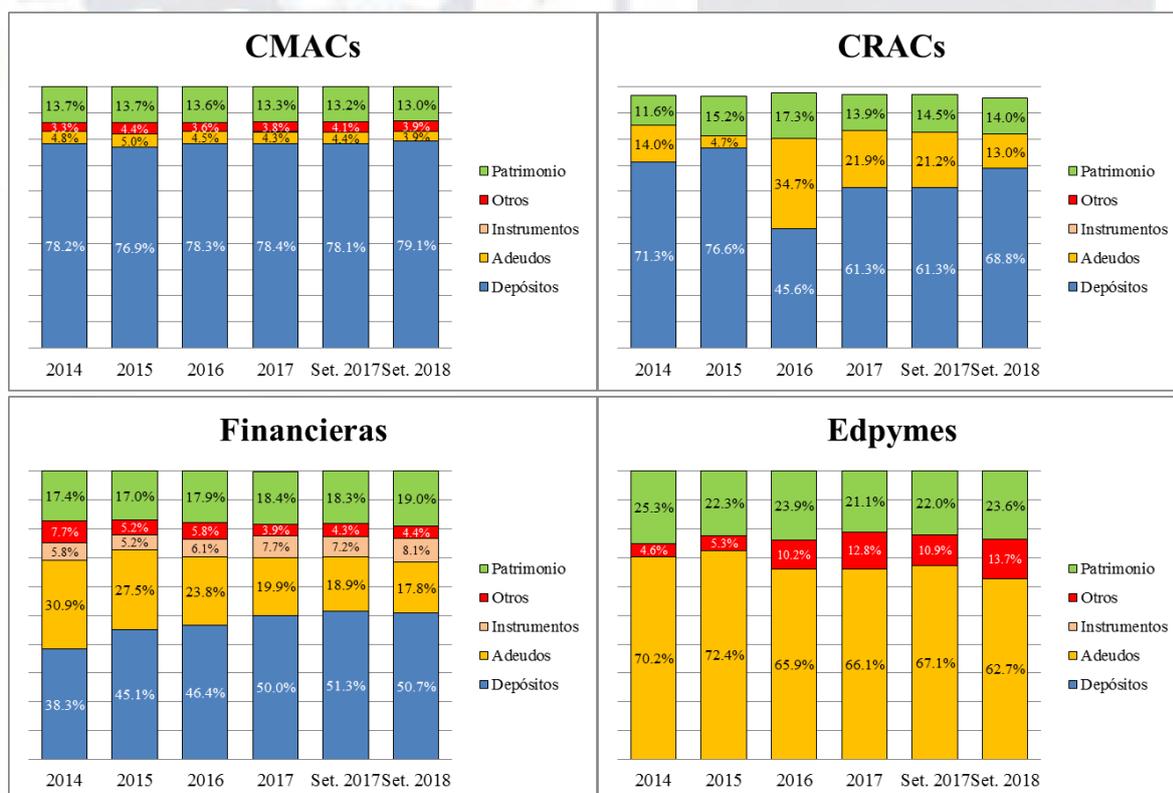


Figura 12 Evolución de la estructura de fondeo 2014 – set. 2018.

Nota. Adaptado “Análisis del Sistema Microfinanciero Peruano,” por Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2018(<https://www.equilibrium.com.pe/sectorialmfset18.pdf>).

## 5.2 Población Objetivo

La población es definida como el conjunto de todos los casos que cumple con determinadas especificaciones (Fernández & Baptista, 2014). De acuerdo a esto en el presente estudio la población está delimitada por el conjunto de empresas formales que conforman el sector microfinanciero del país e inscritas en la Superintendencia de Banca y Seguros. En este sentido a setiembre del 2018 el sector estaba conformado por 39 empresas las cuales se dividen en cinco categorías: (i) 12 cajas municipales de ahorro y crédito, (ii) 11 financieras, (iii) nueve edpymes, (iv) seis cajas rurales y (v) un banco. (Equilibrium, 2018)

## 5.3 Determinación de la Muestra

La determinación de la muestra se realizó por el muestreo por cuotas que corresponde a una técnica no probabilística; dentro del universo de empresas del sector microfinanciero se seleccionaron 16 empresas, identificándose como primer parámetro selectivo a aquellas empresas con mayor cantidad de colocaciones en su categoría, como segundo parámetro selectivo deben encontrarse económicamente activas y finalmente deben tener dominio activo de su página Web. El cálculo del tamaño de muestra de cada categoría se realiza de acuerdo al número de empresas por categoría como se observa en la Tabla 28.

Tabla 27

*Cálculo del tamaño de muestra por categoría de institución microfinanciera*

	Población	Participación	Muestra
CMAC	12	31%	5
FINANCIERAS	11	28%	5
EDPYME	9	23%	3
CRAC	6	15%	2
MIBANCO	1	3%	1

Al analizar las cajas municipales de ahorro y crédito se seleccionaron las cinco primeras según su participación de mercado en colocaciones, CMAC Arequipa (21,8%), CMAC Huancayo (16.8%), CMAC Piura (16,7%), CMAC Cusco (12.6%) y CMAC Sullana (11.4%), según la Figura 13.

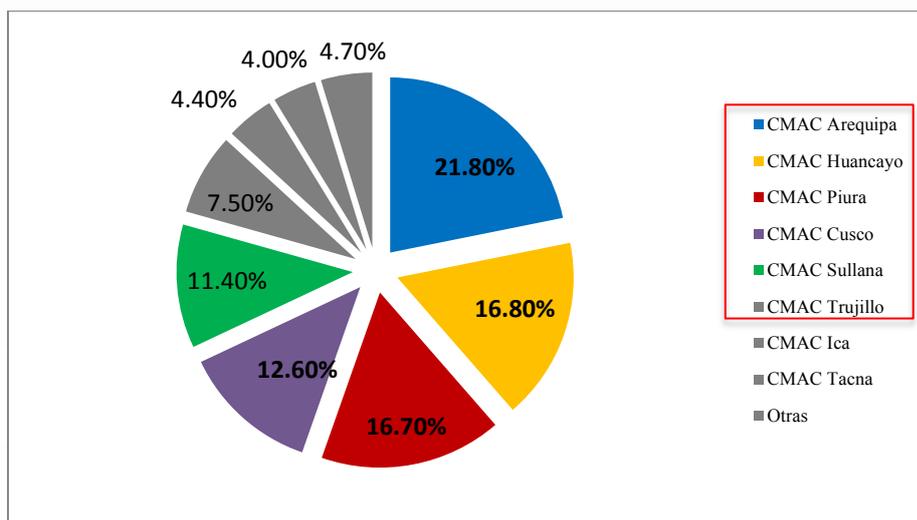


Figura 13 Participación de mercado por CMAC a setiembre 2018.

Nota. Adaptado “Análisis del Sistema Microfinanciero Peruano,” por Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2018(<https://www.equilibrium.com.pe/sectorialmfiset18.pdf>).

Las financieras consideradas para la muestra son Crediscotia Financiera (33.9%), Compartamos Financiera (14.8%), Financiera Confianza (13.2%), Financiera Oh! (9.6%) y Financiera Credinka (6.9%), según la Figura 14.

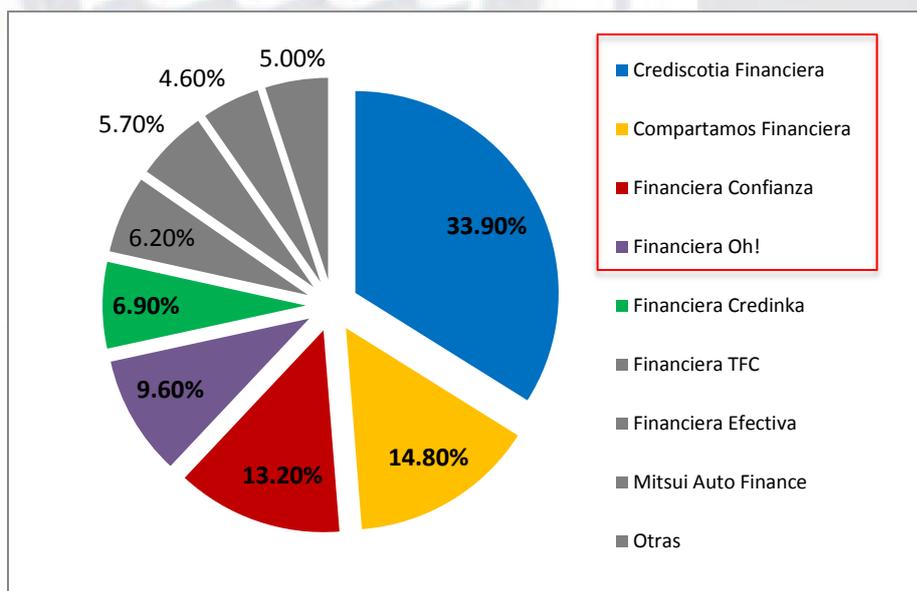
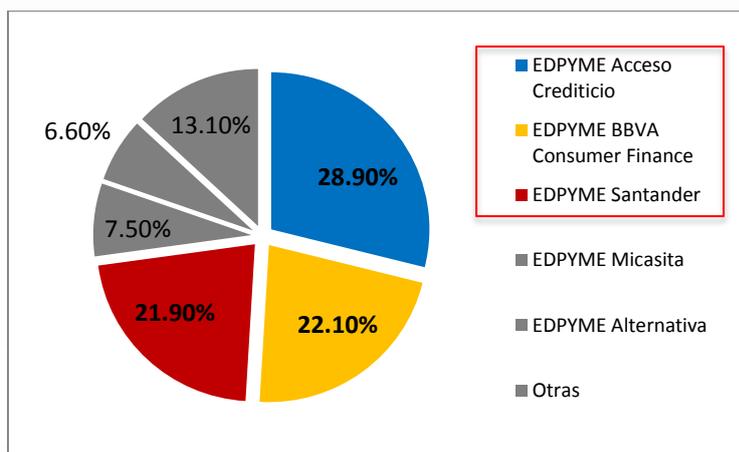


Figura 14 Participación de mercado por financiera a setiembre 2018.

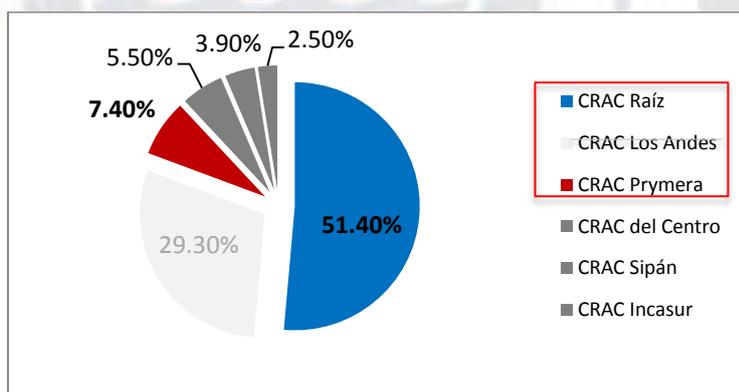
Nota. Adaptado “Análisis del Sistema Microfinanciero Peruano,” por Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2018(<https://www.equilibrium.com.pe/sectorialmfiset18.pdf>).

Las edpymes seleccionadas son Acceso Crediticio (28.9%), BBVA Consumer Finance (22.1%), Santander (21.9%), de acuerdo a la Figura 15.



*Figura 15* Participación de mercado por EDPYME a setiembre 2018.  
 Nota. Adaptado “Análisis del Sistema Microfinanciero Peruano,” por Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2018(<https://www.equilibrium.com.pe/sectorialmfiset18.pdf>).

Las cajas rurales seleccionadas son CRAC Raíz (51.4%) y CRAC Prymera (29.30%). No se consideró a la CRAC Los Andes porque el dominio de la página web no corresponde a esta entidad, por lo que no cumple con los parámetros de la selección de la muestra, como se presenta en la Figura 16.



*Figura 16* Participación de mercado por CRAC a setiembre 2018.  
 Nota. Adaptado “Análisis del Sistema Microfinanciero Peruano,” por Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 2018(<https://www.equilibrium.com.pe/sectorialmfiset18.pdf>).

#### 5.4 Resultados del Índice de Transparencia Corporativa del Sector Microfinanciero

En este punto, se presentan los resultados obtenidos de la medición del ITC aplicado al sector microfinanciero peruano. Presentándose en primer lugar el resultado global, los resultados por dimensión y variable y finalmente, los resultados de las empresas de la muestra seleccionada.

### 5.4.1 Resultado global del ITC del sector microfinanciero.

El resultado global del ITC aplicado al sector microfinanciero alcanzó 66 puntos porcentuales de un total de 100, que corresponde a un nivel de transparencia corporativa alto. Las calificaciones para las dimensiones son de: legalidad (69%), información financiera y contable (66%), información comercial (87%), accesibilidad (64%), integridad (46%) y credibilidad (62%), como se muestra en la Figura 17. La dimensión integridad es la que presenta el menor nivel de transparencia, esto se debe posiblemente a que las entidades mantienen confidencialidad de sus perspectivas, proyectos y metas de crecimiento anuales por el temor de revelar a la competencia sus pasos a seguir. Así mismo, se observa el mismo comportamiento en la difusión de la política de gestión de riesgos, política de empleo y seguridad, prácticas comerciales y planes de contingencia.

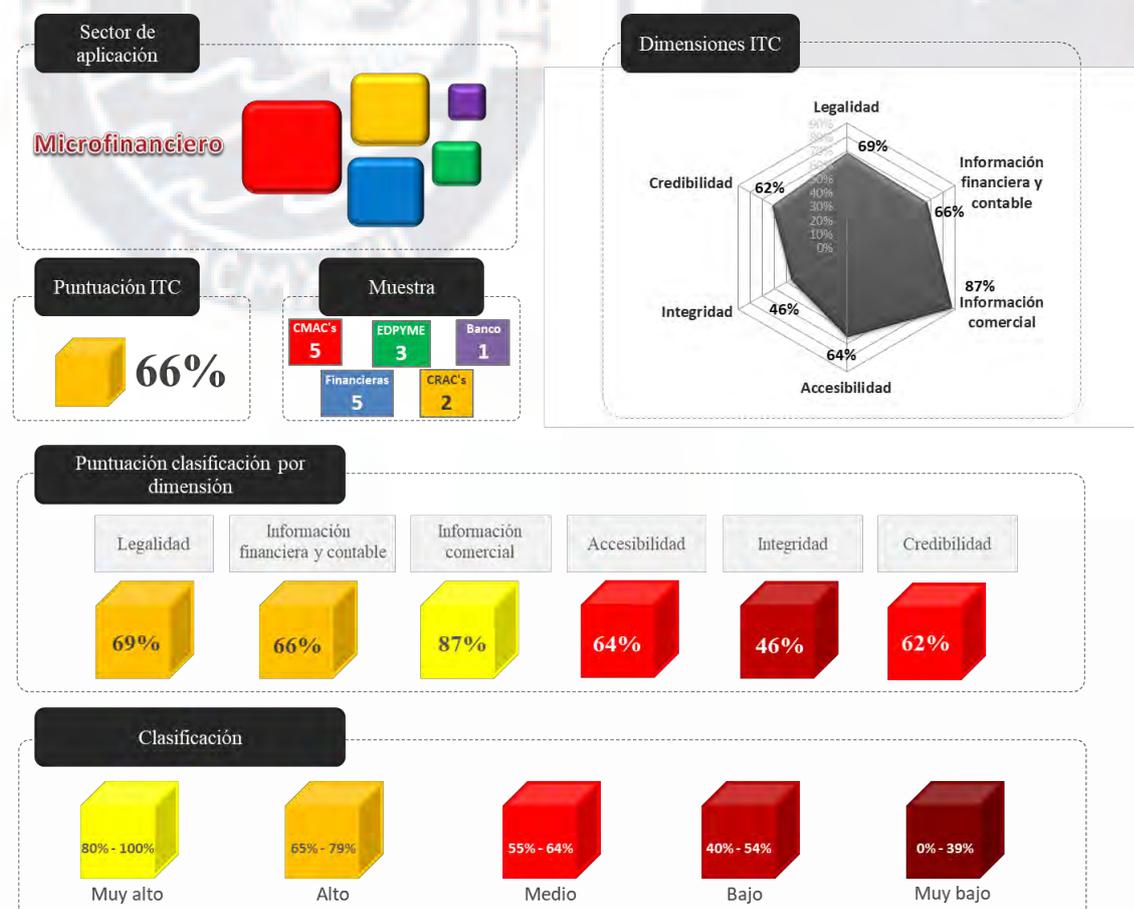


Figura 17 Resultado global del ITC aplicado al sector microfinanciero.

#### 5.4.2 Resultado del ITC por dimensiones del sector microfinanciero.

**Dimensión legalidad.** El resultado general obtenido en esta dimensión por el sector fue de 69%, lo que corresponde según la clasificación del ITC propuesto en la presente investigación a un nivel alto de transparencia corporativa. Las calificaciones para los factores información general, gobierno corporativo, compromiso social y difusión son de 83%, 60%, 49% y 75% respectivamente. La dimensión se ubica en el puesto dos del ranking de dimensiones (Ver figura 18).

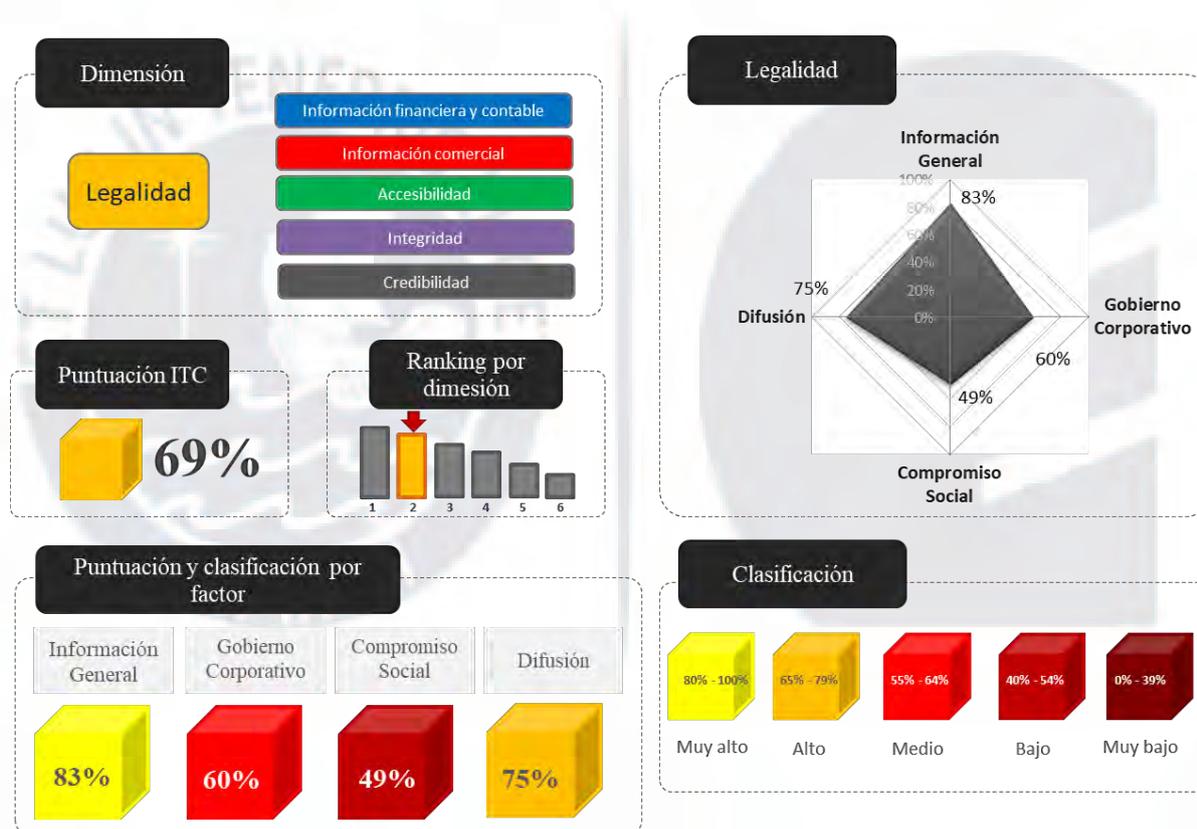


Figura 18 Resultado del ITC de la dimensión legalidad.

Las variables que obtuvieron el nivel de transparencia corporativa más bajo, son las de orden del día y propuestas del consejo y acuerdos sobre las juntas celebradas en el ejercicio en curso y el precedente, posiblemente porque las organizaciones consideran esta información de carácter reservado por política de gestión interna. La variable de

historia obtuvo el valor más alto 100%. Los detalles de los resultados de las variables de esta dimensión se observan en la Figura 19.

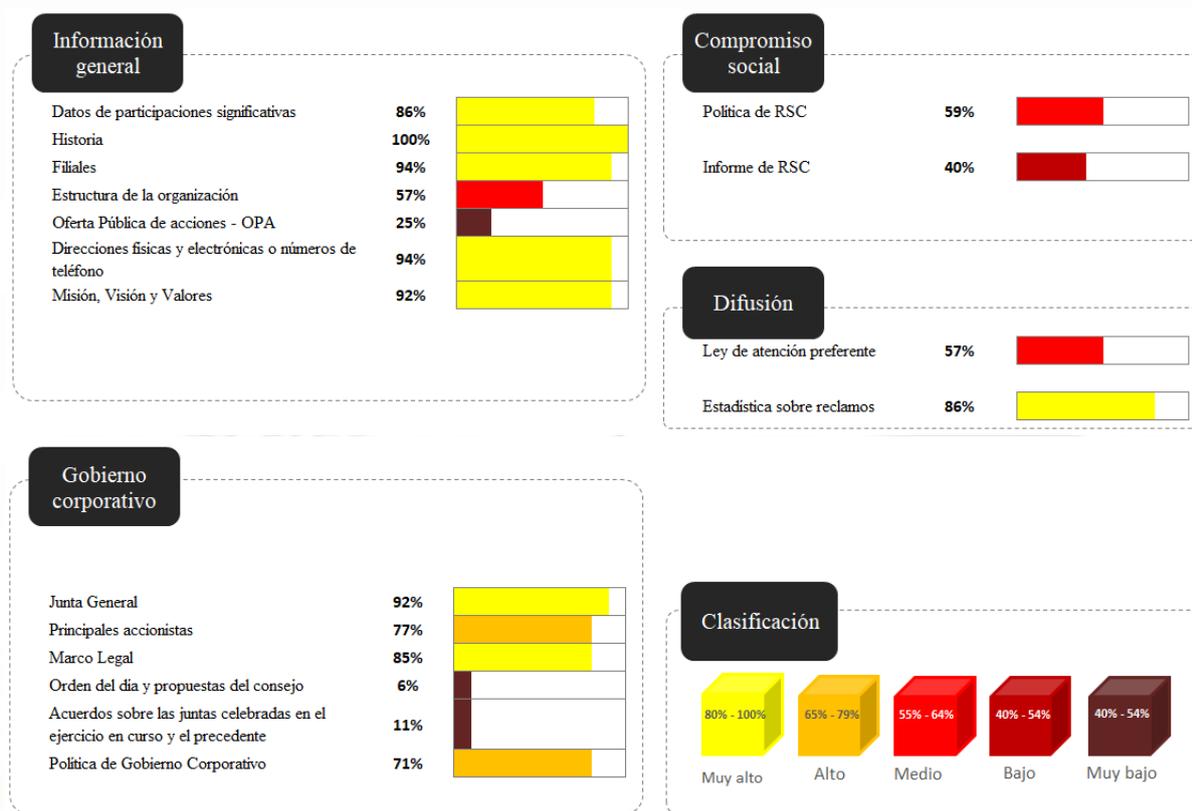


Figura 19 Resultados de factores y variables de la dimensión legalidad.

**Dimensión de información financiera y contable.** El resultado general obtenido en esta dimensión por el sector fue de 66%, lo que corresponde según la clasificación del ITC a un nivel alto de transparencia corporativa. Las calificaciones para los factores estados financieros, indicadores financieros y reportes anuales son de 65%, 54% y 85% respectivamente como se observa en la Figura 20. El factor indicador financieros es el menos valorado ya que en el análisis de información se observó que casi el 50% de las entidades evaluadas no divulga información sobre sus principales ratios financieros, lo cual puede dificultar los análisis que realizan los posibles inversionistas u otros grupos de interés. Así mismo, la dimensión ocupa la posición tres del ranking de dimensiones, ubicándose después de la dimensión de legalidad.

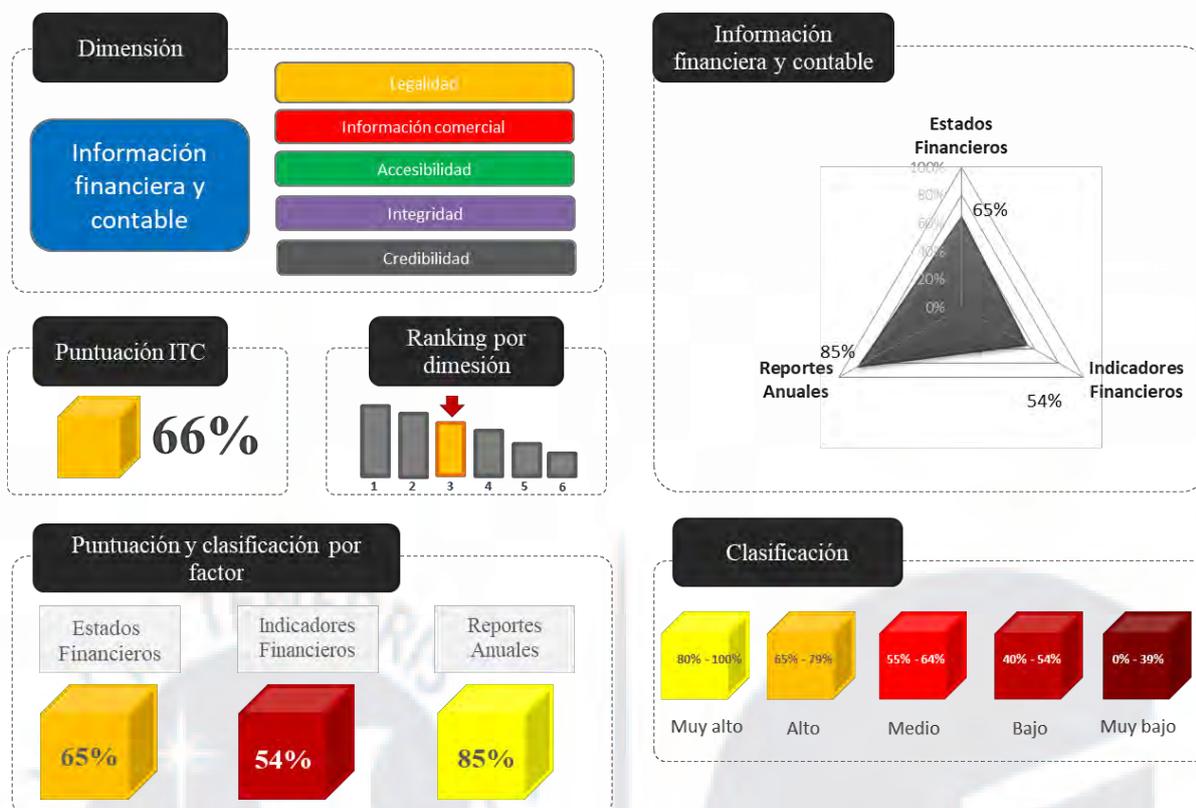


Figura 20 Resultado del ITC de la dimensión de información financiera y contable.

La variable que obtuvo el nivel de transparencia corporativo más bajo, es la de hechos de importancia, posiblemente porque las entidades no actualizan de forma constante esta información en la web. La variable memoria anual obtuvo el valor más alto con 85%, lo que indica que gran parte de las entidades evaluadas cumplen con publicar esta información. Los detalles de los resultados de las variables de esta dimensión se observan en la Figura 21.

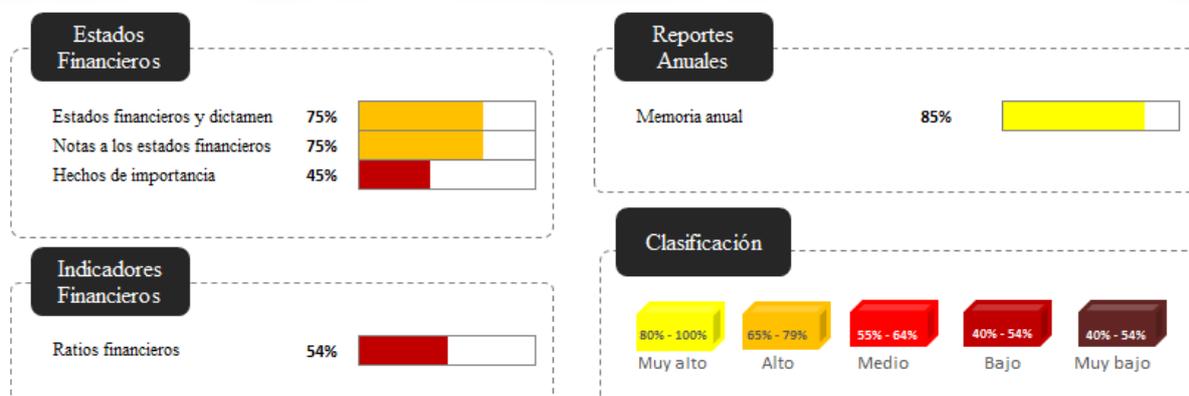


Figura 21 Resultados de factores y variables de la dimensión información financiera y contable.

**Dimensión de información comercial.** El resultado obtenido del sector microfinanciero para los dos factores que integran esta dimensión es de 87 puntos porcentuales de un total de 100, que corresponde a un nivel de transparencia corporativa muy alto. Las calificaciones para los factores clientes y producto fueron de 71% y 89%. Colocándose en el puesto 1 de las dimensiones (ver Figura 22).

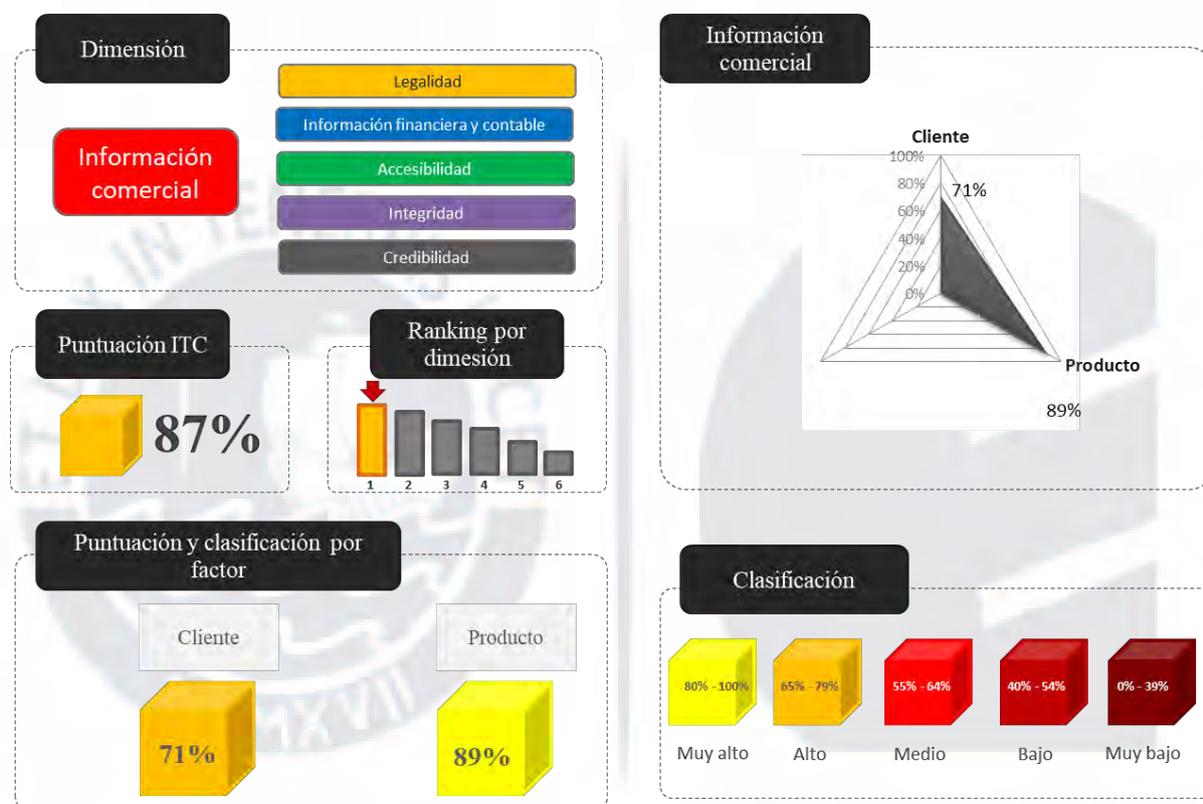


Figura 22 Resultado del ITC de la dimensión de información comercial.

El factor producto tiene la mayor puntuación del ITC debido a que el código de protección y defensa del consumidor establece que los consumidores tienen el derecho de acceder a información completa de los productos y servicios idóneos reduciendo así la asimetría informativa y previniendo conductas y prácticas que afecten a los intereses del consumidor (Ley 29571). Los resultados para las variables de los demás factores respecto a la dimensión información comercial se detallan en la Figura 23.

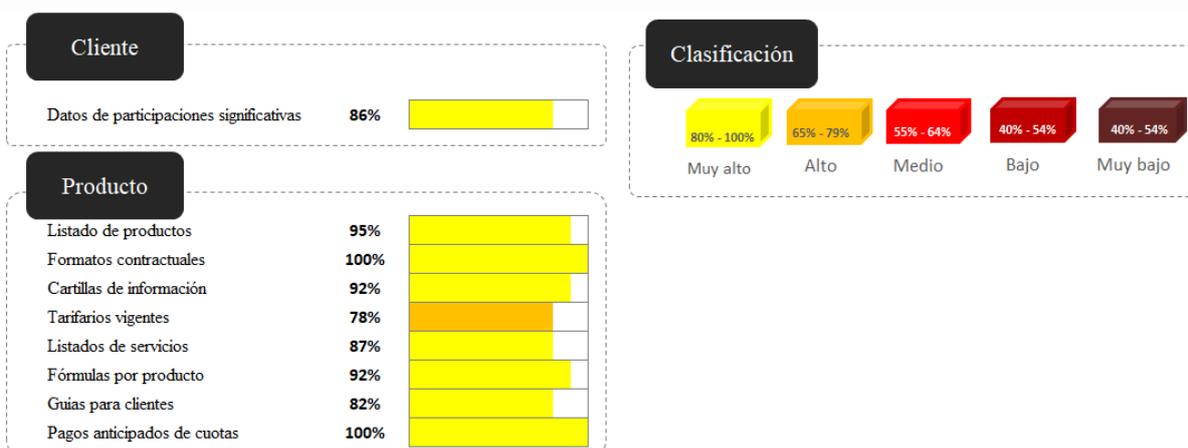


Figura 23 Resultados de factores y variables de la dimensión información comercial.

**Dimensión de accesibilidad.** El resultado obtenido del sector microfinanciero para los tres factores que integran esta dimensión es de 64 puntos porcentuales, que corresponde a un nivel de transparencia corporativa medio. Las calificaciones para los factores comunicación, requisitos técnicos y Oportunidad fueron de 49%, 84% y 66%. Por lo que esta dimensión se ubica en el puesto 4 del ranking de dimensiones (ver Figura 24).

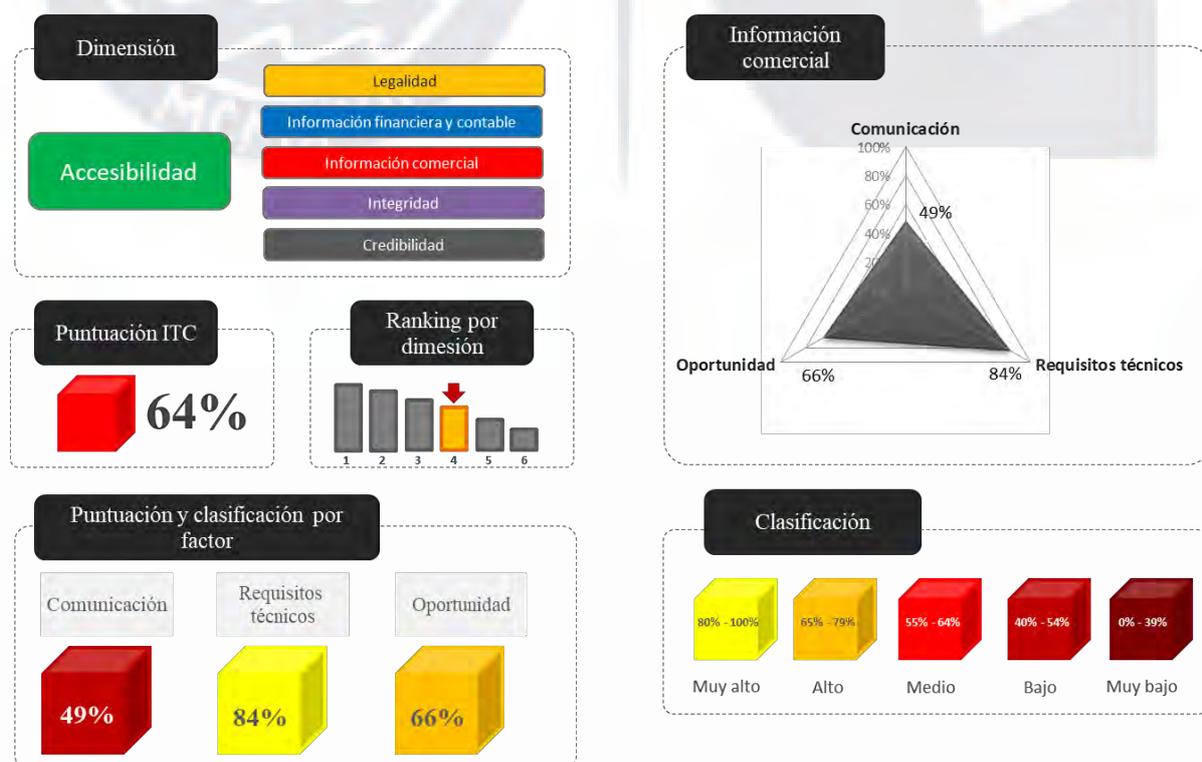


Figura 24. Resultado del ITC de la dimensión de accesibilidad.

Las variables web adaptada a colectivos con discapacidad e información en más de un idioma tienen una puntuación nula en el ITC debido a que ninguna de las entidades analizadas ha invertido en la construcción de páginas web que se adecuen a personas con discapacidad visual o que brinden información en inglés. Los resultados para las variables de los demás factores respecto a la dimensión accesibilidad se detallan en la Figura 25.

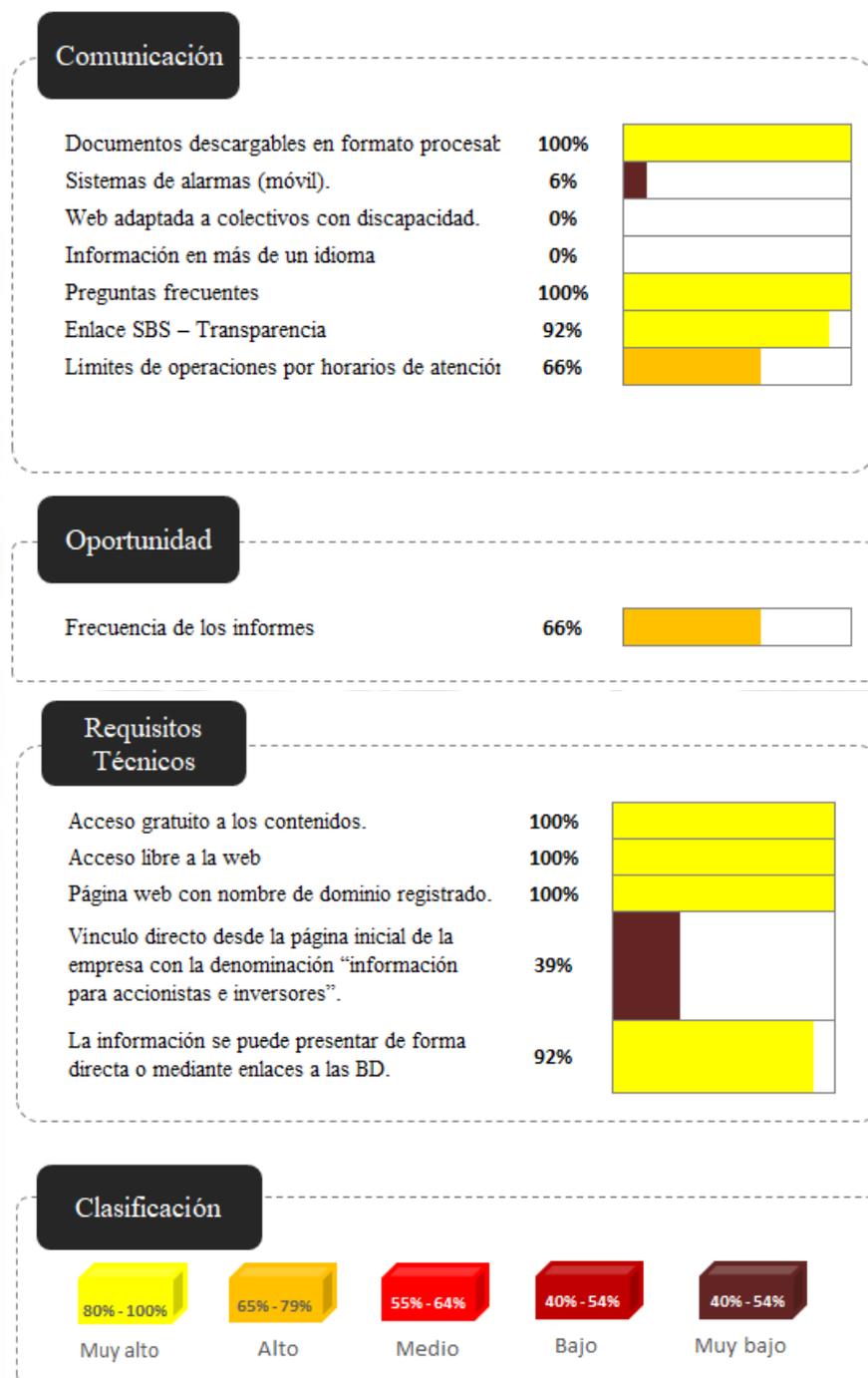


Figura 25 Resultados de factores y variables de la dimensión accesibilidad.

**Dimensión de integridad.** El resultado obtenido del sector microfinanciero para los dos factores que integran esta dimensión es de 46 puntos porcentuales de un total de 100, que corresponde a un nivel de transparencia corporativa bajo. Las calificaciones para los factores previsiones, riesgo operacional fueron de 27% y 52%. Por lo que esta dimensión se ubica en la última posición del ranking de dimensiones (ver Figura 26).

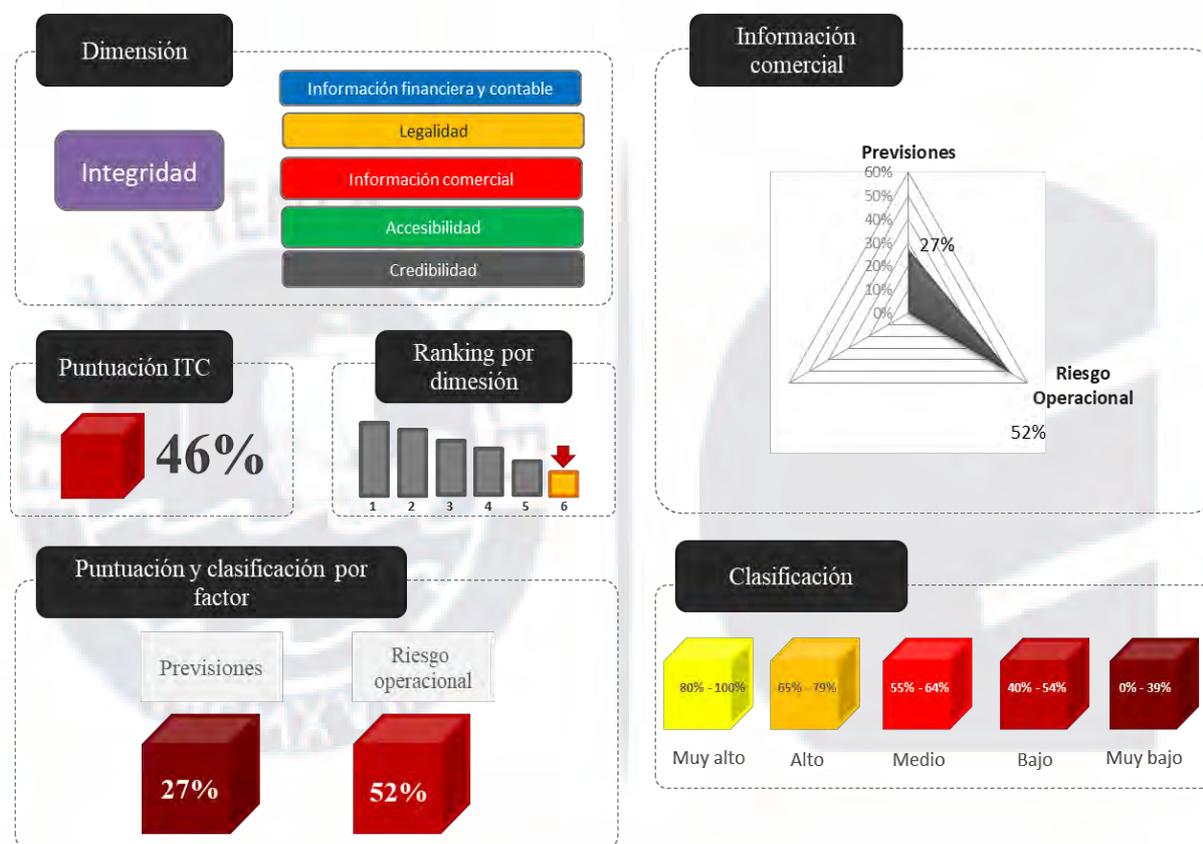


Figura 26 Resultado del ITC de la dimensión de integridad.

La variable perspectivas tiene la puntuación más baja del ITC esto se debe a que posiblemente las entidades analizadas consideran esta información como sensible. La variable fraude interno es la de mayor valoración debido a que la mayor parte de las entidades analizadas incluyen la prevención de este punto en su política de riesgos interna.

Los resultados para las variables de los demás factores respecto a la dimensión accesibilidad se detallan en la Figura 27.

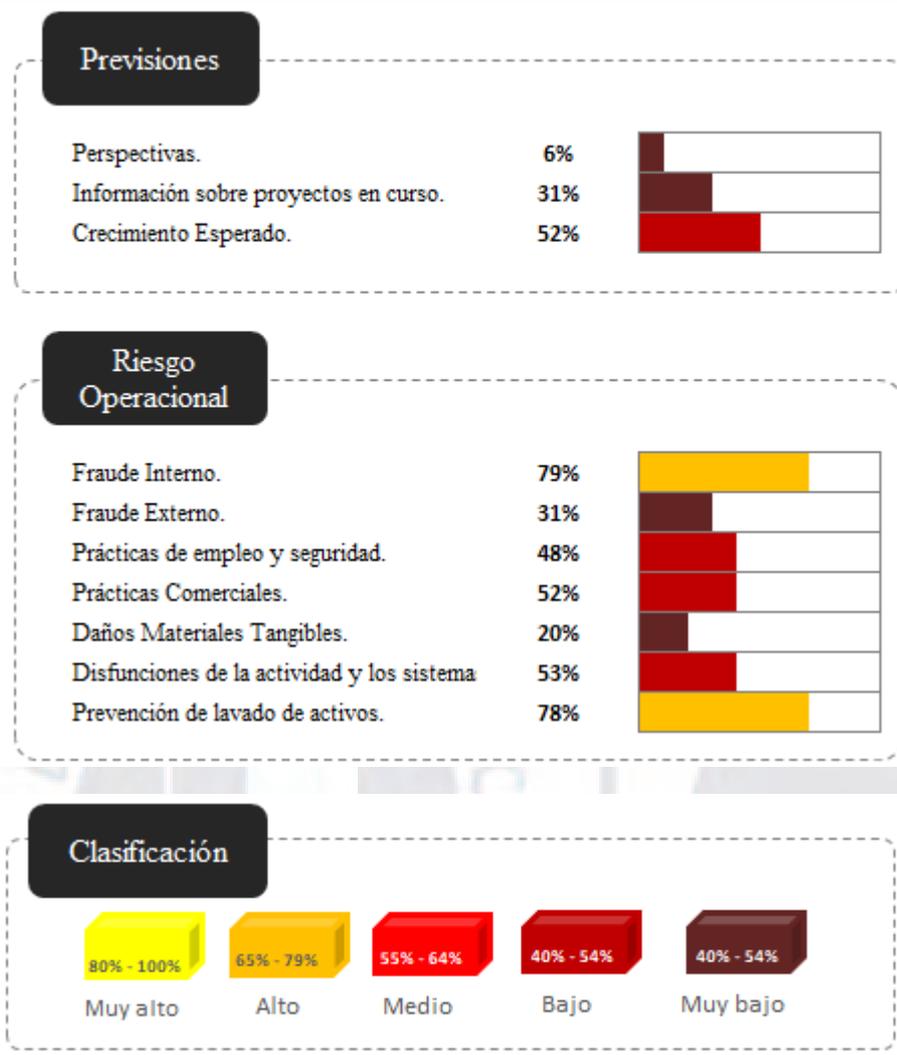


Figura 27 Resultados de factores y variables de la dimensión integridad.

**Dimensión de credibilidad.** El resultado obtenido del sector microfinanciero para los tres factores que integran esta dimensión es de 62 puntos porcentuales de un total de 100, que corresponde a un nivel de transparencia corporativa medio. Las calificaciones para los factores de auditoría, compromiso y normas de contabilidad fueron de 64%, 61% y 58%. Por lo que esta dimensión se ubica en la penúltima posición del ranking de dimensiones como se muestra en la Figura 28, donde los factores de auditoría y normas de contabilidad son los menos calificados ya que las entidades evaluadas no publican informes de auditoría posiblemente porque consideran este tipo de información como confidencial.

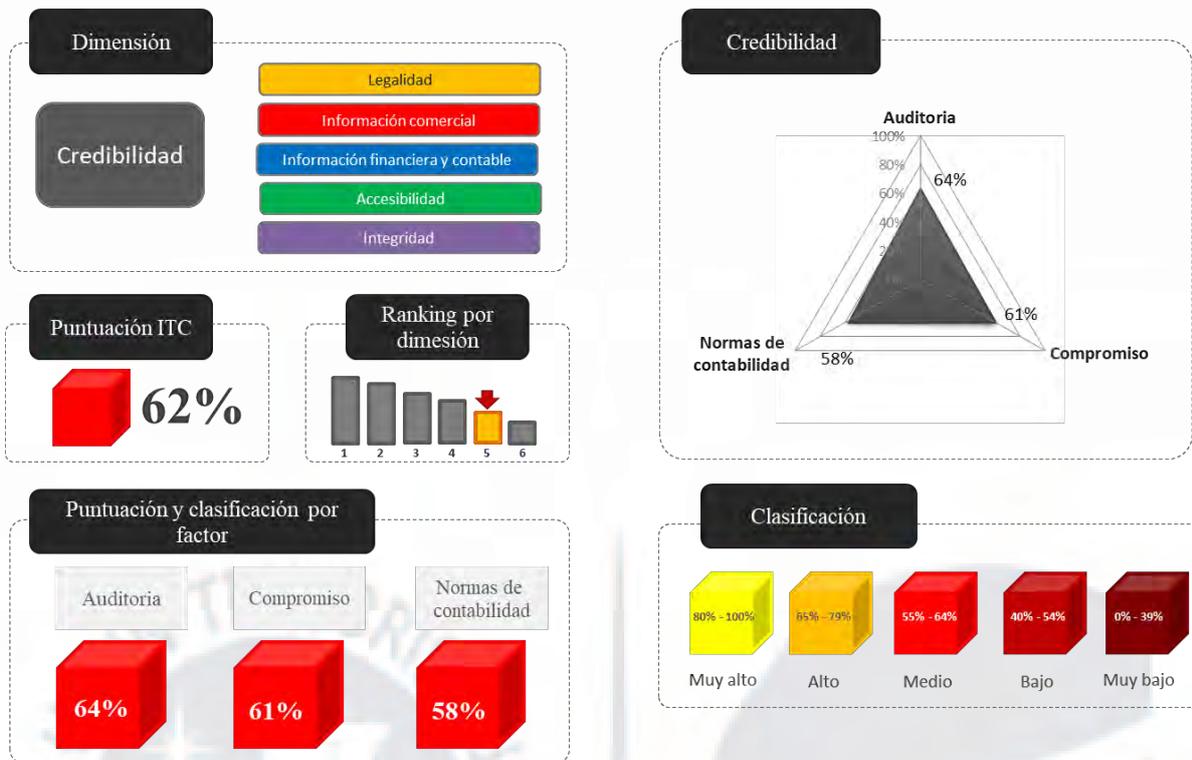


Figura 28 Resultado del ITC de la dimensión de credibilidad.

La variable informes de auditoría tiene la puntuación más baja del ITC esto se debe posiblemente a que las entidades analizadas consideran esta información como sensible y puede influir en la decisión de inversión. La variable informe de clasificación de riesgos es la de más alta puntuación al ser una característica que exige la SBS a las empresas reguladas. Los resultados para las variables de los demás factores respecto a la dimensión accesibilidad se detallan en la Figura 29.

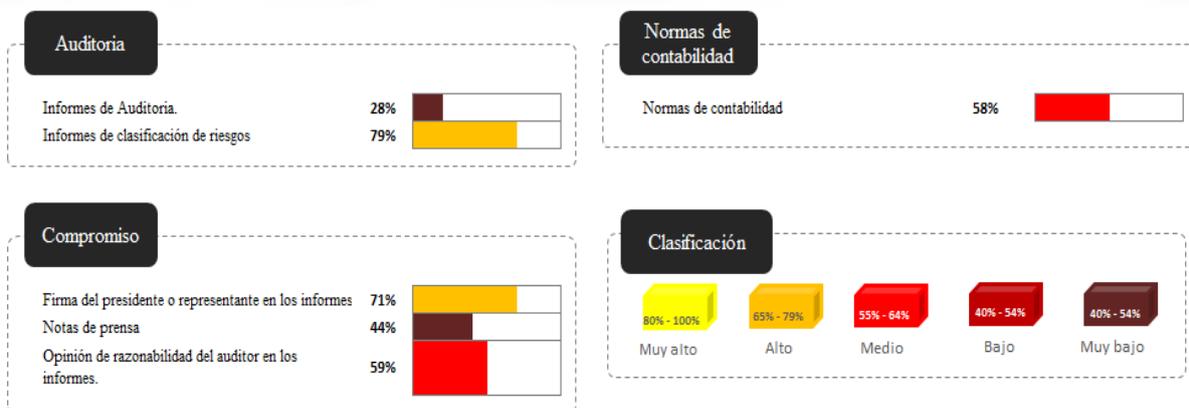


Figura 29 Resultados de factores y variables de la dimensión credibilidad.

#### **5.4.2 Resultado del ITC por empresa microfinanciera.**

En los siguientes párrafos se analizan los resultados por institución microfinanciera, donde se aprecia los puntajes obtenidos por cada dimensión, factor y variable, así mismo se presenta la posición que ocupó cada una de estas entidades en el ranking, distinguiendo las variables y factores en los que se debe trabajar y aquellos que tienen un nivel de divulgación medio, alto y muy alto. El análisis se inicia con la entidad con mayor puntaje alcanzado y se continúa con las microfinancieras que obtuvieron puntajes menores de forma descendiente.

**Financiera Confianza.** La financiera alcanzó 92 puntos porcentuales de un total de 100 en el ITC del sector microfinanciero, que corresponde a nivel de transparencia corporativa muy alto, ubicándola en el primer lugar del ranking de las 16 entidades evaluadas. En la dimensión de información financiera y contable alcanzó 100%, lo que demuestra que la empresa mantiene una cultura de transparencia en la divulgación de sus resultados económicos y financieros, la deficiencia de la financiera está dada en la dimensión de legalidad donde el factor de compromiso social alcanzó un valor de 45% (nivel de transparencia bajo) debido a que la empresa no divulga los resultados de su gestión de responsabilidad social corporativa.

La dimensión de información comercial obtuvo un nivel de transparencia muy alto al alcanzar 97% lo que indica que la empresa cumple con divulgar la información casi completa de los productos y servicios que ofrece de forma transparente lo cual permite que sus principales stakeholders tomen decisiones informadas. Así mismo, en la dimensión accesibilidad al igual que todas las demás entidades evaluadas no se tiene una página web adaptada para personas con discapacidades y no se publica la información en otro idioma

adicional al castellano. En cuanto al desarrollo tecnológico, la empresa no ha desarrollado una aplicación móvil que envíe alertas a los clientes y en la dimensión de integridad los factores perspectivas y de gestión contra daños materiales tangibles obtuvieron un valor de cero, al no encontrar información disponible en las fuentes secundarias consultadas en la presente investigación (ver Figuras 30 y 31).

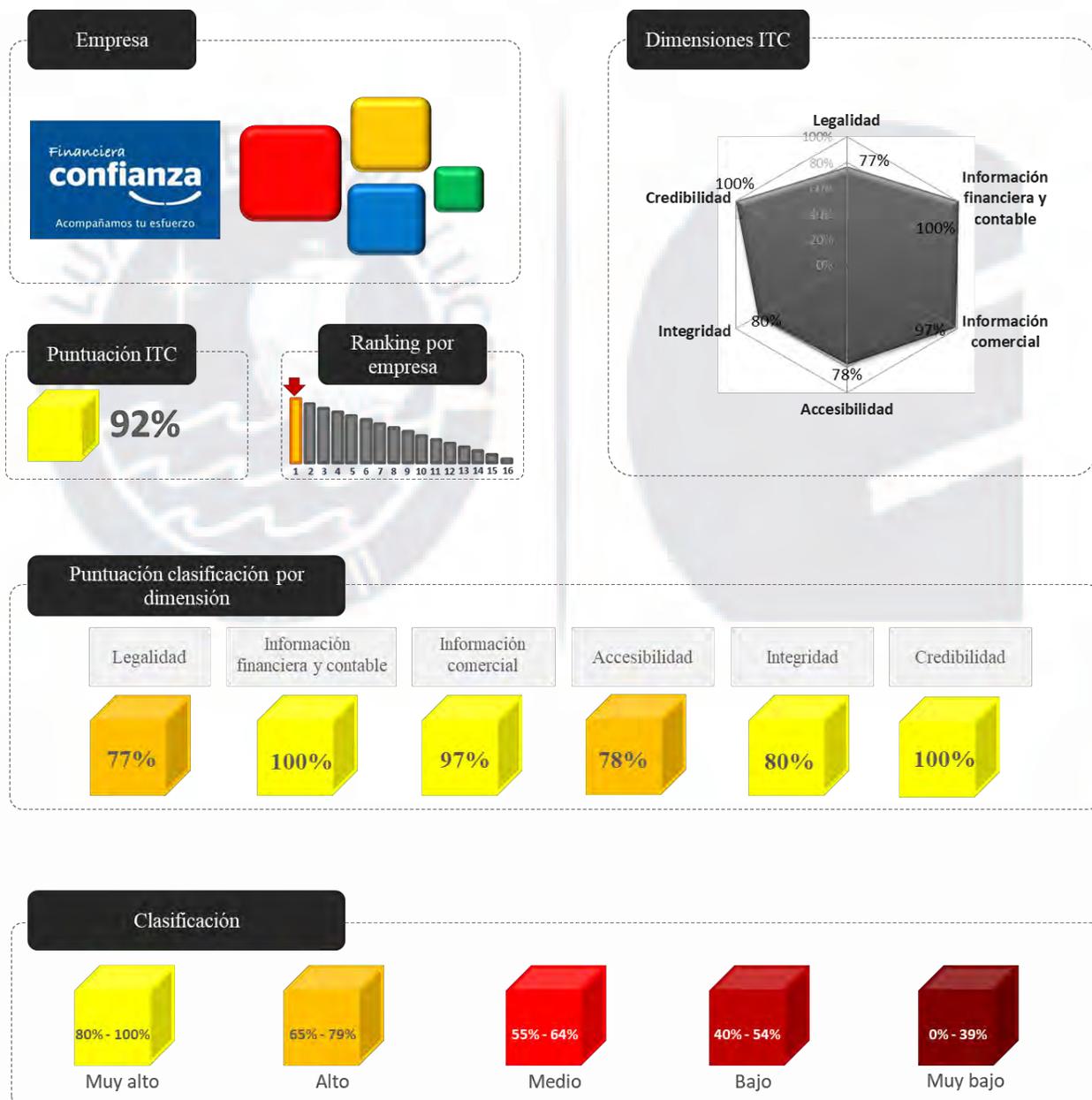


Figura 30 Resultado del ITC aplicado a Financiera Confianza.

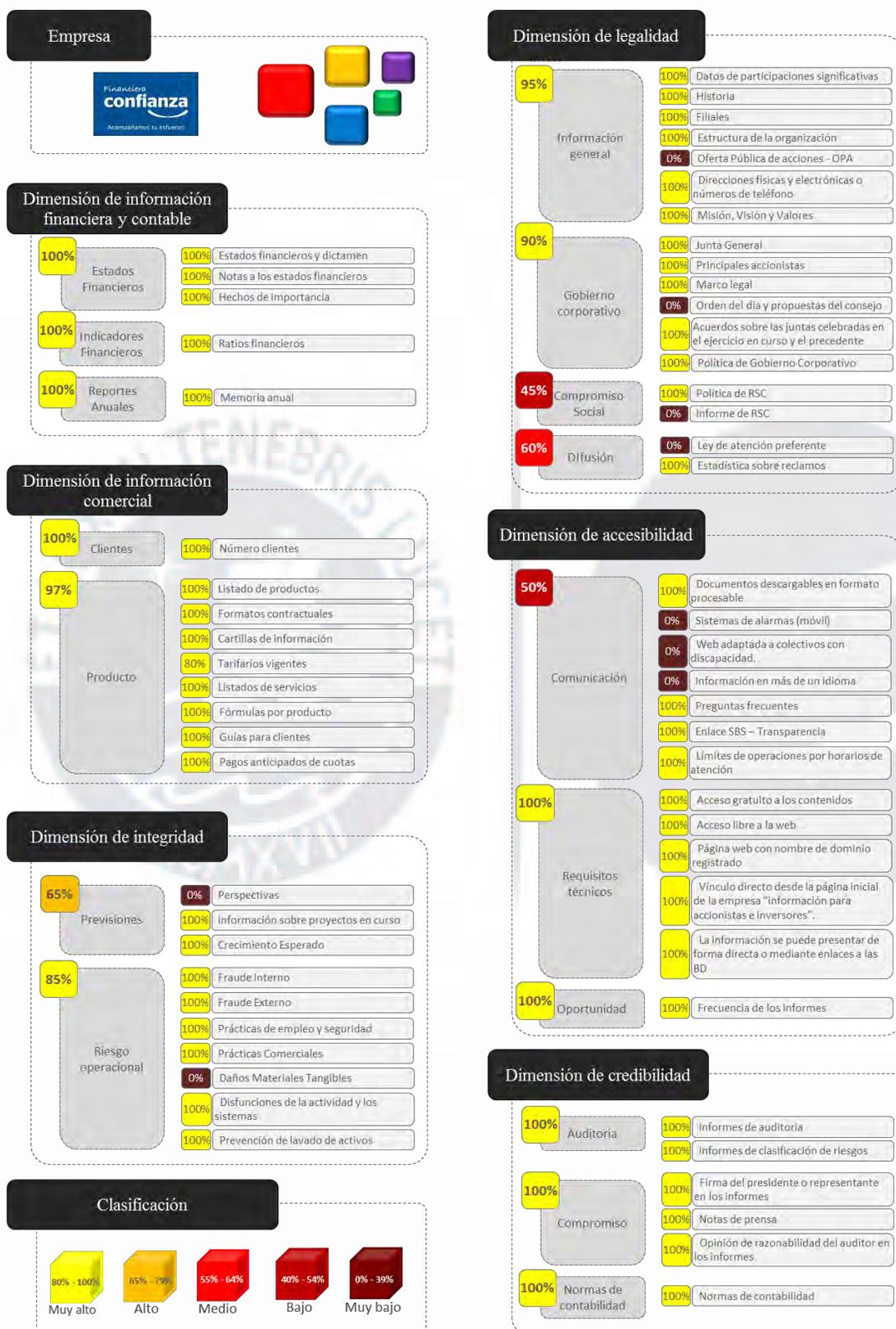


Figura 31 Resultado de factores y variables por dimensión para Financiera Confianza.

**Crediscotia.** La financiera obtuvo un puntaje de 87% sobre 100 puntos porcentuales, lo que la ubica en el puesto número dos del ranking del presente estudio y al igual que la financiera Confianza obtuvo 100% en la dimensión de información financiera y contable, así mismo la dimensión que obtuvo menor puntuación es la de credibilidad, donde el factor compromiso fue el menos valorado con 45% ya que las variables de notas de prensa y la opinión de razonabilidad del auditor en los informes no se encontró en las páginas web consultadas, por lo que la calificación de ambos es de cero. Esta entidad presenta un nivel muy alto de transparencia según la clasificación propuesta en este ITC (ver Figuras 32 y 33).



Figura 32 Resultado del ITC aplicado a Crediscotia.

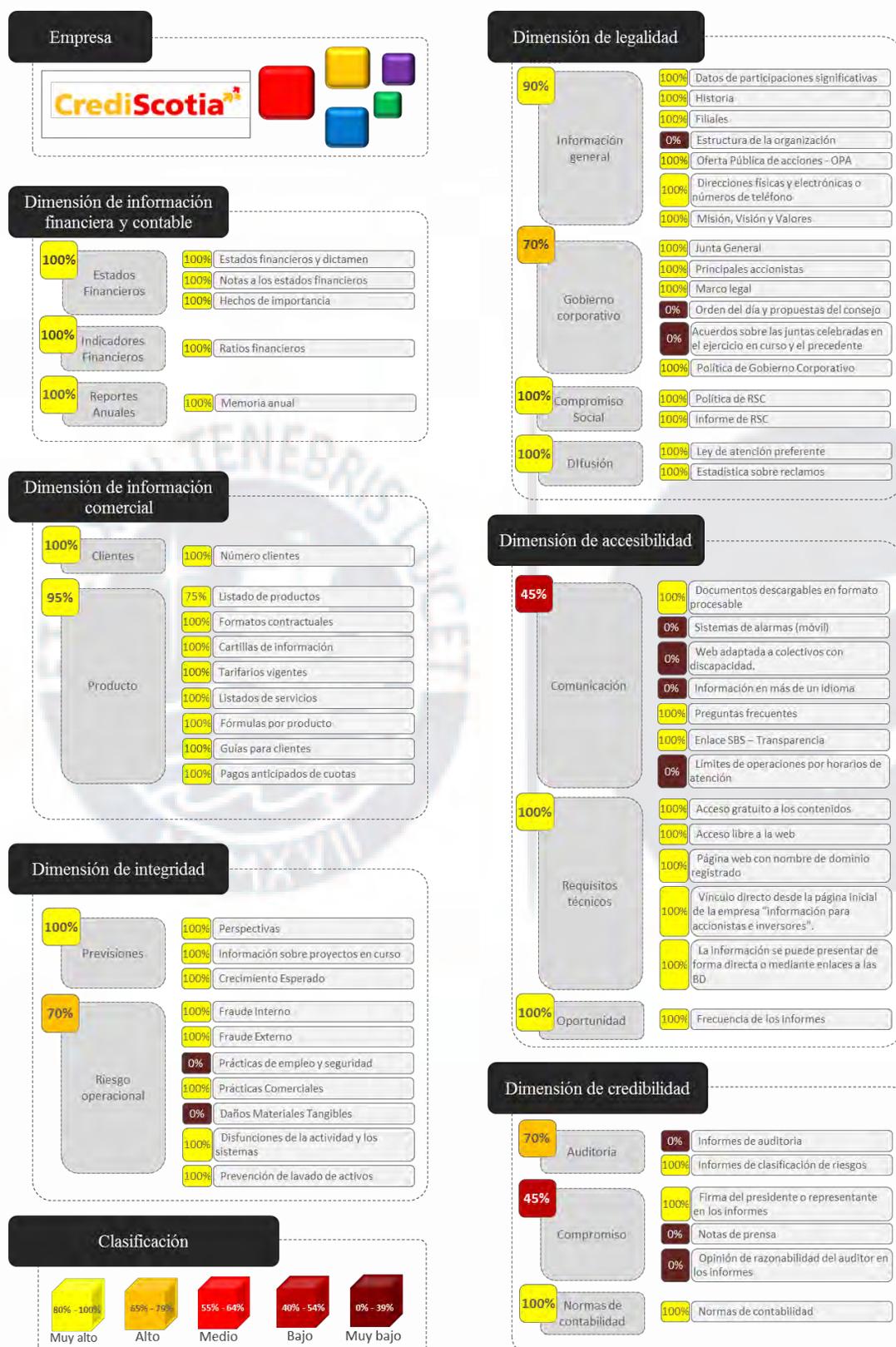


Figura 33 Resultado de factores y variables por dimensión para Crediscotia.

**Credinka.** La financiera obtuvo un porcentaje de 87 sobre 100 puntos porcentuales, lo que la ubica en el puesto tres del ranking compartiendo la misma puntuación que la financiera Crediscotia, por lo que su nivel de transparencia según la clasificación se determina como muy alto y al igual que las dos anteriores entidades analizadas obtuvo una calificación del 100% en la dimensión de información contable y financiera. Sin embargo, la dimensión con menor calificación es la de integridad que obtuvo un nivel de transparencia medio donde el factor previsiones fue calificado con cero ya que no se pudo obtener información en las páginas consultadas de sus tres variables: (i) perspectivas, (ii) información sobre proyectos en curso y (iii) crecimiento esperado (ver Figuras 34 y 35).

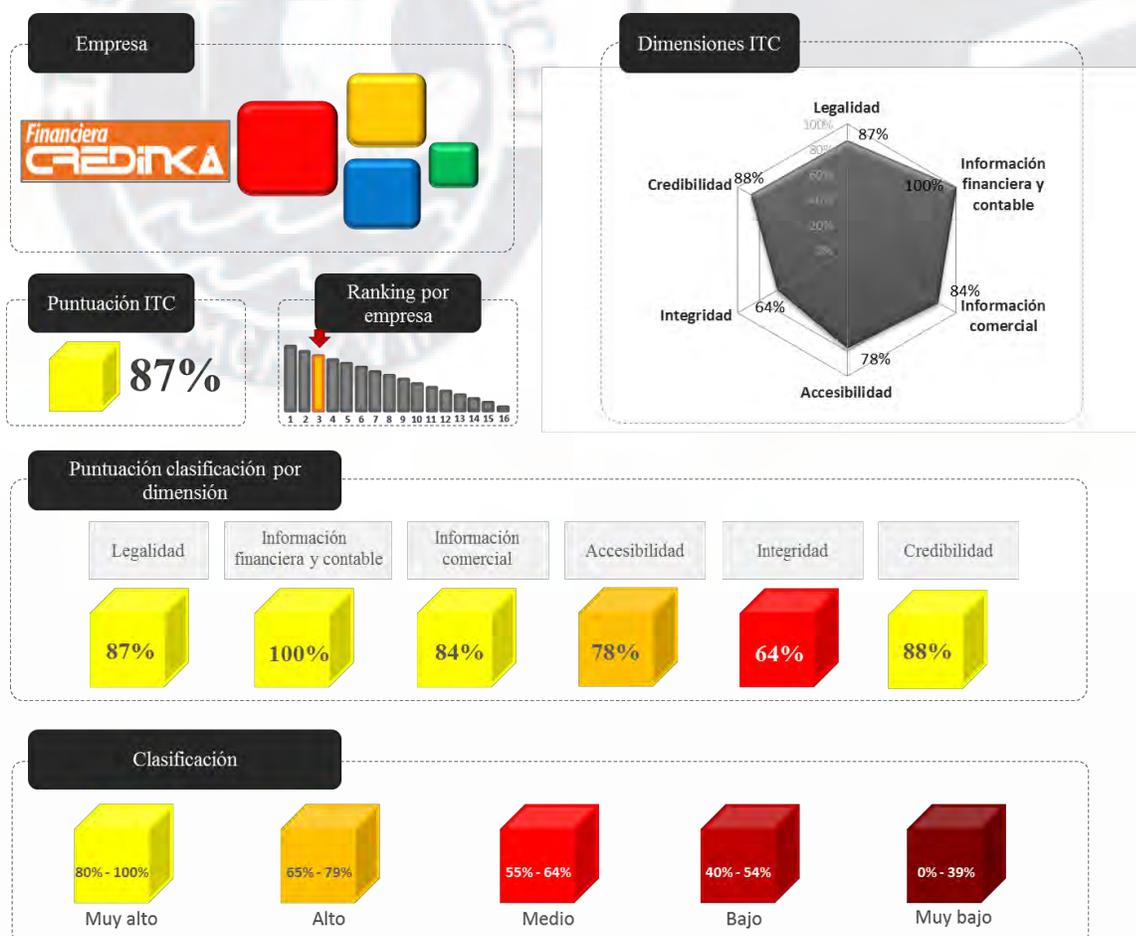


Figura 34 Resultado del ITC aplicado a Financiera Credinka.

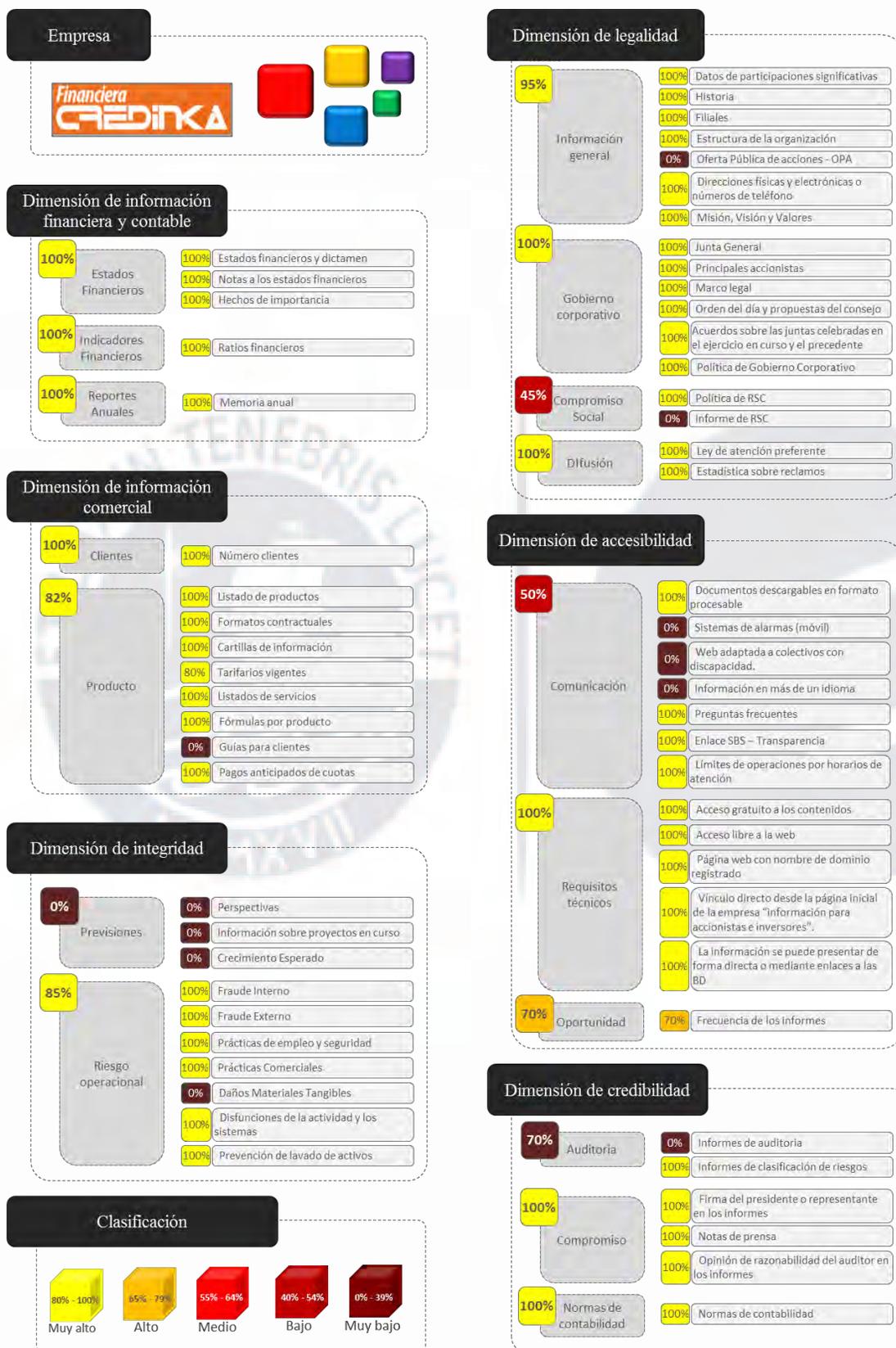


Figura 35 Resultado de factores y variables por dimensión para Credinka.

**Compartamos Financiera.** La financiera alcanzó 83 puntos porcentuales de un total de 100 en el ITC del sector microfinanciero propuesto, que corresponde a un nivel de transparencia corporativa muy alto, ubicándola en el cuarto lugar del ranking. En la dimensión de información financiera y contable se alcanzó el 100%, demostrando una cultura de transparencia en la divulgación de sus resultados financieros, la deficiencia de la financiera se observa en la dimensión de integridad donde obtuvo un nivel de transparencia muy bajo, donde el factor previsiones obtuvo 25% y el de riesgo operacional 40%, lo que denota que la entidad mantiene reserva al divulgar este tipo de información (ver Figuras 36 y 37).



Figura 36 Resultado del ITC aplicado a Compartamos Financiera.

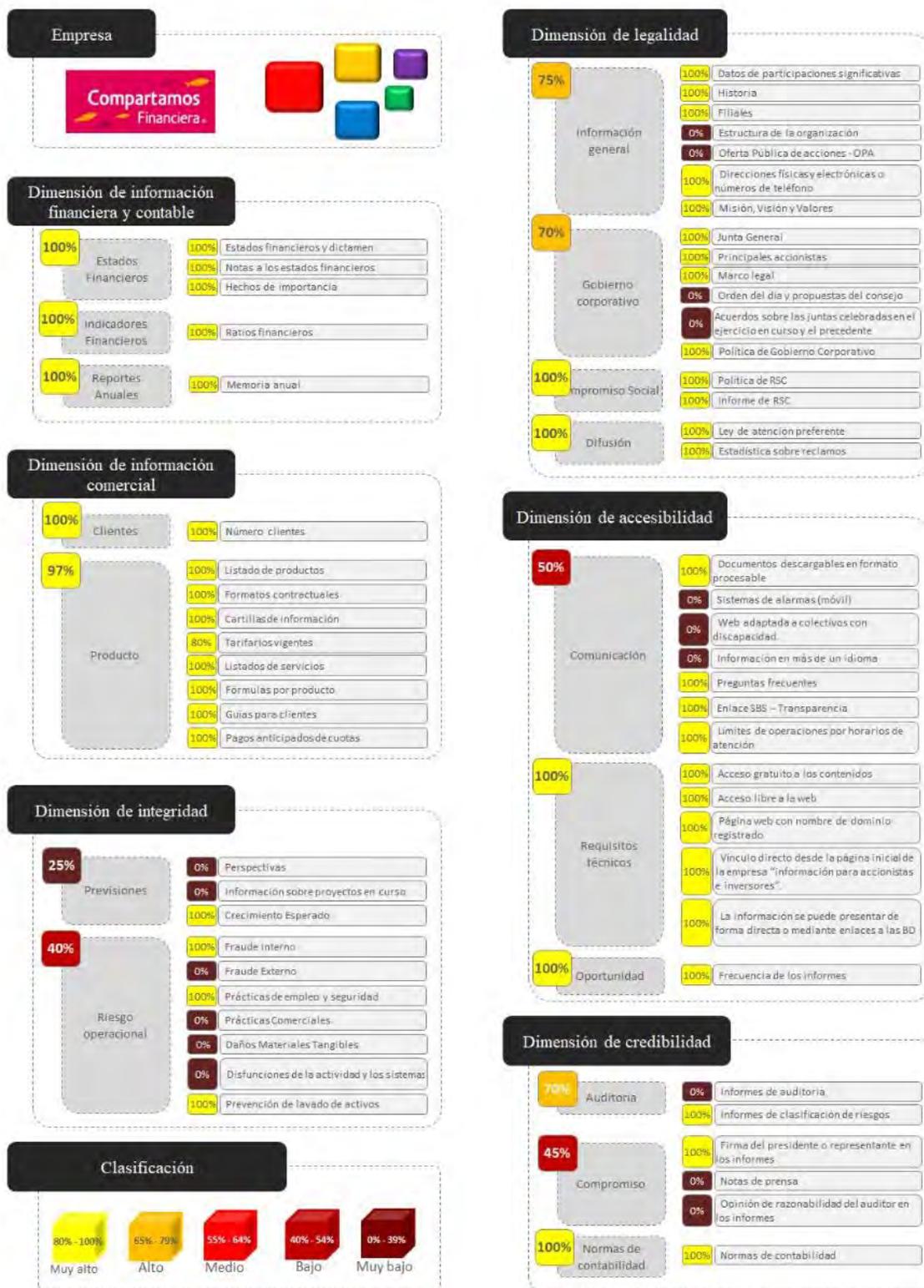


Figura 37 Resultado de factores y variables por dimensión para Compartamos Financiera.

**Mibanco.** La institución obtuvo un porcentaje de 84 sobre 100 puntos porcentuales, lo que la ubica en el puesto cinco del ranking, por lo que su nivel de transparencia según la clasificación se determina como muy alto, la dimensión de información contable y financiera es la que presenta mayor puntuación con 97%. Así mismo, la dimensión de accesibilidad obtuvo la puntuación más baja en este análisis alcanzando un nivel de transparencia medio donde el factor comunicación obtuvo una calificación de 50% ya que la entidad no ha desarrollado un sistema de alarmas en su aplicativo móvil y tampoco ha adaptado su web a personas con discapacidad, ni muestra información en más de un idioma (ver Figuras 38 y 39).

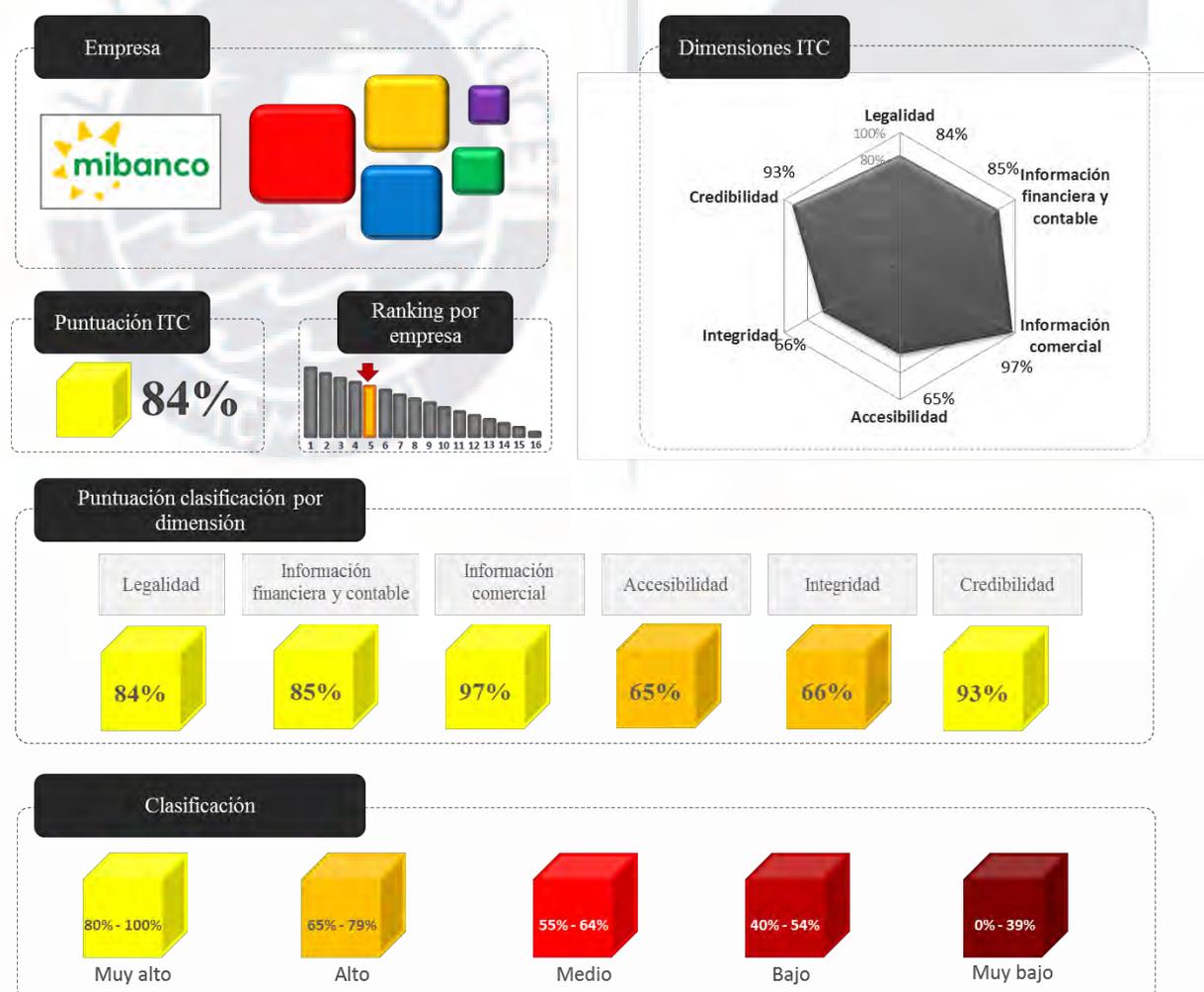


Figura 38 Resultado del ITC aplicado a Mibanco.

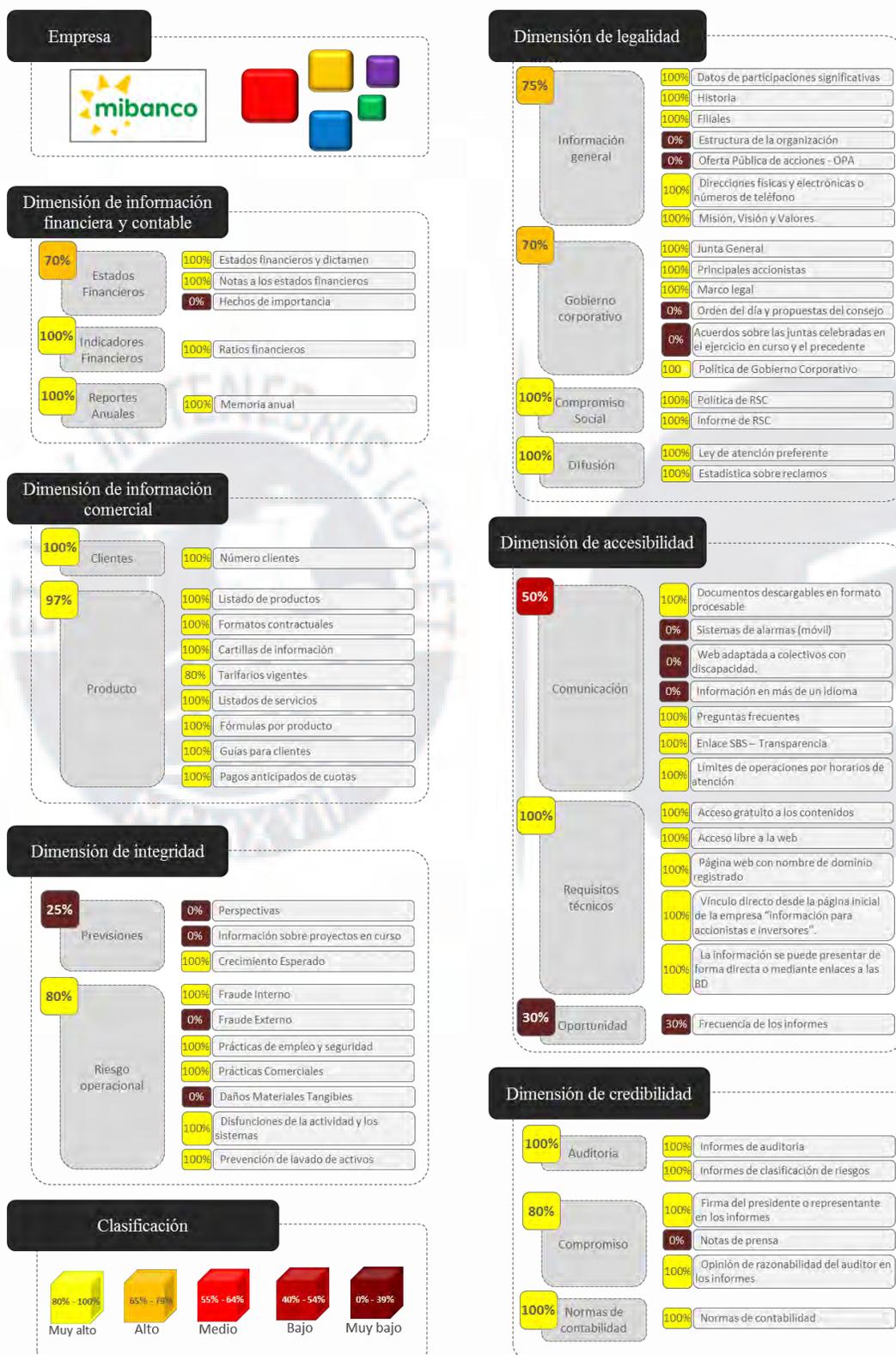


Figura 39 Resultado de factores y variables por dimensión para Mibanco.

**CMAC Arequipa.** La entidad obtuvo un puntaje de 81 sobre 100 puntos porcentuales, lo que la ubica en el puesto número seis del ranking de la presente investigación y al igual que las cuatro primeras instituciones financieras del ranking obtuvo 100% en la dimensión de información financiera y contable, asimismo la dimensión que obtuvo menor puntuación es la de integridad, donde el factor previsiones fue el menos valorado con 25% ya que no se encontró información sobre las variables: (i) perspectivas e (ii) información sobre proyectos en las páginas web consultadas, siendo la calificación asignada a ambos es cero. Esta entidad presenta un nivel muy alto de transparencia según la clasificación propuesta en este ITC (ver Figuras 40 y 41).

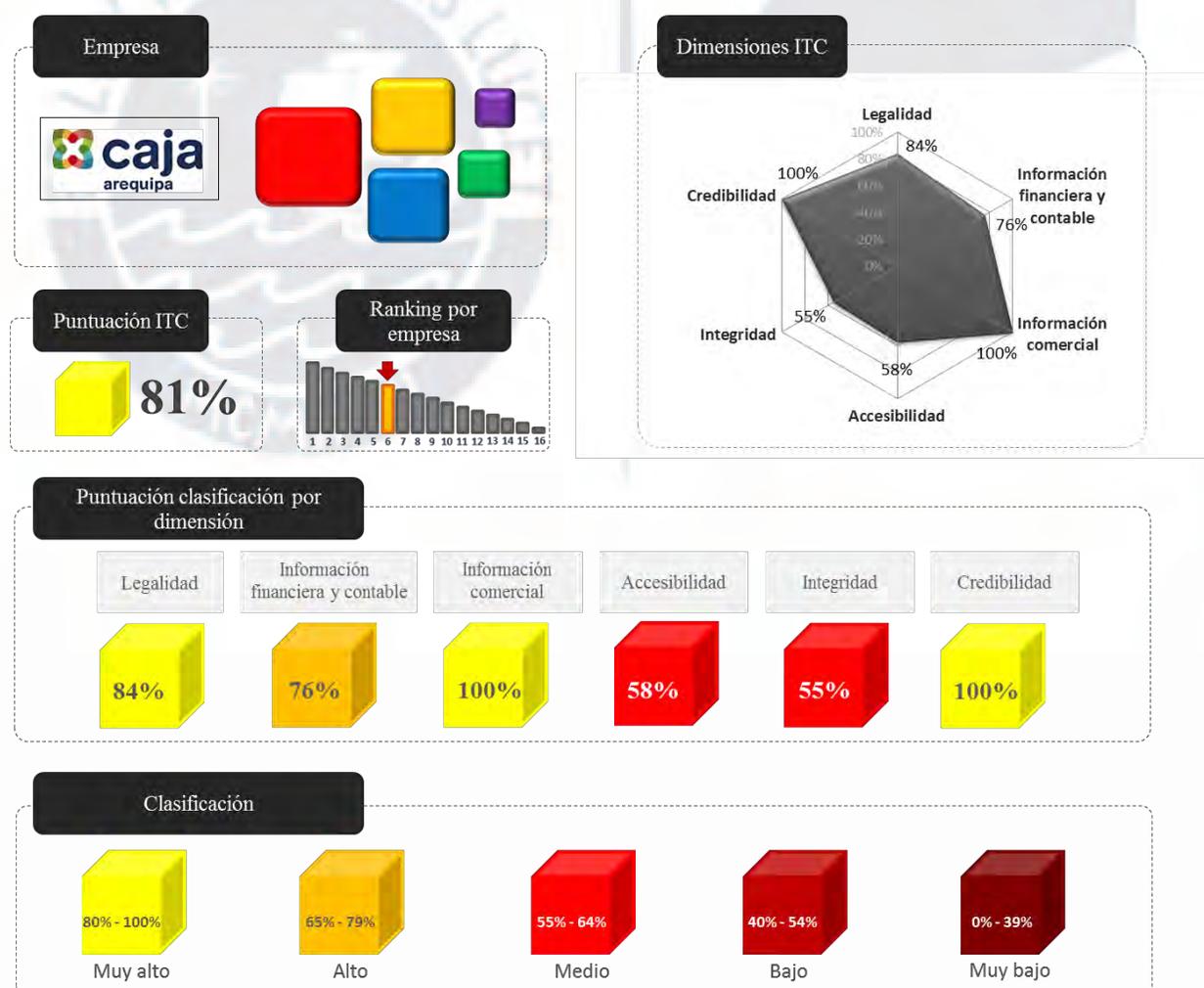


Figura 40 Resultado del ITC aplicado a CMAC Arequipa.

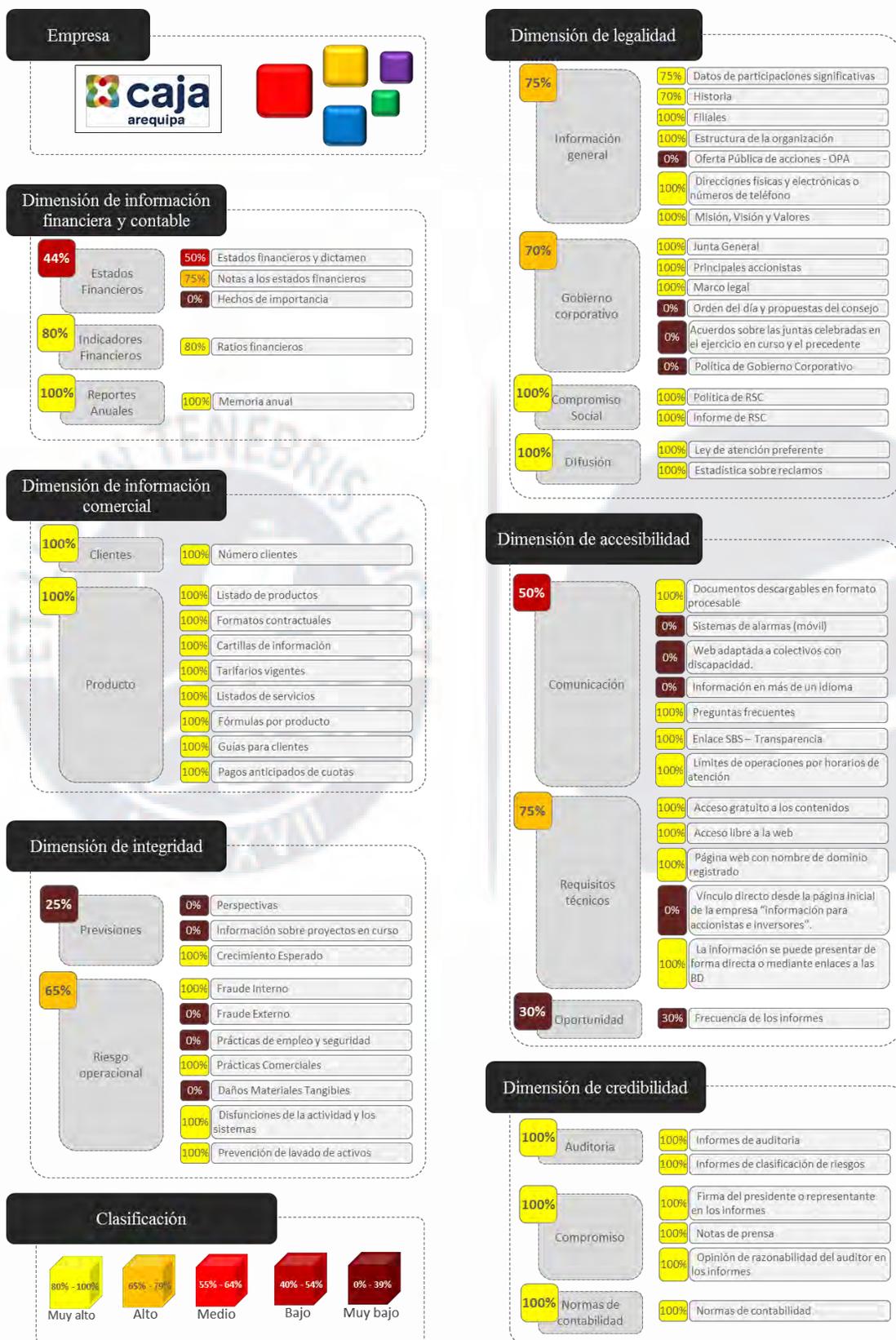


Figura 41 Resultado de factores y variables por dimensión para CMAC Arequipa.

**CMAC Huancayo.** La entidad obtuvo un porcentaje de 79 sobre 100 puntos porcentuales, lo que la ubica en el puesto siete del ranking, por lo que su nivel de transparencia según la clasificación se determina como alto. Obtuvo una calificación del 100% en la dimensión de credibilidad lo que denota que la empresa divulga de forma voluntaria sus resultados de los factores de auditoría, compromiso y normas de contabilidad. Sin embargo, la dimensión con menor calificación es la de integridad que obtuvo un nivel de transparencia bajo donde el factor previsiones fue calificado con 25% y solo se pudo obtener información sobre el cumplimiento del crecimiento esperado de la empresa (ver Figuras 42 y 43).

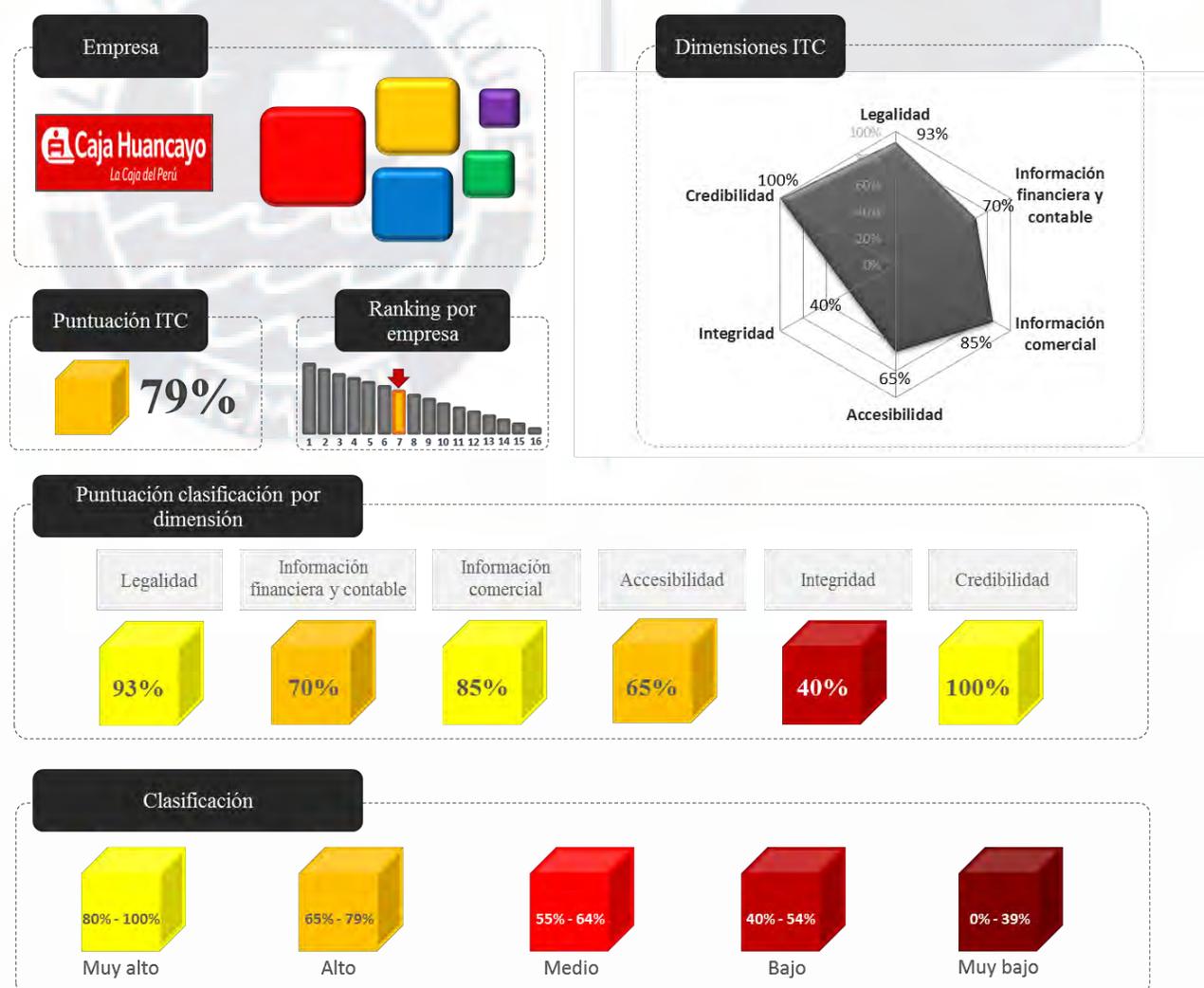


Figura 42 Resultado del ITC aplicado a CMAC Huancayo.

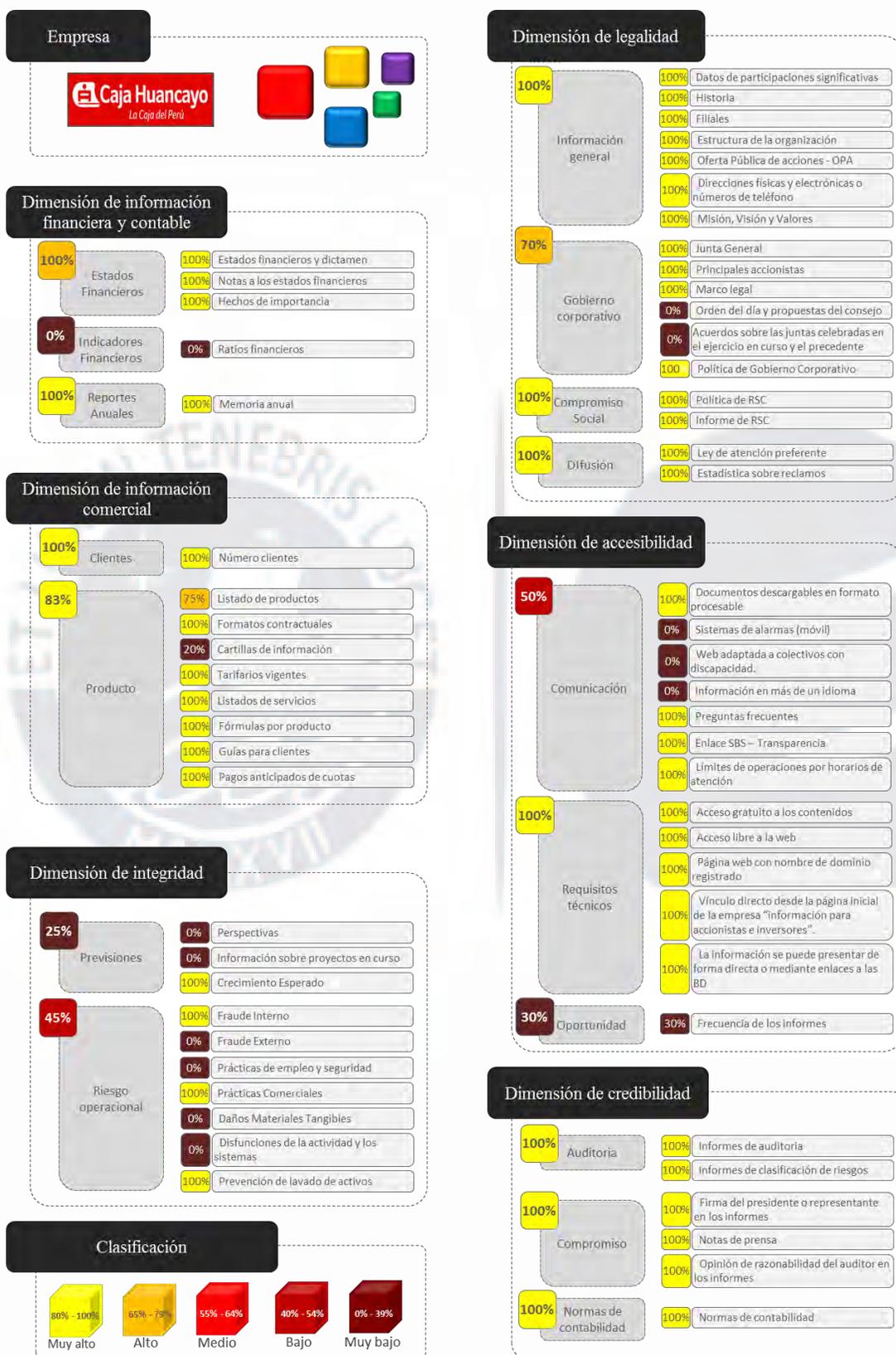


Figura 43 Resultado de factores y variables por dimensión para CMAC Huancayo.

**Financiera OH.** La financiera alcanzó 77 puntos porcentuales de un total de 100 en el ITC del sector microfinanciero propuesto, que corresponde a un nivel de transparencia corporativa alto, ubicándola en el octavo lugar del ranking. La dimensión de información financiera y contable y la dimensión de información comercial alcanzaron el 100%, lo que significa un nivel de transparencia muy alto, sin embargo, la dimensión de integridad logró el 19% lo que significa que la empresa no divulga información sobre las variables que componen los factores de previsiones y riesgo operacional (ver Figuras 44 y 45).

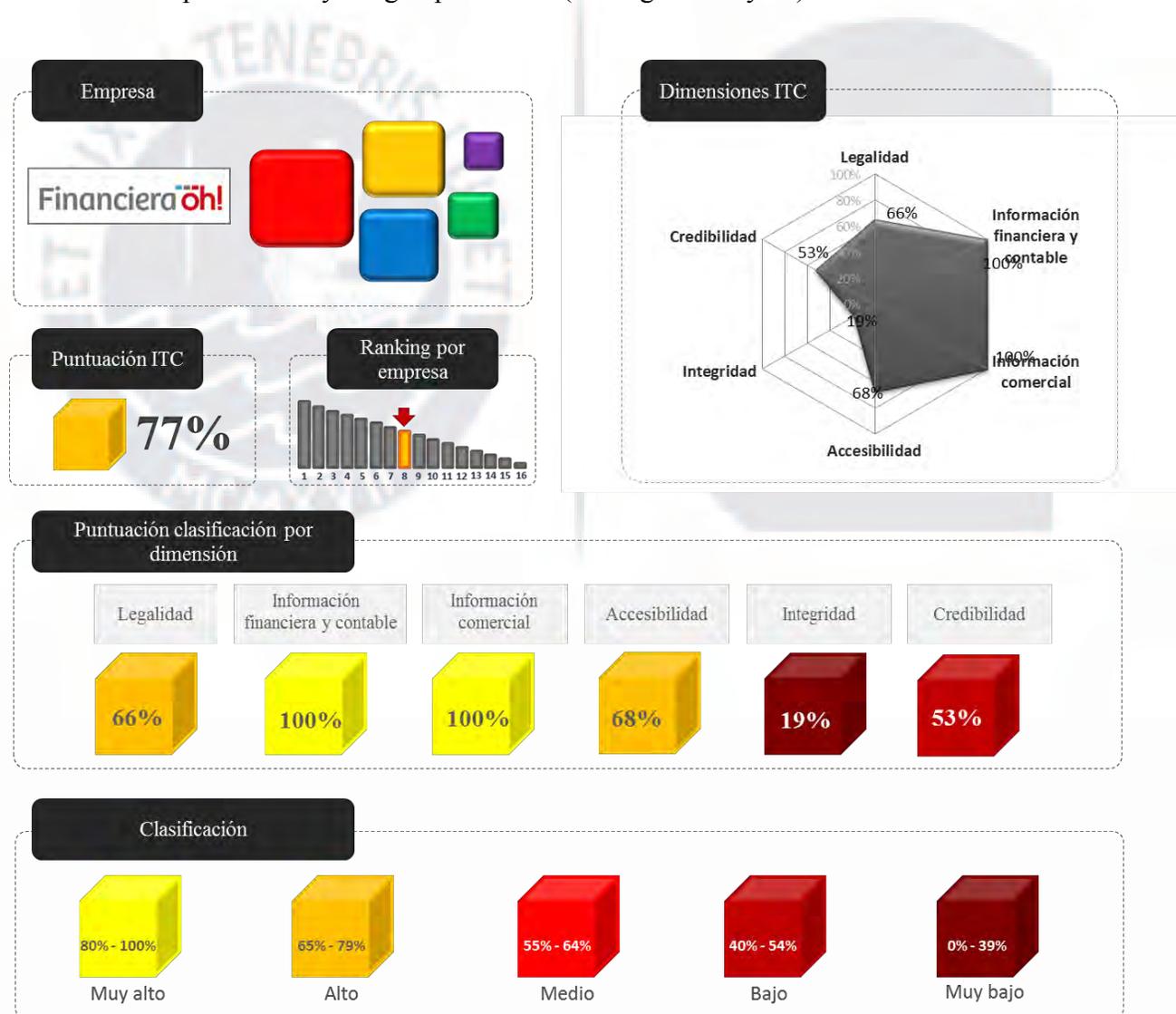


Figura 44 Resultado del ITC aplicado a Financiera Oh.

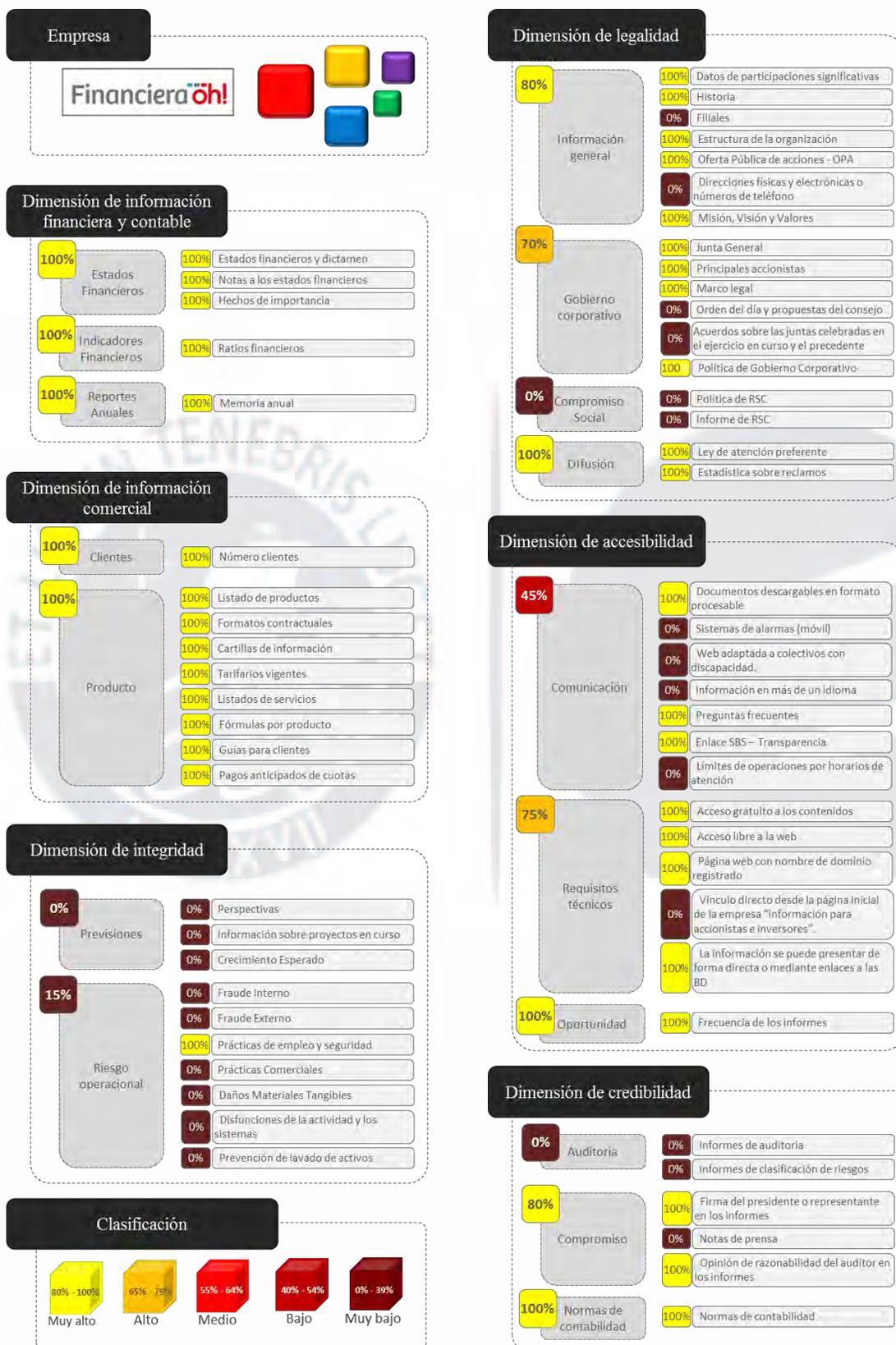


Figura 45 Resultado de factores y variables por dimensión para Financiera Oh.

**EDPYME Santander Consumer.** La entidad obtuvo un puntaje de 73 puntos sobre 100 puntos porcentuales, presentando un nivel de transparencia alto según la clasificación propuesta en este ITC. Se ubica en el puesto número nueve del ranking de 16 microfinancieras, donde la dimensión que obtuvo mayor puntuación es la de información comercial y la dimensión de legalidad fue la menos valorada ya que la empresa no divulga información sobre su política y los resultados obtenidos de responsabilidad social, se puede resaltar que el factor de gobierno corporativo también refleja un nivel de transparencia bajo (ver Figuras 46 y 47).

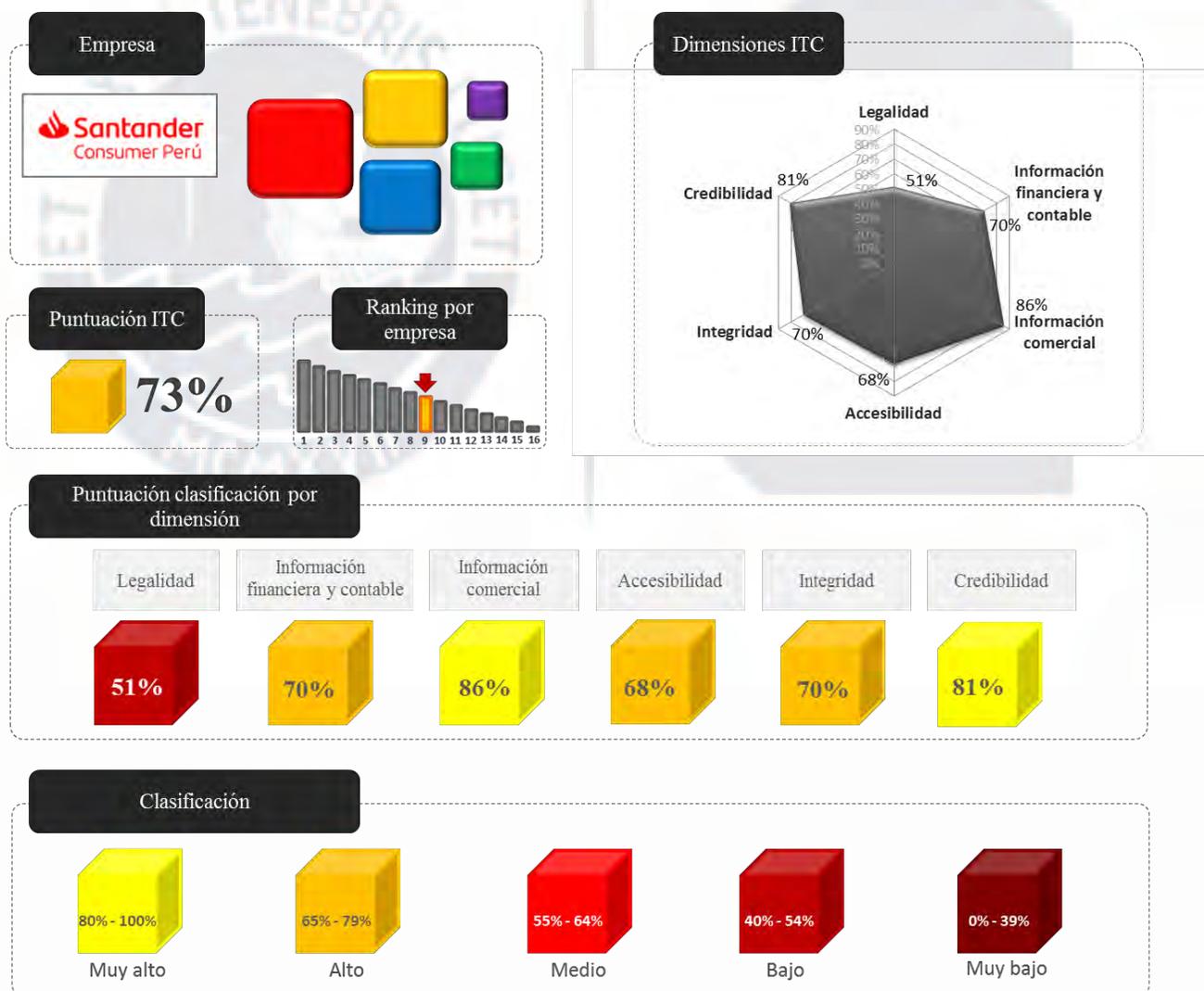


Figura 46 Resultado del ITC aplicado a EDPYME Santander.

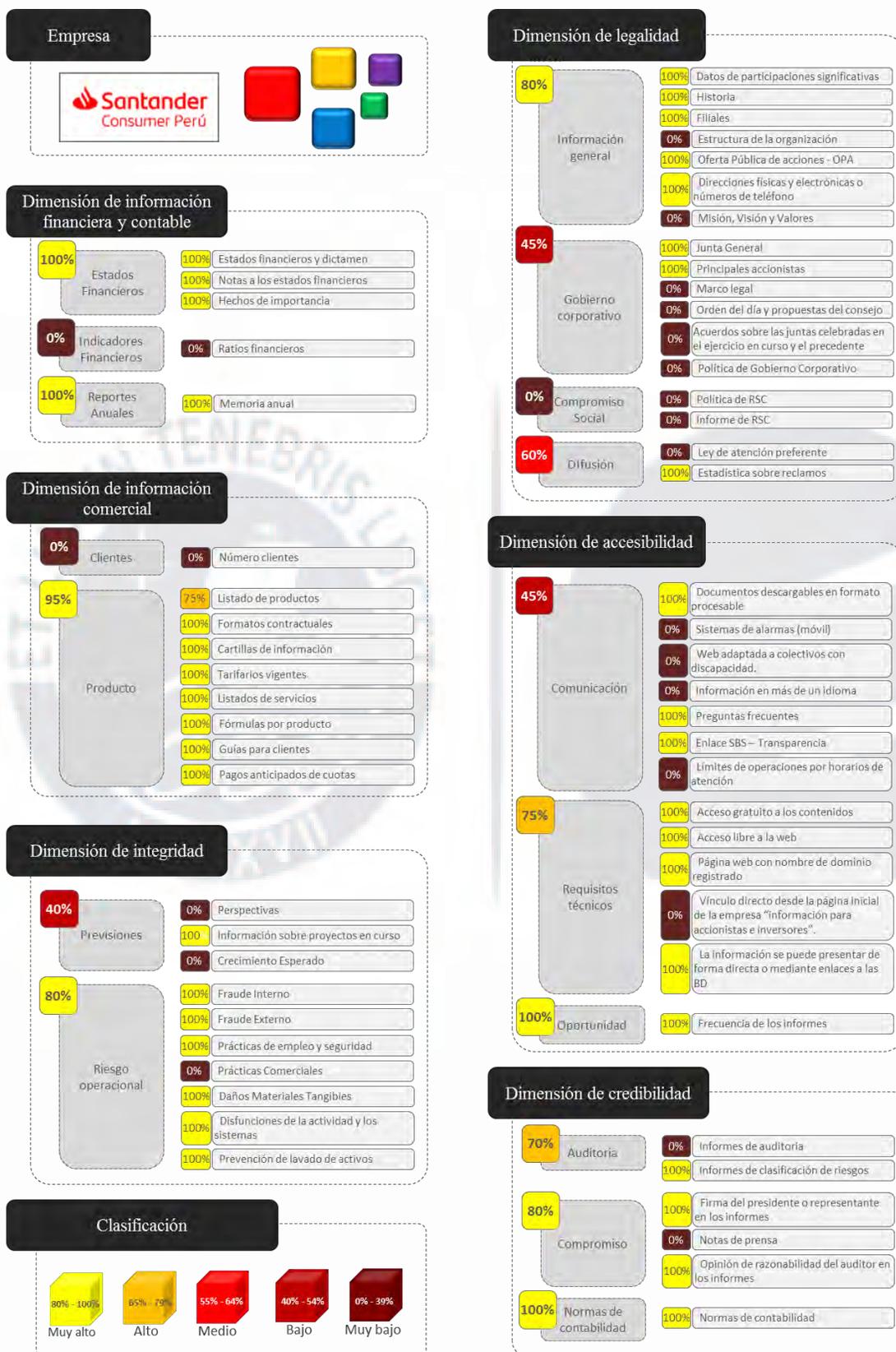


Figura 47 Resultado de factores y variables por dimensión para EDPYME Santander.

**CMAC Piura.** La entidad alcanzó 66 puntos porcentuales de un total de 100 en el ITC del sector microfinanciero, que corresponde a nivel de transparencia corporativa alto, ubicándola en el décimo lugar del ranking de las 16 entidades evaluadas. En la dimensión de información comercial alcanzó 81%, lo que demuestra que la empresa brinda información sobre sus productos de forma transparente, sin embargo, se verificó que sus tarifarios vigentes no cumplen con todos los requerimientos propuestos en el ITC, así mismo la dimensión de información financiera y contable fue la que obtuvo menor valoración ya que no se encontró información disponible de todos los estados financieros y ratios (ver Figuras 48 y 49).



Figura 48 Resultado del ITC aplicado a CMAC Piura.

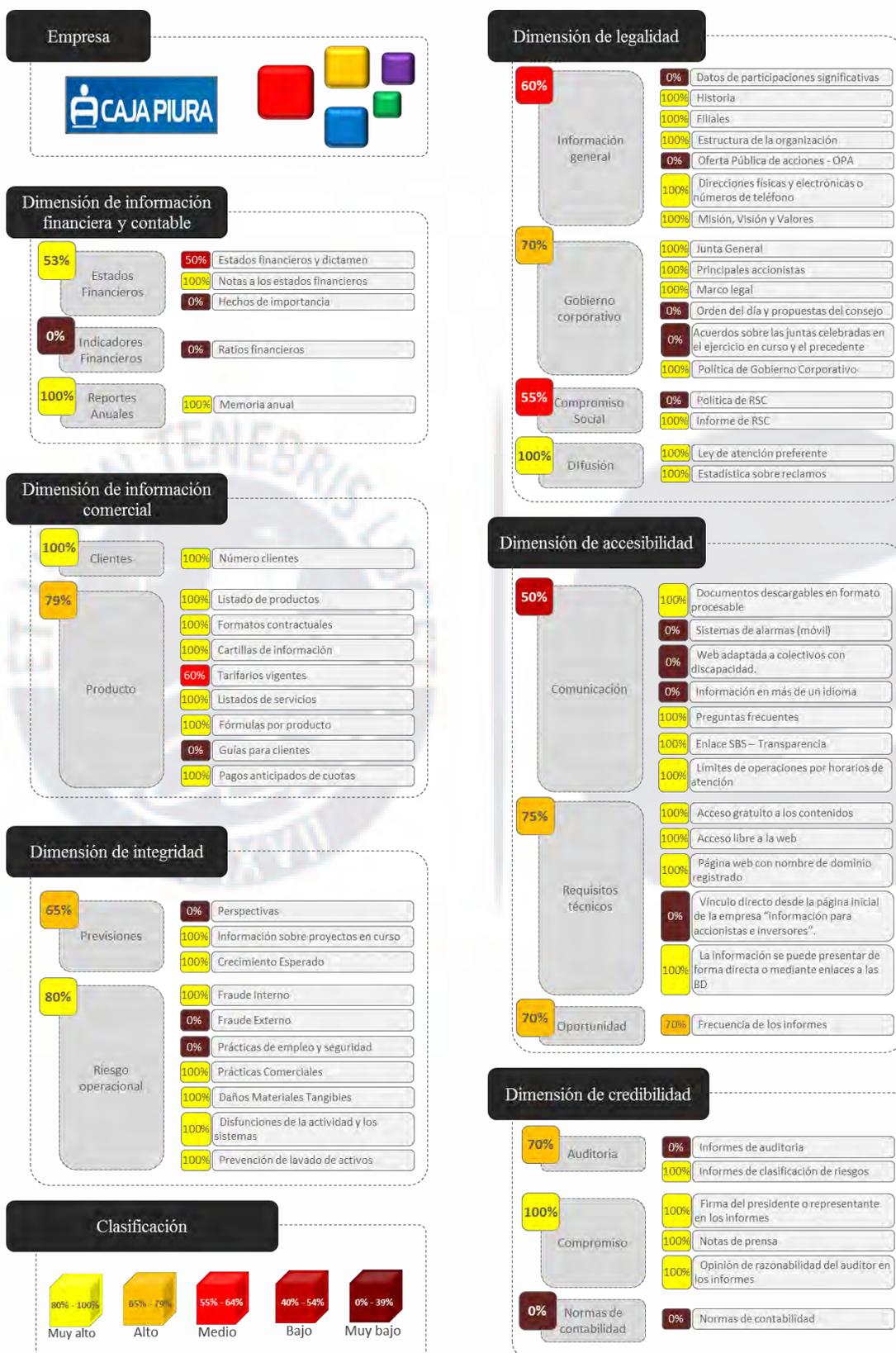


Figura 49 Resultado de factores y variables por dimensión para CMAC Piura.

**CMAC Cusco.** La institución obtuvo un porcentaje de 65 sobre 100 puntos porcentuales, lo que la ubica en el puesto décimo primero del ranking, por lo que su nivel de transparencia según la clasificación se determina como alto, la dimensión de información contable y financiera es la que presenta mayor puntuación con 85%. La dimensión de integridad obtuvo la puntuación más baja en este análisis alcanzando un nivel de transparencia muy bajo donde las variables del factor previsiones y del factor de riesgo operacional no están disponibles en las fuentes consideradas en el presente estudio (ver Figuras 50 y 51).

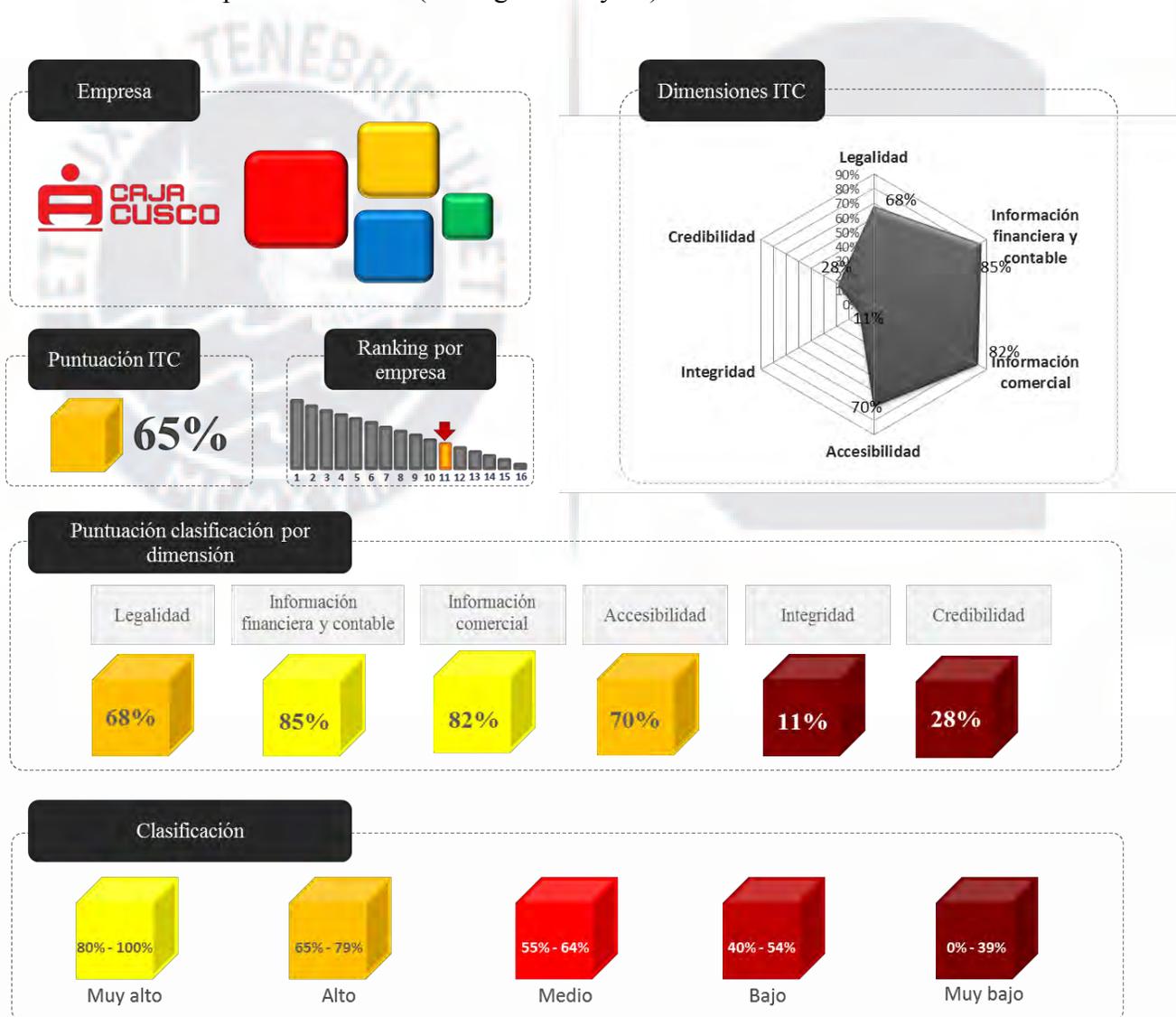


Figura 50 Resultado del ITC aplicado a CMAC Cusco.

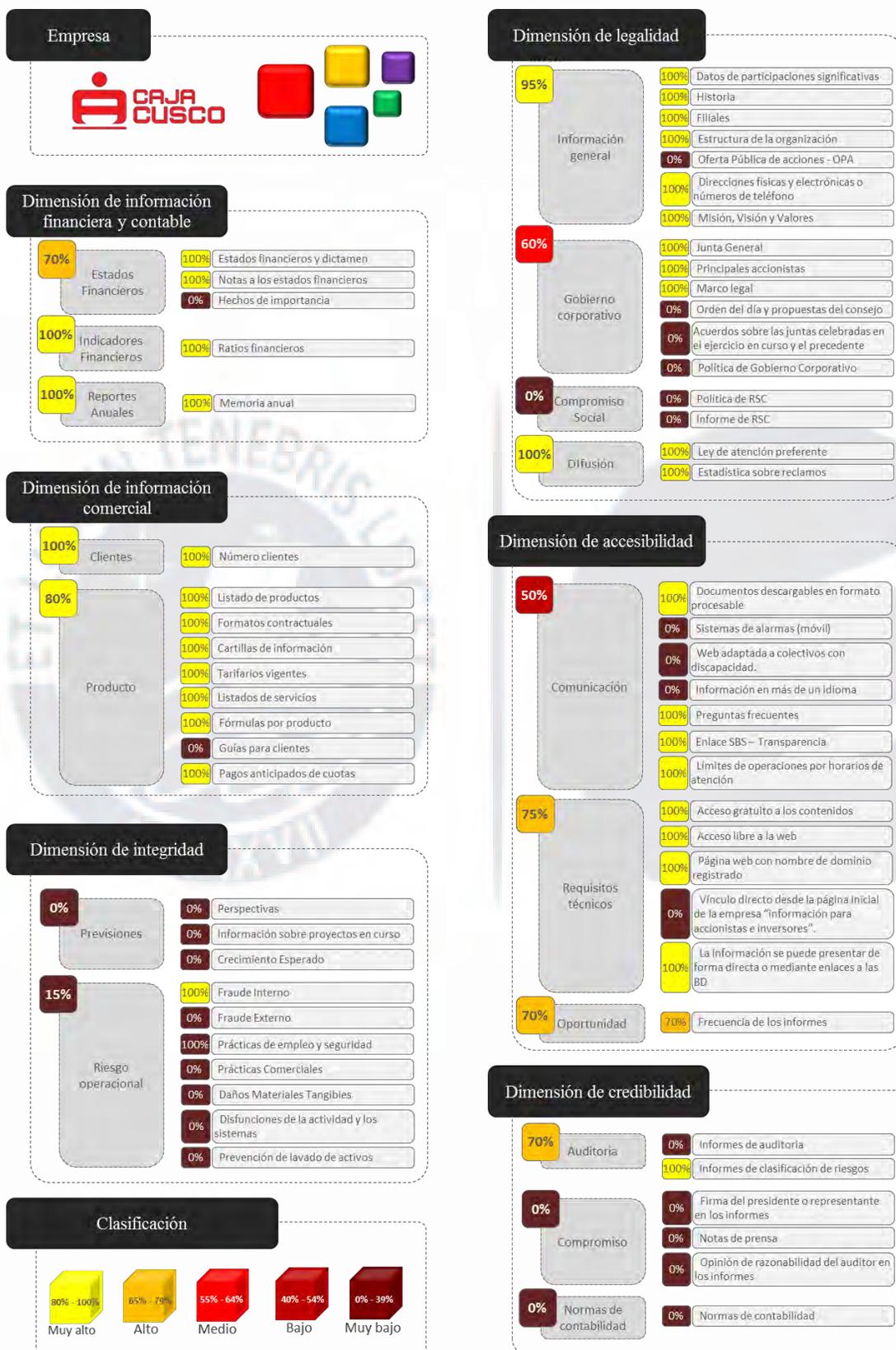


Figura 51 Resultado de factores y variables por dimensión para CMAC Cusco.

**CRAC Prymera.** La entidad obtuvo un puntaje de 61 sobre 100 puntos porcentuales, lo que la ubica en la clasificación en grado medio de transparencia, ubicando a la empresa en el puesto número décimo segundo del ranking. La dimensión de información financiera y contable es la única que alcanzó un nivel de transparencia muy alto lo que denota que la compañía divulga de forma voluntaria sus resultados financieros. La dimensión que obtuvo menor puntuación es la de integridad, donde el factor previsiones fue el menos valorado con cero puntos ya que no se encontró información sobre las variables: (i) perspectivas e (ii) información sobre proyectos en curso (iii) crecimiento esperado en las páginas web consultadas, por lo que la calificación asignada a las tres variables es cero (ver Figuras 52 y 53).

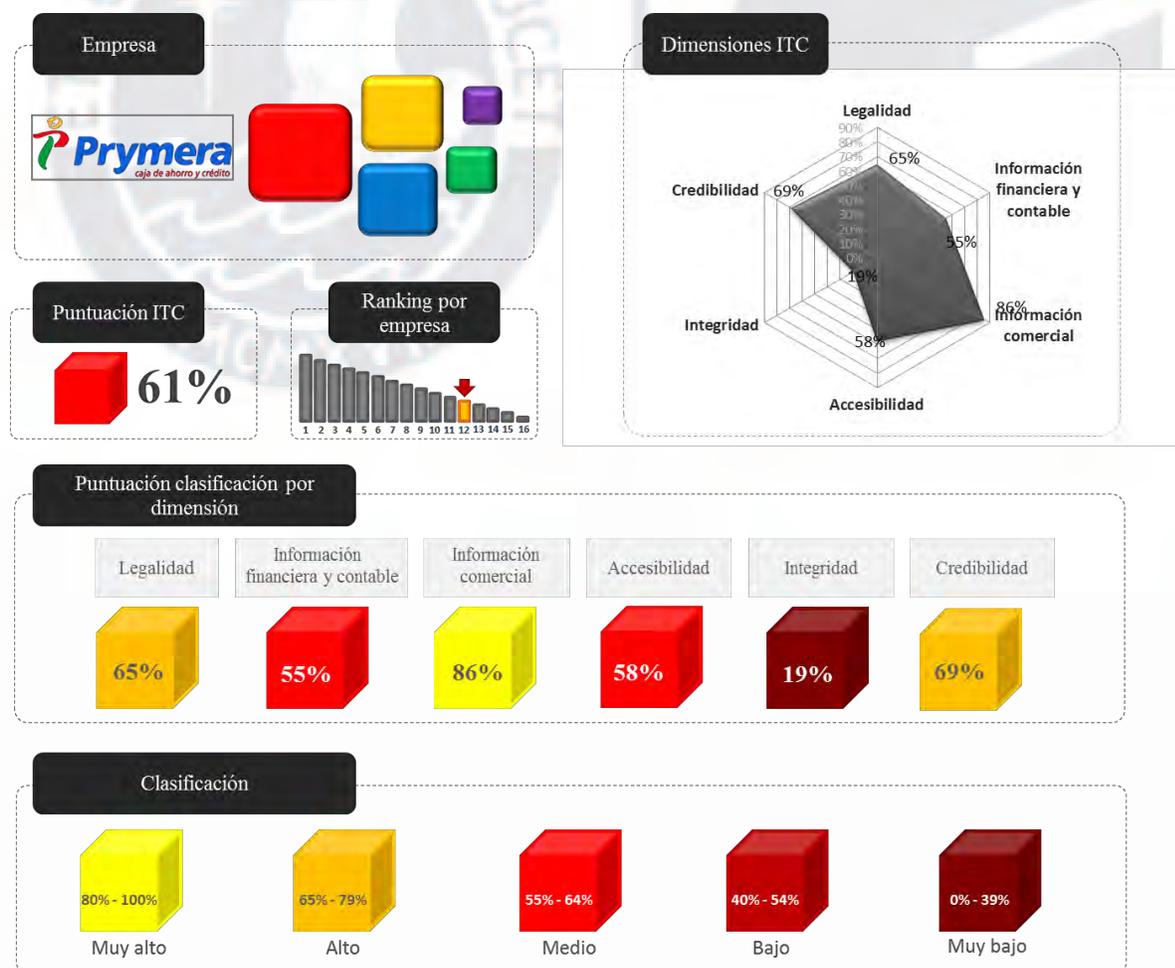


Figura 52 Resultado del ITC aplicado a CRAC Prymera.

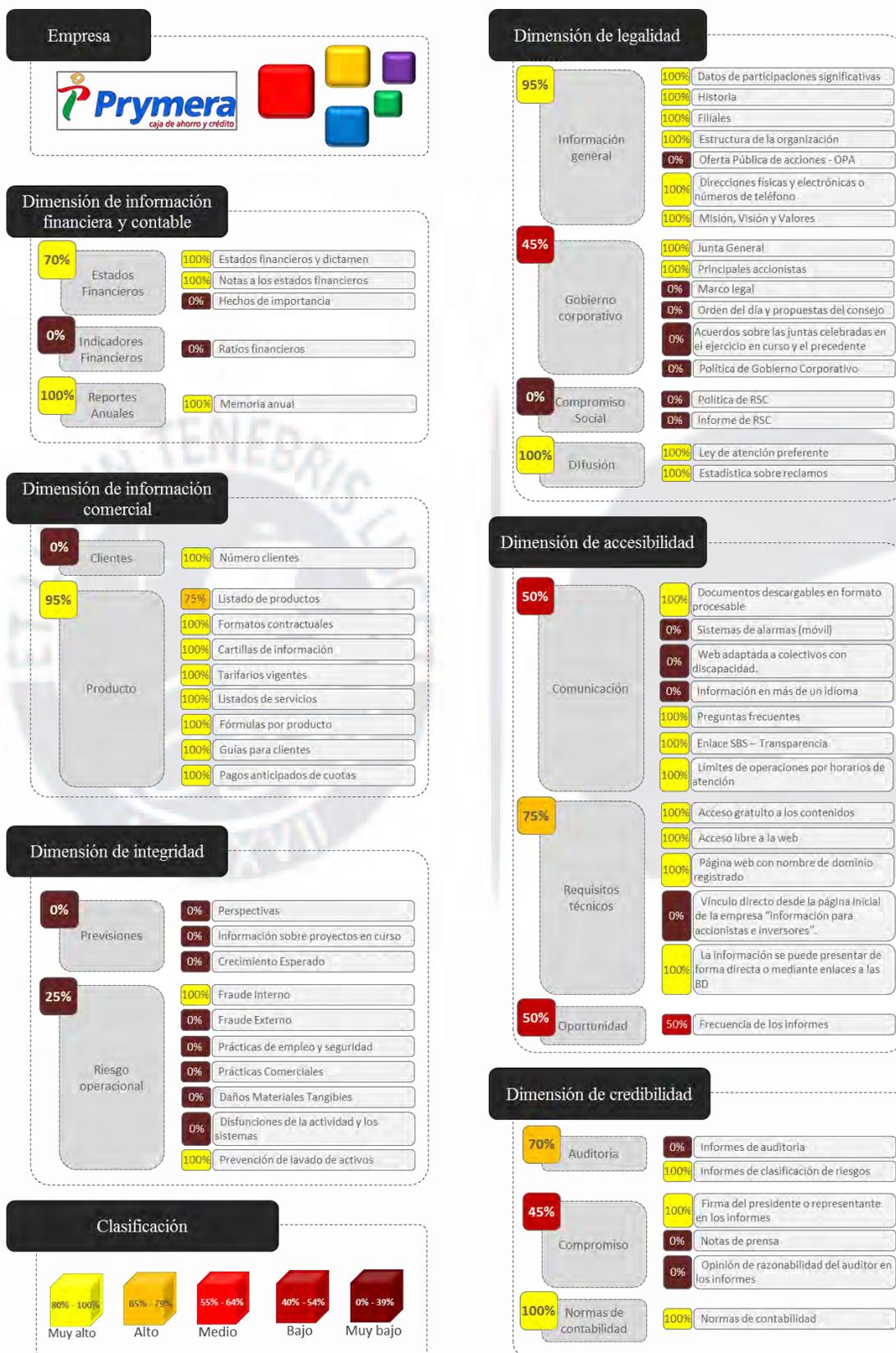


Figura 53 Resultado de factores y variables por dimensión para CRAC Prymera.

**CMAC Sullana** La entidad obtuvo un puntaje de 59 puntos sobre 100 puntos porcentuales, presentando un nivel de transparencia medio según la clasificación propuesta en este ITC. Se ubica en el puesto número décimo tercero del ranking de 16 microfinancieras, donde la dimensión que obtuvo mayor puntuación es la de información comercial cumpliendo con el 100% de las variables de producto. La dimensión de información financiera y contable fue la de menor puntuación ya que la empresa no divulga información completa sobre sus estados financieros y ratios (ver Figuras 54 y 55).

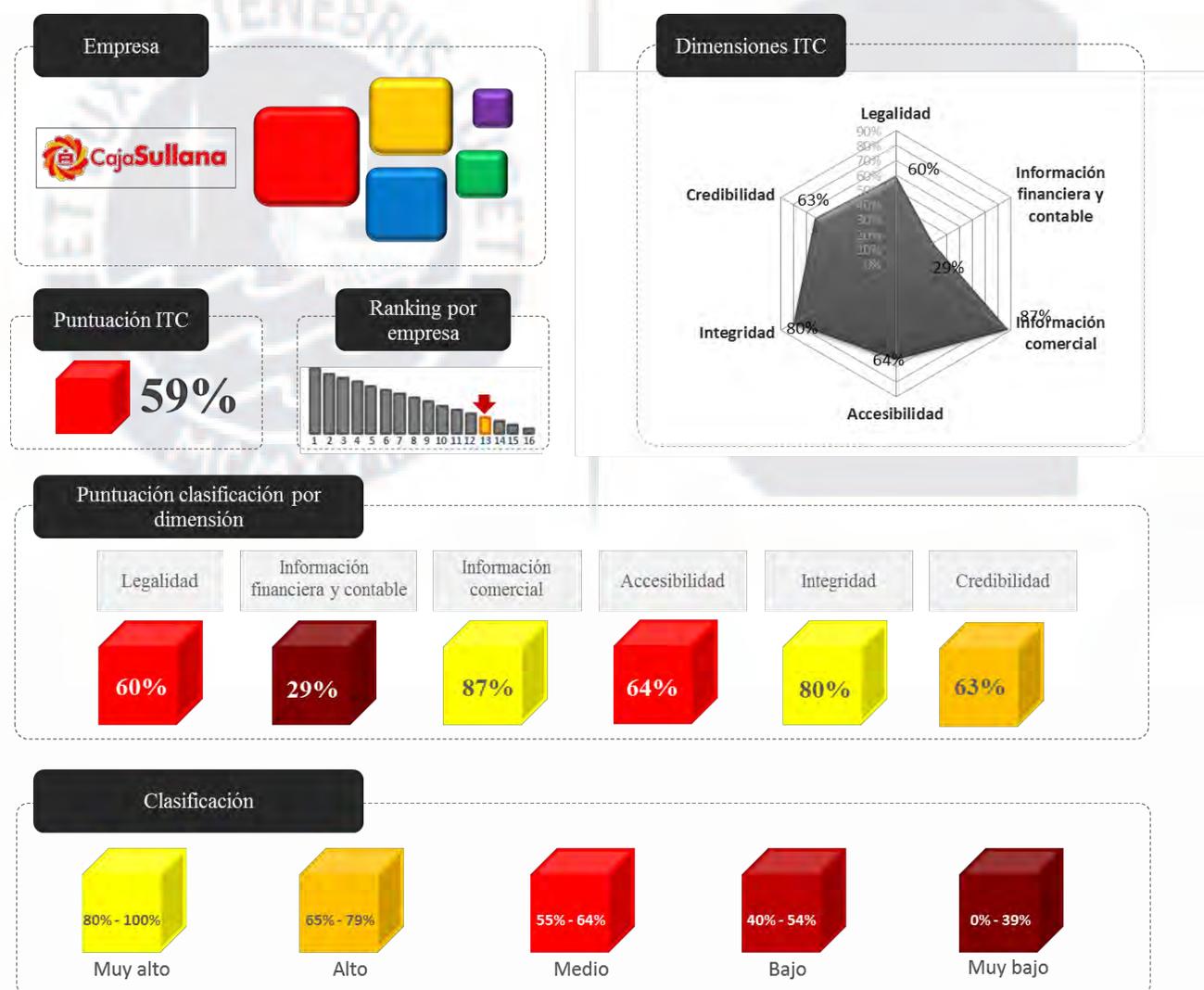


Figura 54 Resultado del ITC aplicado a Caja Sullana.

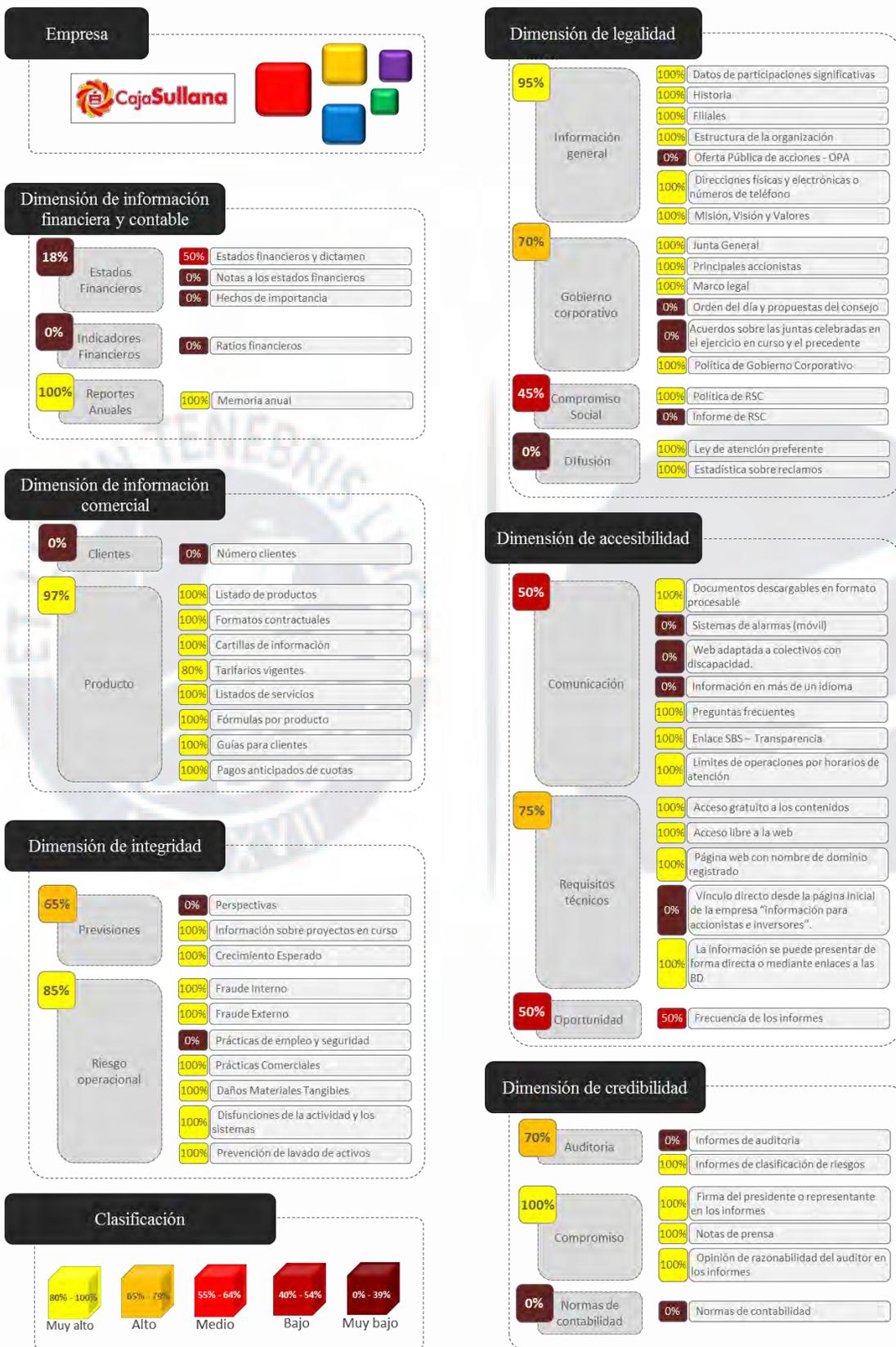


Figura 55 Resultado de factores y variables por dimensión para CMAC Sullana.

**EDPYME Acceso Crediticio.** La entidad obtuvo un porcentaje de 47 sobre 100 puntos porcentuales, lo que la ubica en el puesto décimo cuarto del ranking, por lo que su nivel de transparencia según la clasificación se determina como bajo, la dimensión de información comercial es la que presenta mayor puntuación con 66%. La dimensión de integridad obtuvo la puntuación más baja en este análisis alcanzando un nivel de transparencia muy bajo donde las variables del factor previsiones no son divulgadas por parte de la compañía en las fuentes consideradas en el presente estudio (ver Figuras 56 y 57).

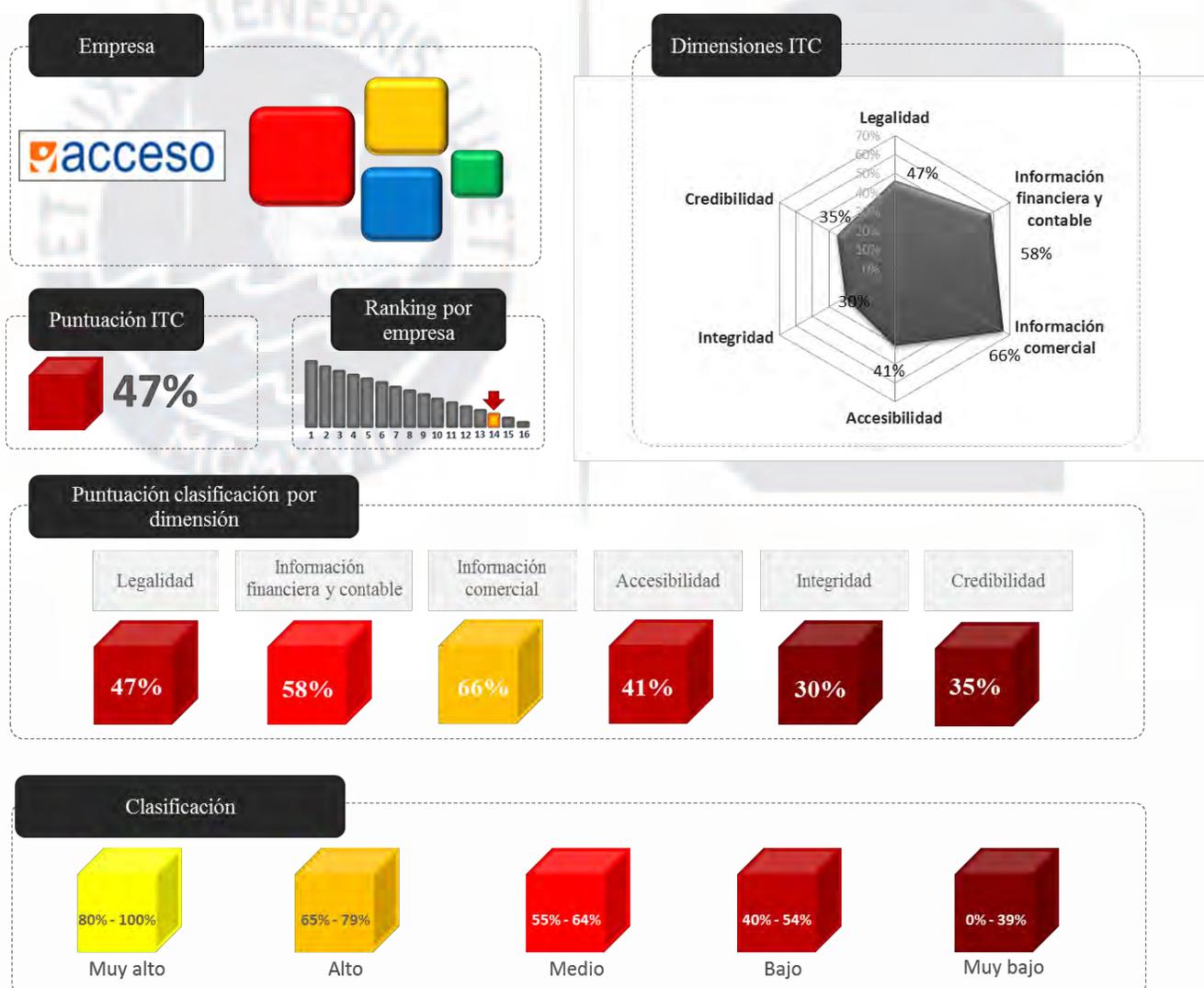


Figura 56 Resultado del ITC aplicado a EDPYME Acceso Crediticio.

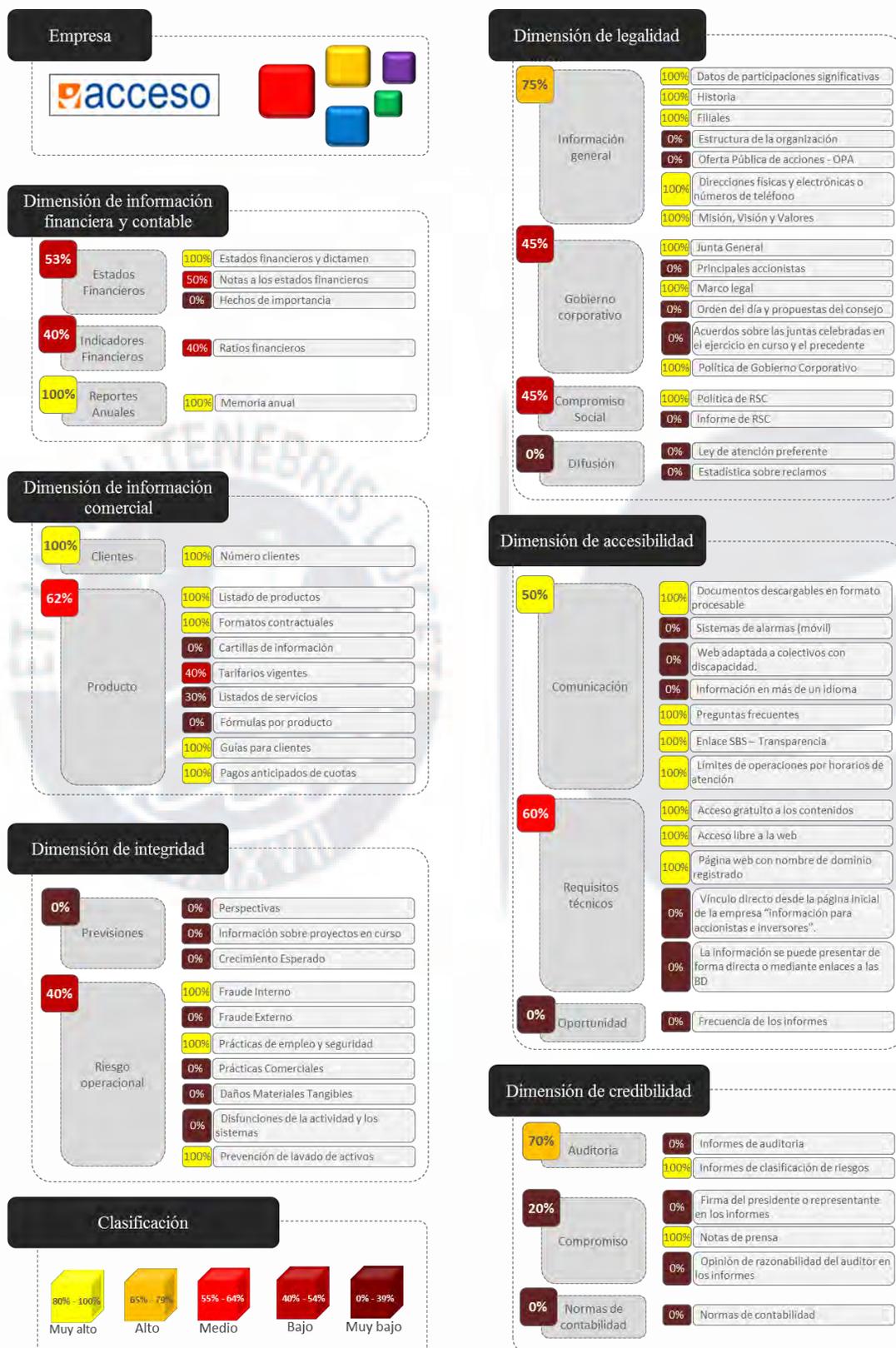


Figura 57 Resultado de factores y variables por dimensión para EDPYME Acceso Crediticio.

**CRAC Raíz.** La entidad alcanzó 29 puntos porcentuales de un total de 100 en el ITC del sector microfinanciero, que corresponde a nivel de transparencia corporativa muy bajo, ubicándola en el décimo quinto lugar del ranking de las 16 entidades evaluadas. En la dimensión de información comercial alcanzó 90%, lo que demuestra que la empresa brinda información sobre sus productos de forma transparente. Las dimensiones de legalidad, integridad y credibilidad obtuvieron un valor nulo ya que no se encontró información disponible de sus respectivos factores en las fuentes consultadas en la investigación (ver Figuras 58 y 59).

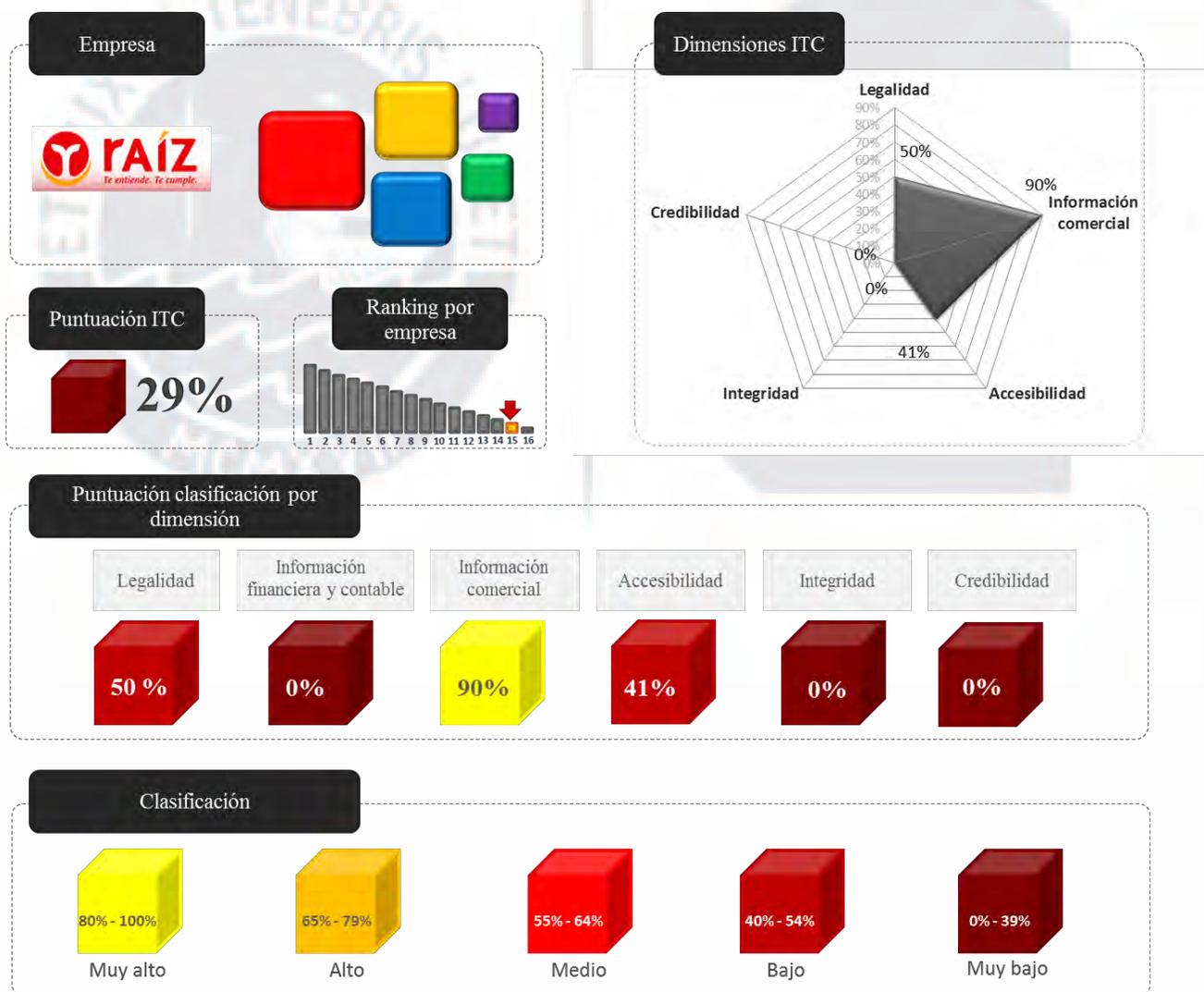


Figura 58 Resultado del ITC aplicado a CRAC Raíz.

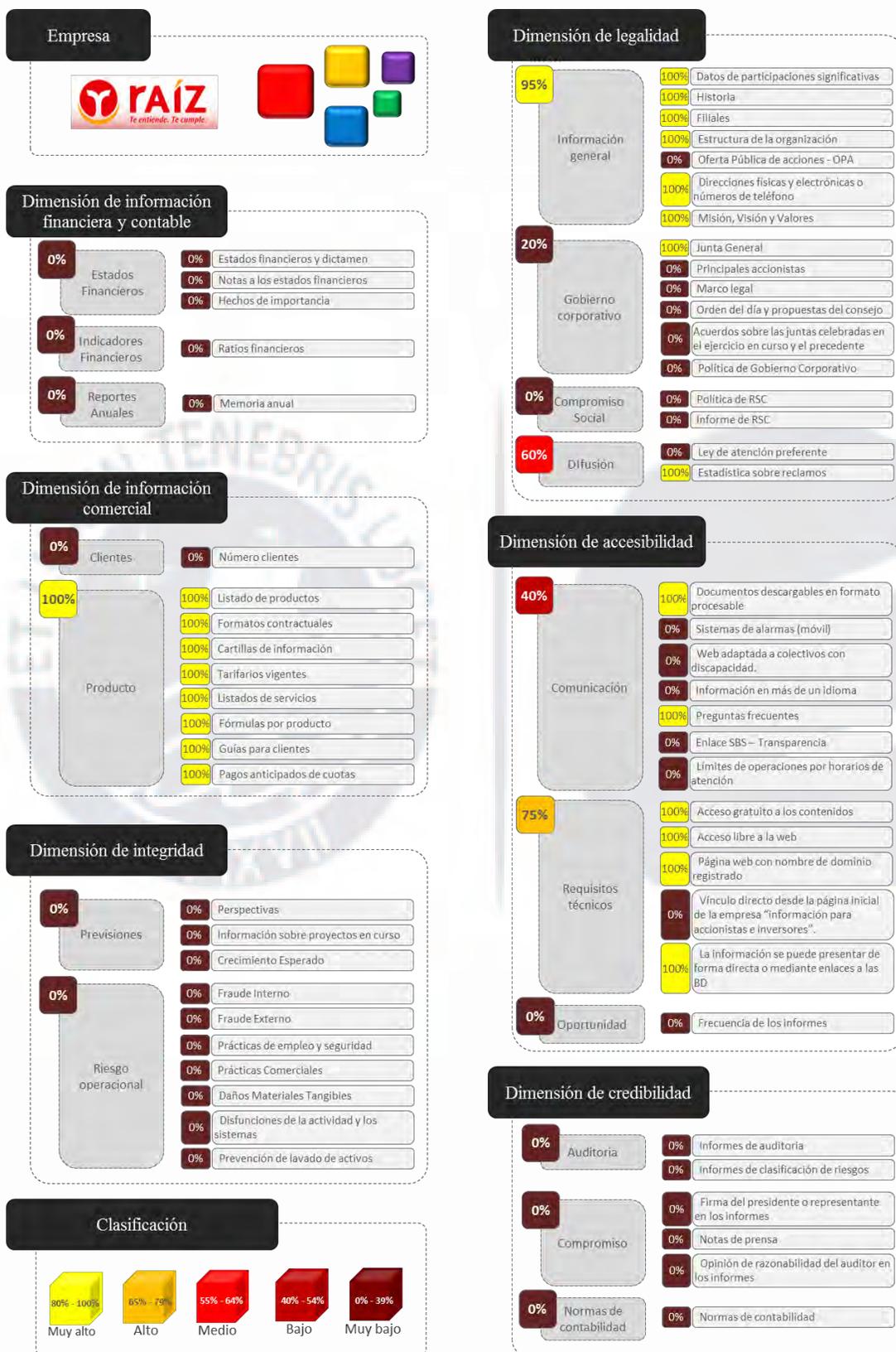


Figura 59 Resultado de factores y variables por dimensión para CRAC Raíz.

**EDPYME BBVA Consumer Finance.** La entidad obtuvo un puntaje de 26% sobre 100 puntos porcentuales, presentando un nivel de transparencia muy bajo según la clasificación propuesta en este ITC. Se ubica en el puesto número décimo sexto del ranking, donde la dimensión que obtuvo mayor puntuación es la de información comercial y las dimensiones de información financiera y contable, integridad y credibilidad fueron las menos valoradas ya que la empresa no divulga información sobre los factores de estas dimensiones (ver Figuras 60 y 61).

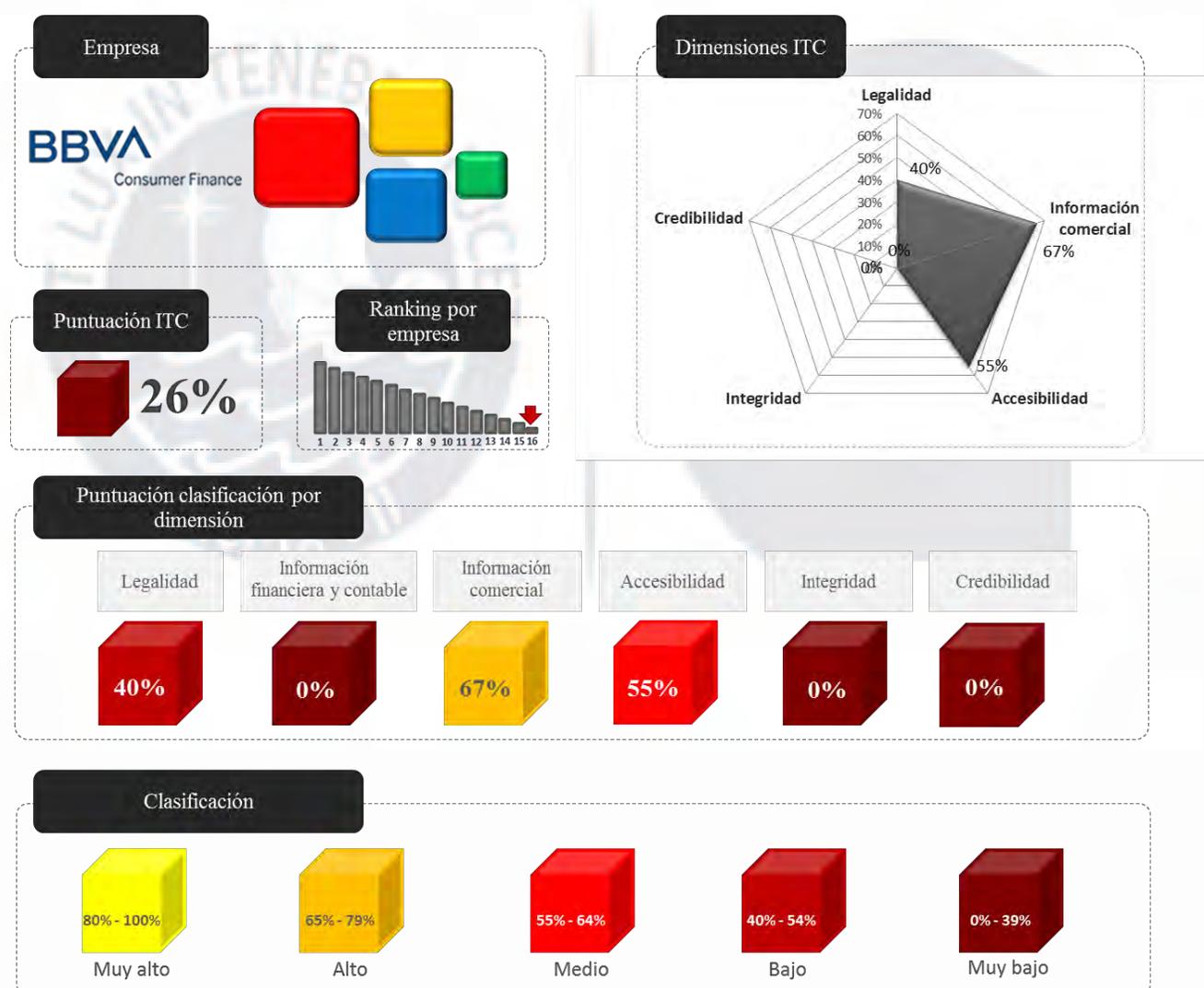


Figura 60 Resultado del ITC aplicado a BBVA Consumer Finance.

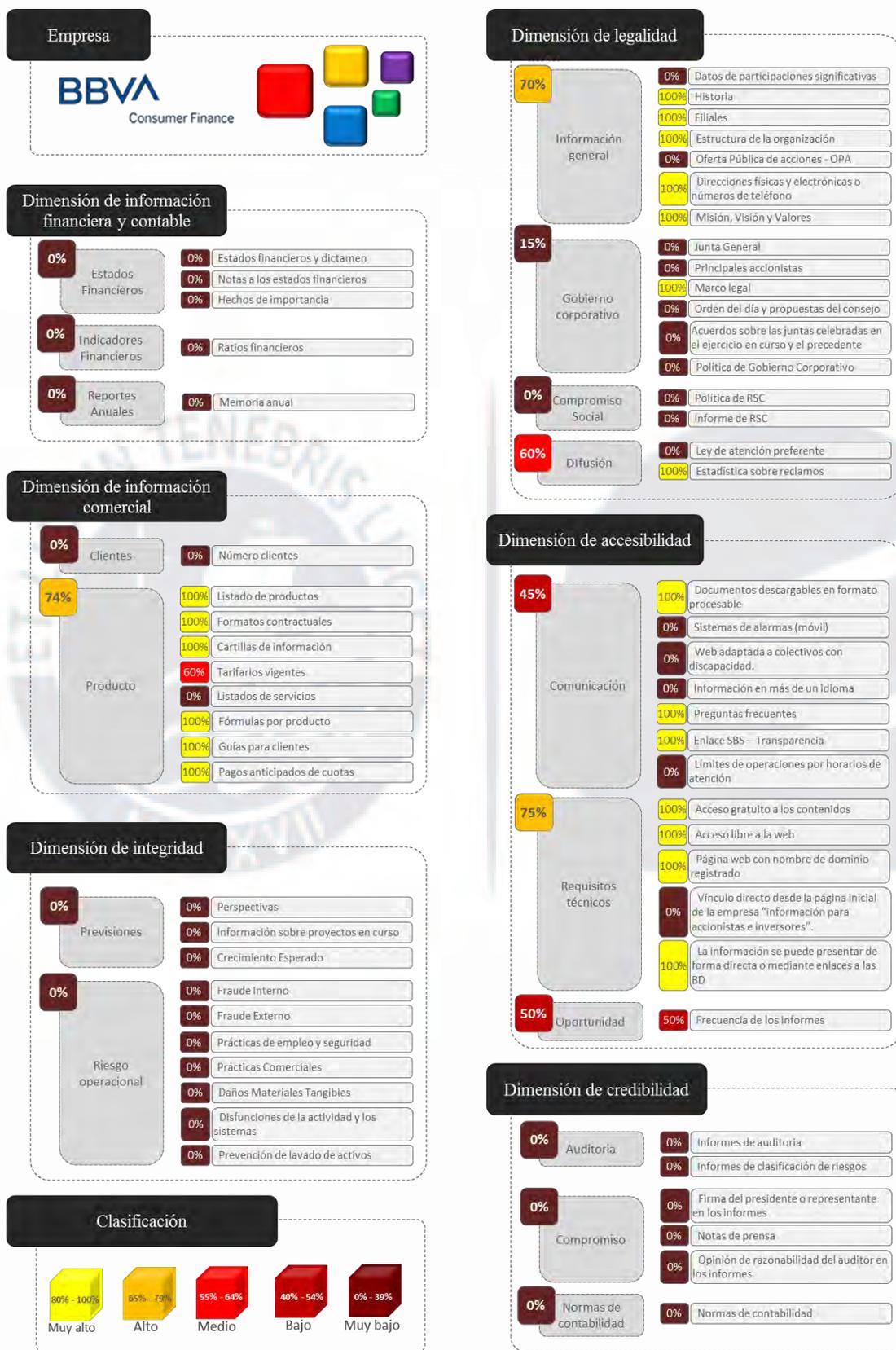


Figura 61 Resultado de factores y variables por dimensión para BBVA Consumer Finance.

### 5.4.3 Resumen

**Por dimensión.** Información comercial tiene un nivel muy alto de transparencia, legalidad e información financiera y contable tiene un nivel alto, accesibilidad y credibilidad tiene un nivel medio e integridad presenta un nivel bajo de transparencia corporativa.

Dimensión	ITC
Información comercial	87%
Legalidad	69%
Información financiera y contable	66%
Accesibilidad	64%
Credibilidad	62%
Integridad	46%

Figura 62 Resumen del ITC por dimensión.

**Por tipo de institución microfinanciera.** Donde se observa que las financieras Mibanco tienen un nivel de transparencia muy alto, las cajas municipales de ahorro y crédito tienen un nivel alto y las EDPYMES y cajas rurales un nivel bajo de transparencia corporativa.

Categoría	ITC	Legalidad	Información financiera y contable	Información comercial	Accesibilidad	Integridad	Credibilidad
FINANCIERAS	85%	81%	100%	95%	75%	55%	76%
MIBANCO	84%	84%	85%	97%	65%	66%	93%
CMAC	69%	75%	61%	87%	65%	52%	71%
EDPYMES	49%	46%	43%	73%	55%	33%	39%
CRAC	45%	57%	28%	88%	49%	9%	34%

Figura 63 Resumen del ITC por tipo de institución microfinanciera.

*Por institución microfinanciera.* Donde se observa que seis instituciones microfinancieras tienen un nivel muy alto de transparencia, cuatro un nivel alto, tres un nivel medio, una entidad un nivel bajo y dos instituciones un nivel muy bajo.

IMF	Ranking	ITC	Legalidad	Información financiera y contable	Información comercial	Accesibilidad	Integridad	Credibilidad	
Financiera Confianza	1	92%	77%	100%	97%	78%	80%	100%	
Crediscotia	2	87%	89%	100%	96%	75%	78%	69%	
Financiera Credinka	3	87%	87%	100%	84%	78%	64%	88%	
Mibanco	4	84%	84%	85%	97%	65%	66%	93%	
Compartamos Financiera	5	83%	84%	100%	97%	78%	36%	69%	
CMAC Arequipa	6	81%	84%	76%	100%	58%	55%	100%	
CMAC Huancayo	7	79%	93%	70%	85%	65%	40%	100%	
Financiera OH	8	77%	66%	100%	100%	68%	19%	53%	
EDPYME Santander Consumer	9	73%	51%	70%	86%	68%	70%	81%	
CMAC Piura	10	65%	70%	46%	81%	70%	76%	63%	
CMAC Cusco	11	63%	68%	85%	82%	70%	11%	28%	
CRAC Prymera	12	61%	65%	55%	86%	58%	19%	69%	
CMAC Sullana	13	59%	60%	29%	87%	64%	80%	63%	
EDPYME Acceso Crediticio	14	47%	47%	58%	66%	41%	30%	35%	
CRAC Raiz	15	29%	50%	0%	90%	41%	0%	0%	
EDPYME BBVA Consumer Finance	16	26%	40%	0%	67%	55%	0%	0%	

Figura 64 Resumen de ITC por Institución microfinanciera

## Capítulo VI: Conclusiones y Recomendaciones

### 6.1 Conclusiones

El Índice de Transparencia Corporativa elaborado en la presente investigación consta de seis dimensiones que ha permitido medir el nivel de transparencia corporativa en el sector microfinanciero peruano, por lo que a continuación se precisan las siguientes conclusiones.

#### 6.1.1 Conclusiones generales.

(i) Para que las instituciones microfinancieras puedan atraer inversionistas y mantener informados a sus accionistas es necesario establecer una política de transparencia corporativa la cual consiste en divulgar información financiera y no financiera, la misma que debe ser regulada por instituciones gubernamentales como la Superintendencia de Banca y Seguros - SBS.

(ii) Para la selección de las dimensiones se tomaron como referencia los modelos estudiados de Ben Douissa (2010) y el modelo CIFAR de Białek-Jaworska (2016), al ser indicadores compuestos que se han aplicado en el sector financiero, cuyas dimensiones se ajustan para ser aplicadas en el sector que se estudia en la presente investigación.

(iii) Para la construcción del ITC del sector microfinanciero se analizaron las dimensiones de los modelos seleccionados con el apoyo de tres expertos de este sector y se obtuvo la ponderación por dimensión, factor y variable.

(iv) Las dimensiones seleccionadas son seis: (a) legalidad, (b) información financiera y contable, (c) información comercial, (d) accesibilidad, (e) integridad y (f) credibilidad, al ser representativas para la medición de la transparencia corporativa en el sector estudiado.

(v) La ponderación de dimensiones de las cajas municipales de ahorro y crédito difiere de las otras microfinancieras según el juicio de expertos, quienes concluyen que pese a que estas

son entidades que abarcan un mismo nicho de mercado su forma de gobernabilidad es diferente; por lo que los posibles accionistas y/o inversionistas califican de forma distinta cada dimensión.

(vi) Las recomendaciones para optimizar la transparencia en las microfinancieras son: (a) considerar la transparencia como objetivo organizacional de la empresa, (b) cambiar el comportamiento organizacional mediante la gestión del cambio y dirigirlo hacia el objetivo de transparencia, (c) incentivar mediante campañas internas el compromiso de transparencia con la finalidad de elevar la reputación de la organización e (d) incluir en los informes de las clasificadoras de riesgo el ranking del ITC del sector.

(vii) Una oportunidad de mejora del modelo ITC propuesto es incluir dentro de las condiciones establecidas para calificar el cumplimiento en la divulgación de cada variable, la facilidad de acceso. Ya que si bien es importante saber si se está difundiendo determinada información o no, es igual de importante analizar el cómo se está realizando; por lo que cada variable no debería ser evaluada solo porque cumple las condiciones ya establecidas, sino también porque tan accesible es. De esta forma en cada variable se está evaluando la disposición de las entidades para la divulgación de información.

(viii) La aplicación del modelo de transparencia corporativa construido puede ser extendida al sector bancario, sector financiero y a las organizaciones y entidades de derecho público o privado, que son autorizadas por la Superintendencia de Banca y Seguros.

### **6.1.2 Conclusiones específicas.**

(i) El resultado del ITC global alcanzó 66%, lo que corresponde a un nivel de transparencia corporativa alto, siendo las calificaciones por dimensión de: legalidad (69%), información financiera y contable (66%), información comercial (87%), accesibilidad (64%), integridad (46%) y credibilidad (62%). Este resultado refleja que las entidades muestran un nivel

de transparencia aceptable; sin embargo, el nivel de transparencia de la dimensión de integridad es bajo.

(ii) El 37.5% de las microfinancieras evaluadas se encuentran calificadas con un nivel muy alto respecto al índice de transparencia corporativa, las cuales son: (a) Financiera Confianza con 92% (b) Crediscotia con 87%; (c) Credinka con 87%; (d) Compartamos Financiera con 83%; (e) Mibanco con 84%; (f) CMAC Arequipa con 81% debido a que han obtenido alta puntuación en la dimensión de información comercial e información financiera y contable.

(iii) El resultado de la dimensión legalidad obtuvo una calificación del 69%, lo que corresponde a un nivel de transparencia alto, conformado por seis empresas con puntuación muy alta, cinco con puntuación alta, una con puntuación media y cuatro con puntuación baja. Este resultado muestra que las entidades del sector analizado cuentan con una aceptable divulgación de información en esta dimensión.

(iv) El resultado de la dimensión información financiera y contable obtuvo una calificación del 66%, lo que corresponde a un nivel de transparencia alto, conformado por siete empresas con puntuación muy alta, tres con puntuación alta, dos con puntuación media, una con puntuación baja y tres con puntuación muy baja. Este resultado se debe a que en el factor de estados financieros se observó que las entidades difunden parcialmente sus estados financieros.

(v) El resultado de la dimensión información comercial obtuvo una calificación del 87%, lo que corresponde a un nivel de transparencia muy alto, conformado por 14 empresas con puntuación muy alta y dos con puntuación alta. Esta puntuación es elevada dado que es regulada por la Superintendencia de Banca y Seguros – SBS a todas las empresas del sector.

(vi) El resultado de la dimensión accesibilidad obtuvo una calificación del 64%, lo que corresponde a un nivel de transparencia medio, conformado por 10 empresas con puntuación

alta, cuatro con puntuación media y dos con puntuación baja. Esta calificación se ve afectada porque el total de las empresas evaluadas no han adaptado sus páginas web a los grupos de personas con discapacidades, ni cuentan con información en más de un idioma.

(vii) El resultado de la dimensión integridad obtuvo una calificación del 46%, lo que corresponde a un nivel de transparencia bajo, conformado por dos empresas con puntuación muy alta, cuatro con puntuación alta, dos con puntuación media, una con puntuación baja y siete con puntuación muy baja. Este resultado demuestra que las empresas no revelan este tipo de información porque la consideran confidencial y sensible hacia la competencia.

(viii) El resultado de la dimensión credibilidad obtuvo una calificación del 62%, lo que corresponde a un nivel de transparencia medio, conformado por seis empresas con puntuación muy alta, tres con puntuación alta, dos con puntuación media, una con puntuación baja y cuatro con puntuación muy baja. Este resultado demuestra al igual que en la dimensión de integridad que es posible que las organizaciones tengan temor de revelar esta información al considerarla como confidencial.

## **6.2 Recomendaciones**

Antes de finalizar, se sugiere algunas recomendaciones en base a los resultados y las conclusiones que se obtuvieron en la presente investigación.

### **6.2.1 Recomendaciones generales.**

La investigación realizada es un primer paso hacia la medición formal de la transparencia corporativa en el sector financiero de nuestro país y puede servir de base para que las organizaciones gubernamentales implementen este indicador compuesto con la finalidad de incrementar el grado de divulgación de estas entidades y así lograr mayor competitividad y atraer

a nuevos inversores. A continuación, se explican las recomendaciones por cada dimensión evaluada:

(i) En relación a la dimensión de legalidad, los factores medidos fueron los de información general, gobierno corporativo, compromiso social y difusión; de los cuales se recomienda dirigir los esfuerzos en optimizar la divulgación de los resultados de sus actividades de responsabilidad social, ya que si bien más del 50% de las microfinancieras evaluadas mantienen una política de responsabilidad social no logran comunicar adecuadamente los resultados de sus acciones. Así mismo, en el factor de gobierno corporativo se recomienda que las entidades publiquen la información de órdenes del día y propuestas del consejo y acuerdos sobre las juntas celebradas en el ejercicio en curso y precedente con la finalidad de mantener informado a sus stakeholders sobre las decisiones tomadas por las direcciones de cada entidad.

(ii) En relación a la dimensión de información financiera y contable, los factores evaluados son los de estados financieros, indicadores financieros y reportes anuales; de los cuales se recomienda que las entidades divulguen mayor información sobre sus ratios financieros de tal forma que los grupos de interés conozcan de forma precisa la situación económica y financiera de cada entidad con la finalidad de tomar mejores decisiones de inversión. Adicionalmente, se recomienda que las entidades actualicen la variable de hechos de importancia y mantengan activo el link de enlace hacia esta información en sus páginas web.

(iii) En relación a la dimensión de información comercial, los factores medidos son los de cliente y producto; de los cuales se recomienda que todas las entidades deben mantener actualizada y disponible la cantidad de clientes que poseen y como esta ha ido evolucionando

en el tiempo. De esta forma se genera mayor confianza en los accionistas y posibles inversores al exponer de forma cuantificable la participación de mercado que han ganado en el tiempo.

(iv) En relación a la dimensión accesibilidad, los factores estudiados son los de comunicación, requisitos técnicos y oportunidad, por lo que se recomienda que las entidades inviertan mayores recursos en optimizar los formatos de comunicación en sus páginas web que permita el acceso a personas con discapacidades; así mismo es recomendable comunicar la información en más de un idioma para así poder captar mayor número de clientes y posibles nuevos inversionistas.

(v) En relación a la dimensión de integridad, los factores evaluados son los de previsiones y riesgo operacional; por lo que se recomienda que las entidades sean más transparentes en la divulgación de esta información ya que para los inversionistas es muy importante conocer información sobre las perspectivas y proyectos en curso porque son variables significativas para evaluar la continuidad del negocio. Asimismo, se recomienda mayor divulgación de las políticas de riesgo operacional porque este factor evalúa la solidez y mejora continua de las organizaciones.

(vi) En relación a la dimensión de credibilidad, los factores evaluados son los de auditoría, compromiso y normas de contabilidad por lo que se recomienda que las empresas publiquen sus estados financieros siguiendo las pautas establecidas por la Sociedad del Mercado de Valores - SMV con la finalidad de generar mayor respaldo y confianza hacia sus stakeholders.

### **6.2.2. Recomendaciones prácticas.**

(i) Implementar el reconocimiento a las buenas prácticas de transparencia corporativa por las entidades gubernamentales con el objetivo de incentivar la divulgación de información de forma voluntaria y así lograr instituciones más transparentes y contribuir a la lucha contra la corrupción.

(ii) Se recomienda que la Superintendencia de Banca y Seguros - SBS estandarice la estructura referente a la presentación de información de las empresas en sus páginas web para así agilizar y facilitar el acceso a los clientes, inversores y accionistas.

(iii) Replicar la estructura de la divulgación de información financiera y contable publicada en la página web de la Sociedad del Mercado de Valores - SMV en la página web de la Superintendencia de Banca y Seguros – SBS, ya que varias empresas microfinancieras no cotizan en bolsa por lo cual no se puede obtener información de ellas de forma estructurada.

(iv) Crear una alianza con alguna institución interesada en fortalecer este ITC propuesto con la finalidad de aplicarlo a un mayor número de empresas y dar a conocer los resultados de transparencia corporativa en el sector financiero peruano y así atraer mayores inversiones en el sector.

### **6.2.3 Recomendaciones para futuras investigaciones.**

(i) Ajustar el diseño de la investigación que es de corte transversal a longitudinal para mostrar la evolución del ITC por entidad financiera, con la finalidad de mostrar el compromiso de transparencia de las empresas.

(ii) Reformular la forma de obtención de información de la dimensión de integridad y realizarlo de forma primaria mediante encuestas a funcionarios de las organizaciones para así tener mayor precisión sobre si cumplen o no cumplen con los factores evaluados. En tal sentido

se tendrá que realizar un análisis de consistencia interna para determinar la correlación entre las variables de cada factor y un análisis de validez y confiabilidad de los resultados.

(iii) Desarrollar una guía de análisis del ITC que permita estandarizar la búsqueda de información en las fuentes secundarias y así asegurar que se pueda ubicar de forma precisa la información buscada para cada dimensión.



## Referencias

- Aguilar, G. (2014). Economía de escala en la industria microfinanciera. Un análisis aplicado al caso peruano. *El Trimestre Económico*, 81 (323), 747-778.
- Aguilar, L. (2014, 11 de abril). Las dimensiones y los niveles de gobernanza. *Cuadernos de Gobierno y Administración Pública*, 1(1), 11-36.
- Alonso, M. (2009). La transparencia de las empresas en internet para la confianza de los accionistas e inversores: un análisis empírico. *Cuadernos de Administración*, 22 (38), 11-30.
- Auger, G. (2014). Trust me, trust me not: An experimental analysis of the effect of transparency on organizations. *Journal of Public Relations Research*, 26(4), 325-343.
- Barako D. & Hancock, P., (2006). Factors influencing voluntary corporate disclosure by kenyan companies. *Journal Compilation*, 14(2), 107-125.
- Baumann, U. & Nier, E. (2004). Disclosure, volatility, and transparency: An empirical investigation into the value of bank disclosure. *Economic Policy Review*, 10, 31-45.
- Ben Douissa, I. (2010). Measuring banking transparency in compliance with Basel II requirements. *Current Issues of Business and Law* 6(1), 90-110.
- Benavente, P., Carbajal, D. & Eche, C. (2018). *Impacto del Gobierno Corporativo en la Rentabilidad de los Bancos del Perú* (Tesis Maestría, Universidad ESAN, Lima, Perú).  
 Recuperado de [http://repositorio.esan.edu.pe/bitstream/handle/ESAN/1237/2018\\_MAF\\_15-2\\_02\\_T.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://repositorio.esan.edu.pe/bitstream/handle/ESAN/1237/2018_MAF_15-2_02_T.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Bernal, A., Oneto, A., Penfold, M., Schneider, L. & Wilcox, J. (2012). *Gobierno corporativo en América Latina. Importancia para las empresas de propiedad Estatal* (Serie No. 6).  
 Recuperado de <http://www.oecd.org/daf/ca/secondmeetinglatinamericasoenetworkcafwhitepaperspanish.pdf>

- Białek-Jaworska, A. (2016). Determinants of information disclosure by companies listed on the Warsaw stock exchange in Poland. *Global Business and Economics Review*, 19(2), 157-175.
- Bigné, J. (2011). *Markets of tomorrow: basis for their analysis today*. Madrid, España: ESIC.
- Bolton, G. E., Katok, E. & Ockenfels, A. (2004). How effective are electronic reputation mechanisms? An experimental investigation. *Management Science*, 50(11), 1587-1602.
- Bonsón, E. & Escobar, T. (2006). "Digital reporting in eastern Europe: An empirical study". *International Journal of Accounting Information Systems*, 7, 299-318.
- Briano, G. (2012). *Institutional factors that influence on the corporate governance transparency: A study of latin american listed companies* (Tesis doctoral, Universidad de Granada, Santander, España). Recuperado de <https://www.tdx.cat/bitstream/handle/10803/85715/TesisGBT.pdf?sequence=1>
- Briano, G. & Rodríguez, L. (2013). Transparencia de la información corporativa en internet de las empresas del IBX 35. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 16, 187-208.
- Briano, G. & Saavedra, M. (2015). La composición del consejo de administración y la estructura accionaria como factores explicativos de la transparencia en el gobierno corporativo en Latinoamérica: evidencia en empresas cotizadas de Argentina, Brasil, Chile y México. *Estudios Gerenciales*, 31 (136), 275-286.
- Bushman, R., Piotroski, J. & Smith, A. (2004). What determines corporate transparency? *Journal of Accounting Research*, 42(2), 207-252.
- Bushman, R. & Smith, A. (2003, April). Transparency, financial accounting information, and corporate governance. *Economic Policy Review*, 9(1), 65-87.
- Caparrós, E. (2000). *La corrupción: aspectos jurídicos y económicos*. Madrid, España: Ratio Legis.

- Caruana, J. (2005). Basilea II: Un nuevo enfoque para la supervisión bancaria. *Revista de temas financieros SBS*, 2(1), 1-19.
- Cisneros, D. (2011). Gobierno Corporativo: Lecciones de la crisis [Monografía]. Recuperado de [http://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/enlaces\\_int\\_semin\\_gob\\_corp/Gobierno\\_Corporativo%2024-5-11.pdf](http://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/enlaces_int_semin_gob_corp/Gobierno_Corporativo%2024-5-11.pdf)
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2009). *Guía metodológica – Diseño de indicadores compuestos de desarrollo sostenible, por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe*. Recuperado de [https://www.cepal.org/ilpes/noticias/paginas/9/35989/disenio\\_indicadores\\_compuestos\\_ddss.pdf](https://www.cepal.org/ilpes/noticias/paginas/9/35989/disenio_indicadores_compuestos_ddss.pdf)
- Cruz, D., Perez, S. & Piedra, V. (2013). La opción de las microfinanzas para salir de la pobreza, en México. *Ciencias Administrativas*, (2), 3-14.
- Dellarocas, C. (2003). The digitization of word of mouth: Promise and challenges of online feedback mechanisms. *Management Science*, 49(10), 1407-1424.
- Del Castillo, A. (2001). Fundamentos de la investigación empírica reciente sobre corrupción. *Gestión y Política Pública*, 10(2), 375-402.
- Díaz, P. (2007). Un índice de transparencia financiera-contable para las empresas chilenas. *CAPIV Review*, 5(1), 9-18.
- Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A (2018). *Análisis del Sistema Microfinanciero Peruano*. Recuperado de [www.equilibrium.com.pe/sectorialmfiset18.pdf](http://www.equilibrium.com.pe/sectorialmfiset18.pdf)
- Fernández, C. & Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación* (6ta ed.). México DF, México: McGRAW-HILL.

- Fernández, R. (2005). *Administración de la responsabilidad social corporativa*. Madrid, España: Internacional Thomson Editores.
- Gallego, I., García, I. & Rodríguez, L. (2008). La eficacia del gobierno corporativo y la divulgación de información en internet. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 15(1), 109-135.
- Gandía, J. & Andrés, T. (2005). E-Gobierno corporativo y transparencia informativa en las sociedades cotizadas españolas: un estudio empírico [Monografía]. *Comisión del Mercado de Valores*, 8, 7-46. Recuperado de [https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/MONOGRAFIAS/MON2005\\_8.PDF](https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/MONOGRAFIAS/MON2005_8.PDF)
- Inteligencia de Negocios. (2012). *Transparencia Corporativa. Reporte 2012*. Recuperado de <https://www.udd.cl/wp-content/uploads/2012/08/Reporte-Transparencia-Corporativa-2012.pdf>
- Inteligencia de Negocios. (2014). *Transparencia Corporativa. Reporte 2014*. Recuperado de <http://www.chiletransparente.cl/wp-content/uploads/2015/06/%C3%8Dndice-deTransparencia-Corporativa.pdf>
- International Organization for Standardization (2010). *Guía de la Responsabilidad Social ISO 26000:2010. Nota técnica peruana*. Recuperado de [http://www.iso.org/iso/catalogue\\_detail?csnumber=42546](http://www.iso.org/iso/catalogue_detail?csnumber=42546)
- Jaramillo, D. & Bermúdez, A. (2002). Ética empresarial. *Revista de la facultad de ciencias económicas: Investigación y Reflexión*, 10(2), 93-98.
- Jordá, R. & Navarro L. (2015). *Mejora del gobierno corporativo de sociedades no cotizadas*. Madrid, España: Dykinson.

- Lefort, F. (2003). Gobierno corporativo: ¿qué es? y ¿cómo andamos por casa? *Cuadernos de economía*, 40(120), 207-237.
- Lepadatu G. & Pirnau, M. (2009). Transparency in financial statements (IAS/IFRS). *European Research Studie*, 12(1), 101-108.
- Ley 29571. Código de protección y defensa del consumidor. Congreso de la República del Perú (2010).
- Mañas, E., & Montes, O. (2016). *Informe sobre la Transparencia Corporativa en España: una visión desde el sector empresarial, los medios de comunicación y las organizaciones pro-transparencia* (Documento de trabajo No. 192/2016) Recuperado del sitio de internet Fundación Alternativas: <http://www.fundacionalternativas.org/las-publicaciones>
- Marquina, P., Velásquez, I., Garriga, E., Cabrera, G., Fuertes, A., Avolio, B. & Scott, G. (2016). *Empresas responsables y competitivas*. Lima, Perú: Pearson.
- Martínez, H (2005). *La ética empresarial al comienzo del nuevo milenio*. Recuperado de [https://books.google.com.pe/books?id=EtcgvtTChGgC&hl=es&source=gbs\\_navlinks\\_s](https://books.google.com.pe/books?id=EtcgvtTChGgC&hl=es&source=gbs_navlinks_s)
- Martínez -Sánchez, J., & Venegas-Martínez, F. (2013). Riesgo operacional en la banca trasnacional: un enfoque bayesiano. *Ensayos-Revista de Economía*, 32(1).
- Mir, M., Chatterjee, B., y Rahaman, A. (2009). “Culture and corporate voluntary reporting”. *Managerial Auditing Journal*, 24 (7), 639-667.
- Mungiu-Pippidi, A. & Dadašov, R. (2016). Measuring control of corruption by a new index of public integrity. *European Journal on Criminal Policy and Research*, 22(3), 415-438.
- Organización Económica para la Cooperación y el Desarrollo [OCDE], (2008). *Handbook on Constructing Composite Indicators*. Recuperado de

<http://www.oecd.org/els/soc/handbookonconstructingcompositeindicatorsmethodologyanduserguide.htm>

Olivares, F. (2018). *Marcas negras: En la era de la transparencia*. Barcelona, España: Gedisa.

Pacheco, D. (2009). Dirección de Estudios y Análisis Financiero. Recuperado de

[https://www.sbif.cl/sbifweb/internet/archivos/publicacion\\_8511.pdf](https://www.sbif.cl/sbifweb/internet/archivos/publicacion_8511.pdf)

Pinillos, A., Fernández-Fernández, J. & Fernández, J. (2018, 29 de junio). Revisión crítica de la dimensión gobierno corporativo en los cuestionarios de los índices de sostenibilidad. *Revista de Comunicación*, 17(2).

Poggi, J. & Romero, L., Luy, M. & Sotomayor, N. (2015). Sistema financiero peruano 1990-2014: Manteniendo el equilibrio entre desarrollo y estabilidad financiera. *Revista de Temas Financieros SBS*, 11(1), 1-22.

Rawlins, B. (2009). Give the Emperor a mirror: Toward developing a stakeholder measurement of organizational transparency. *Journal of Public Relations Research*, 21(1), 71-99.

Sabogal, M. (2013). Los Conflictos de intereses de los administradores bajo el nuevo paradigma de la transparencia en el gobierno societario. *E-Mercatoria*, 12 (1), 49-71.

Sanz, S., Ruiz, C. & Pérez, I. (2009). Concepto, dimensiones y antecedentes de la confianza en los entornos virtuales. *Teoría y Praxis*, 6 (1), 31-56.

Smith, N. C. (2003). Corporate social responsibility: Whether or how? *California Management Review*, 45(4), 52-76.

Schuschny A. & Soto H. (2009). *Handbook on Constructing Composite Indicators. Methodology and User Guide*. Recuperado de <https://www.oecd.org/sdd/42495745.pdf>

Transparency.org. (2018). *Corruption perceptions index 2018*. Recuperado de

<https://www.transparency.org/cpi2018>

## Apéndices

### Apéndice A: Formulario de Entrevistas a Expertos

Tabla A1

#### *Selección y Ponderación de Dimensiones*

Dimensiones y Factores	Otras	CMAC	Descripción
Legalidad (i) Información general (ii) Gobierno corporativo (iii) Compromiso social (iv) Difusión	10%	30%	Contiene: Datos de participaciones significativas, historia, filiales, estructura de la organización, oferta pública de acciones - OPA, direcciones físicas y electrónicas o números de teléfono, misión, visión y valores, junta general, principales accionistas, marco legal, orden del día y propuestas del consejo, acuerdos sobre las juntas celebradas en el ejercicio en curso y el precedente, política de Gobierno Corporativo, política de RSC, informe de RSC, ley de atención preferente y estadística sobre reclamos.
Información financiera y contable (i) Estados financieros (ii) Indicadores financieros (iii) Reportes anuales	30%	20%	Contiene Estados financieros y dictamen, notas a los estados financieros, hechos de importancia, ratios financieros y memoria anual
Información comercial (i) Clientes (ii) Productos	20%	13%	Contiene: número clientes, listado de productos, formatos contractuales, cartillas de información, tarifarios vigentes, tarifarios no vigentes, listados de servicios, fórmulas por producto, guías para clientes y pagos anticipados de cuotas.
Accesibilidad (i) Comunicación (ii) Requisitos técnicos (iii) Oportunidad	15%	10%	Contiene: documentos descargables en formato procesable, sistemas de alarmas (móvil), Web adaptada a colectivos con discapacidad, información en más de un idioma, preguntas frecuentes, enlace SBS - Transparencia, límites de operaciones por horarios de atención, acceso gratuito a los contenidos, acceso libre a la web, página web con nombre de dominio registrado, vínculo directo desde la página inicial de la empresa con la denominación "información para accionistas e inversores", información se puede presentar de forma directa o mediante enlaces a las BD y frecuencia de los informes
Integridad (i) Previsiones (ii) Riesgo Operacional	10%	12%	Contiene: Perspectivas, Información sobre proyectos en curso, crecimiento esperado, fraude interno, fraude externo, prácticas de empleo y seguridad, prácticas comerciales, daños materiales tangibles, disfunciones de la actividad y los sistemas y prevención de lavado de activos.
Credibilidad (i) Auditoria (ii) Compromiso (iii) Normas de Contabilidad	15%	15%	Contiene: Informes de Auditoria, Informes de clasificación de riesgos, calificación otorgada por entidades de rating, firma del presidente en los informes, notas de prensa, firma del auditor en los informes y normas de contabilidad.

## Apéndice B: Formulario de Ponderación de Variables

### Dimensión Legalidad

Establecer el peso para cada variable del factor **Información General** que se muestra a continuación: (El total de la suma de las ponderaciones debe ser 100%)

N°	Variable	Definición	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%
1	Datos de participaciones significativas	La calificación se termina evaluando que tan accesible son los datos de los principales participantes de la organización.					25%		25%
2	Historia de la empresa	El criterio de calificación evalúa la difusión clara y detallada de la historia de la empresa		10%					10%
3	Filiales	La calificación depende si la empresa se preocupa de brindar información en todas sus plataformas sobre todas sus sucursales			15%				15%
4	Estructura de la organización	La calificación evalúa que tan clara es la empresa en contar con una opción en su web donde detalle la estructura de la organización		10%					10%
5	Oferta pública de acciones	La calificación es determinada por la difusión en medios que sean accesibles para todos sobre las ofertas públicas de adquisiciones			15%				15%
6	Direcciones físicas y electrónicas y números de teléfono	El criterio de esta valorización evalúa sus criterios de exponer los datos de contacto, de manera ágil y de fácil acceso.			15%				15%
7	Misión, Visión y Valores	La valorización de esta variable depende si la empresa mantiene una página web o medio impreso con sus lineamientos estratégicos.		10%					10%
									100%

Establecer el peso para cada variable del factor **Gobierno Corporativo** que se muestra a continuación: (El total de la suma de las ponderaciones debe ser 100%).

N°	Variable	Definición	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%
1	Junta General	La calificación se determina si la organización busca un medio para difundir los integrantes de su junta general.				20%			20%
2	Principales accionistas	La calificación depende de la difusión de sus accionistas y si está actualizado.					25%		25%
3	Marco legal	Este criterio es muy claro y evalúa la transparencia de la empresa en hacer público las leyes, normas y lineamientos legales en los que se circunscribe el negocio.			15%				15%
4	Orden del día y propuestas de la junta de accionistas y/o Directorio	El criterio de calificación valúa si la empresa cuenta con algún acceso informativo de las órdenes del día y gestiones del consejo.		10%					10%
5	Acuerdos sobre las juntas celebradas en el año actual y anterior	La valorización se determina en función a la preocupación de la empresa en difundir los acuerdos de las juntas de accionistas				20%			20%
6	Política de Gobierno Corporativo	La calificación de esta variable depende de si la empresa tiene un acceso permanente donde se visualice las políticas de gobierno corporativo.		10%					10%
									100%

Establecer el peso para cada variable del factor **Compromiso Social** que se muestra a continuación: (El total de la suma de las ponderaciones debe ser 100%)

N°	Variable	Definición	30%	35%	40%	45%	50%	55%	60%
1	Política de RSC	El criterio de valorización de esta variable es determinada por saber si la empresa muestra sus políticas de RSC.				45%			45%
2	Informe de RSC	La valorización está determinada por si la empresa cuenta con un espacio en su web o medios habitualmente utilizados para informar sobre su RSC.					55%		55%
									100%

Establecer el peso para cada variable del factor **Difusión** que se muestra a continuación: (El total de la suma de las ponderaciones debe ser 100%)

N°	Variable	Definición	30%	35%	40%	45%	50%	55%	60%
1	Ley de Atención Preferente	La calificación depende si la empresa difunde los alcances de la ley en lugares de fácil acceso para todos, inclusive de manera presencial			40%				40%
2	Estadística sobre reclamos	Esta valorización mide la gestión y difusión sobre las estadísticas de sus reclamos.						60%	60%
									100%

### Dimensión Información Financiera y contable

Establecer el peso para cada variable del factor **Estados Financieros** que se muestra a continuación: (El total de la suma de las ponderaciones debe ser 100%)

Nº	Variable	Definición	30%	35%	40%	45%	50%	55%	60%
1	Estados Financieros publicados	Para la calificación de la publicación de los estados financieros se debe considerar que los siguientes documentos estén presentes: (i) estado de situación financiera, (ii) estado de resultados, (iii) estado de cambios en el patrimonio neto, (iv) estado de flujo de efectivo y el dictamen.		35%					35%
2	Notas a los estados financieros	Esta variable se valora en función de la difusión de las notas referentes a los estados financieros por la SMV. Deben considerarse los siguientes puntos, (i) Notas de carácter general, (ii) Notas de carácter específico, (iii) Informe de gerencia, (iv) Información financiera auditada.		35%					35%
3	Hechos de Importancia	Un hecho de importancia es cualquier acto, decisión o acuerdo en curso o información referida al emisor, a sus valores o negocios que pueda influir en: (a) La decisión de un inversionista para comprar, vender o conservar un valor y en (ii) la liquidez, precio o cotización de los valores emitidos. Se debe cumplir con remitir el hecho de importancia con el siguiente detalle: (i) Instrumento derivado, (ii) Finalidad, (iii) Monto nominal, (iv) Activo, pasivo o variable que cobertura el derivado, (v) Moneda, (vi) Valor del instrumento al cierre del mes del reporte, (vii) Importe de ganancia/pérdida total acumulada en el año por instrumentos financieros derivados y (viii) Otra información relevante o explicativa.	30%						30%
									100%

### Dimensión Comercial

Establecer el peso para cada variable del factor **Productos** que se muestra a continuación: (El total de la suma de las ponderaciones debe ser 100%)

Nº	Variable	Definición	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%
1	Listado de productos	La calificación está dada por la publicación de los productos vigentes y que se contenga: (i) Información del producto, (ii) Requisitos, (iii) Beneficios y (iv) Riesgos y condiciones.				20%			20%
2	Formatos Contractuales	Publicación de los contratos únicos por tipo de producto (Créditos, ahorros y otros).	5%						5%
3	Cartillas de Información	Publicación de cartilla de información por tipo de producto, donde se muestre: (i) las condiciones del producto y (ii) la información de las condiciones contractuales relevantes.	5%						5%
4	Tarifarios vigentes	La calificación está dada en función a la publicación de tarifarios vigentes de tasas de interés pasivas, activas y comisiones pasivas y activas los cuales deben contener: (i) Tasa en moneda nacional y extranjera, (ii) Tasa moratoria en moneda nacional y extranjera (iii) Vigencia, (iv) Tarifario al que se reemplaza y (v) Notas explicativas.			15%				15%
5	Listado de Servicios	Se puntúa la variable por la publicación del listado de otros servicios que brinda la institución. Deben contener según sea el caso: (i) Cobros de comisión en moneda nacional y extranjera, (ii) descripción de servicios, (iii) otros gastos y/o cobros.				20%			20%

6	Fórmulas por producto	La valorización de esta variable está dada por la publicación del cálculo de la fórmula para determinar la tasa de interés efectiva para el periodo de pago (Créditos) y de la tasa de rendimiento efectiva anual (Depósitos). En el documento se debe mostrar: (i) la fórmula desarrollada, (ii) ejemplos del cálculo de la fórmula.	10%							10%
7	Guías para clientes	La calificación está dada por la publicación de la Guía para clientes que debe contener: (i) Efectos sobre el incumplimiento de alguna o todas las condiciones contractuales de los productos contratados, (ii) Procedimientos, (iii) Derechos, (iv) Otros que la institución vea por conveniente.		15%						15%
8	Pagos anticipados de cuotas	Se puntúa por la publicación del derecho a realizar pagos anticipados y adelantos de cuotas, donde se muestra las precisiones a tener en cuenta para realizar estas acciones.	10%							10%
										100%

### Dimensión Accesibilidad

Establecer el peso para cada variable del factor Comunicación que se muestra a continuación: (El total de la suma de las ponderaciones debe ser 100%):

Nº	Variable	Definición	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%	
1	Documentos descargables en formato procesable	La calificación depende si la organización tiene opciones para descargar archivos desde su página web en formatos procesables (Excel, PDF o Word)			15%				15%	
2	Sistemas de alarmas (Aplicación Móvil)	La calificación es determinada si la organización cuenta con un aplicativo móvil que genera alertas de promociones o información de los servicios/productos que brinda la empresa			15%				15%	
3	Web adaptada a colectivos con discapacidad	La valorización de la variable depende si la página web de la empresa está adaptada para personas con discapacidad				20%			20%	
4	Información en más de un idioma	La calificación depende si la página web de la organización tiene la opción de elegir el idioma de cómo se desea visualizar la información			15%				15%	
5	Preguntas frecuentes	La calificación es determinada por la comunicación en la página web de la empresa, las preguntas frecuentes presentadas para sus clientes.					25%		25%	
6	Enlace SBS - Transparencia	La calificación es determinada si en la página web de la empresa tiene un enlace que dirija a la SBS	5%						5%	
7	Límites de operaciones por horarios de atención	El criterio de calificación hace referencia si la empresa indica en su página web el horario de atención de los tipos de operaciones que realiza la organización	5%						5%	
										100%

Establecer el peso para cada variable del factor **Requisitos Técnicos** que se muestra a continuación: (El total de la suma de las ponderaciones debe ser 100%)

N°	Variable	Definición	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%
1	Acceso gratuito a los contenidos	La calificación de esta variable se basa en la difusión gratuita de información en la página web de la empresa			15%				15%
2	Acceso libre a la Web	El criterio de valorización está basado en que la empresa cuente con una página web de libre acceso					25%		25%
3	Página Web con nombre de dominio registrado	La calificación es determinada si la página web tiene el nombre de dominio registrado con el mismo nombre de la empresa				20%			20%
4	Vínculo directo a "Información para accionistas e Inversores"	La valorización de la variable se circunscribe a que la empresa proporcione una página o enlace web donde comparta información a sus socios estratégicos (accionistas e inversores)					25%		25%
5	Información presentada en forma directa o mediante enlaces a Bases de datos	La calificación de esta variable depende de la difusión de la información desde la página web de la empresa mostrada			15%				15%
									100%

### Dimensión Integridad

Establecer el peso para cada variable del factor **Previsiones** que se muestra a continuación: (El total de la suma de las ponderaciones debe ser 100%)

N°	Variable	Definición	20%	25%	30%	35%	40%	45%	50%
1	Perspectivas	La cuantificación de esta variable está determinada de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta con perspectivas de reestructuración.				35%			35%
2	Información sobre proyectos en curso	La puntuación depende de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización difunde información acerca de los proyectos de inversión en desarrollo.					40%		40%
3	Crecimiento esperado	La calificación se basa en la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización obtuvo el crecimiento planeado		25%					25%
									100%

Establecer el peso para cada variable del factor **Riesgo Operacional** que se muestra a continuación: (El total de la suma de las ponderaciones debe ser 100%)

N°	Variable	Definición	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%
1	Fraude Interno	La valoración es determinada por la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta con un programa de gestión del riesgo de fraude interno, como parte de la estructura de gobierno.			15%				15%
2	Fraude Externo	La cuantificación de esta variable está determinada de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta con perspectivas de reestructuración a mediano plazo.	5%						5%
3	Prácticas de empleo y seguridad	La puntuación se basa en la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta con código de buenas prácticas y con una política de prevención de riesgo laboral.			15%				15%
4	Prácticas comerciales	La calificación de esta variable está determinada de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta buenas prácticas comerciales, de tal manera que sus acciones de comercialización no influyan en sus clientes a cometer errores.				20%			20%
5	Daños materiales tangibles	La cuantificación de esta variable está determinada de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: Se cuenta con un plan de contingencia ante un evento externo ajeno al control de la empresa, como por ejemplo la ocurrencia de desastres naturales, entre otros factores.			15%				15%
6	Disfunciones de la actividad y los sistemas	La valoración depende de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta con un programa de gestión en tecnología de la información referido a deficiencias en el sistema de informático, implementación y desarrollo de dichos sistemas, inadecuada calidad de información, entre otros aspectos.				20%			20%
7	Prevención del lavado de activos	La puntuación está determinada de la respuesta de los ejecutivos a la siguiente información: La organización cuenta con una política de prevención de lavado de activos, los cuales son difundidos por mi organización.		10%					10%
<b>100%</b>									

#### Dimensión Credibilidad

Establecer el peso para cada variable del factor **Auditoria** que se muestra a continuación: (El total de la suma de las ponderaciones debe ser 100%)

N°	Variable	Definición	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%
1	Informes de auditoria	El criterio de puntuación se determinada en base a exposición de los informes de Auditoria anual en la SMV por parte de la organización.		30%					30%
2	Informes de clasificación de riesgos	La calificación está sujeta a que la empresa debe contar como mínimo con informes de dos clasificadoras de riesgos nacionales que analizan y difundan información de la organización.						70%	70%
<b>100%</b>									

Establecer el peso para cada variable del factor **Compromiso** que se muestra a continuación: (El total de la suma de las ponderaciones debe ser 100%)

N°	Variable	Definición	15%	20%	25%	30%	35%	40%	45%
1	Firma del presidente o su representante en los informes	La puntuación a asignar de esta variable si en los informes contables y financieros es firmada por el presidente de la organización o su representante.							45%
2	Notas de prensa	La calificación de esta variable se determina si la organización elabora de forma permanente las notas de prensa con información relevante.		20%					20%
3	Opinión de razonabilidad del auditor en los informes	La variable cuantifica si los informes contables y financieros contienen la opinión de razonabilidad del auditor.					35%		35%
<b>100%</b>									

## Apéndice C: Explicación de las Variables del Modelo ITC propuesto

Tabla C1

### Explicación de variables - Dimensión legalidad

Variable	Explicación detallada
1. Datos de participaciones significativas	Los datos de participaciones significativas están dados por el porcentaje del capital de una sociedad en manos de accionistas, de forma directa o indirecta y que supera un determinado umbral que es fijado por la compañía según su normativa vigente.
2. Historia	La historia de una empresa permite conocer cómo aporta una institución a la economía de un país y de su sector. Así mismo, brinda información de cómo ha resuelto situaciones difíciles, cuáles han sido sus éxitos y muestra los valores que hacen de la compañía una organización confiable.
3. Filiales	Las filiales son dependencias que establece una entidad financiera como principal canal de distribución de sus productos, donde los clientes pueden realizar las operaciones financieras que deseen.
4. Estructura de la organización	Es la forma en la que la empresa se gestiona, por lo que cada empresa mantiene un sistema organizacional adecuado a sus funciones y objetivos, según su visión y misión.
5. Oferta Pública de acciones – OPA	Son operaciones del mercado de valores en las que una persona o empresa realiza una oferta para comprar acciones de una empresa que cotiza en bolsa; estas operaciones permiten adquirir acciones de una empresa de forma rápida y organizada, en lugar de realizar las operaciones ordinarias en bolsa que pueden resultar ser costosas.
6. Direcciones físicas y electrónicas o números de teléfono	Son los datos de contacto de la institución que se encuentran disponibles para que los clientes y/o accionistas puedan realizar operaciones relacionadas a la empresa.
7. Misión, Visión y Valores	La misión es la razón de ser de una empresa, mientras que la visión está referida a lo que se desea alcanzar en el futuro. Finalmente, los valores son fundamentos éticos sobre la que se cimienta la cultura organizacional de la empresa.
8. Junta General	Es un órgano administrativo y de fiscalización dentro de la organización, cuya principal función es la de tomar decisiones clave sobre el funcionamiento de la institución.
9. Principales accionistas	Son las personas que posee una o varias acciones en una empresa y se les conoce como inversores porque el hecho de comprar una acción supone una inversión en la compañía.
10. Marco legal	El marco legal brinda las bases sobre las cuales las empresas construyen el alcance y naturaleza de la participación política en el desarrollo de su gestión.
11. Orden del día y propuestas del consejo	La orden del día es un listado de puntos a ser discutidos en una determinada reunión o sesión, las propuestas del consejo son los temas que el directorio desea discutir en una determinada reunión.
12. Acuerdos sobre las juntas celebradas en el ejercicio en curso y el precedente	Los acuerdos sobre las juntas celebradas son documentos escritos donde se registran los temas tratados y los acuerdos a los que se llegaron en una determinada reunión, con el fin de dar validez a lo acordado.
13. Política de Gobierno Corporativo	Es el marco de normas y prácticas referidas a los procesos para que la dirección de las empresas rindan cuentas, trabajen con equidad y transparencia con todas las partes interesadas.
14. Política de RSC	Es un marco de referencia que contribuye a establecer comportamientos que permitan a la empresa a generar valor para todos los grupos de interés, como son: clientes, empleados, accionistas, proveedores y sociedad.
15. Informe de RSC	Es un documento que realizan las compañías para reportar públicamente todas las prácticas de responsabilidad social que realizan; así mismo es un medio de rendición de cuentas a la sociedad mediante el cual se comparte información con todos los grupos de interés y se

puede realizar de forma anual, semestral o por periodos que la empresa vea por conveniente.

Tabla C1

*Explicación de variables - Dimensión legalidad (Continuación)*

Variable	Explicación detallada
16. Ley de atención preferente	La ley N° 28683 establece la atención preferente a las mujeres embarazadas, las niñas, niños, los adultos mayores, en lugares de atención al público incluyendo la atención preferente a personas con discapacidad; es decir, esta ley regula los requerimientos, implementaciones especiales y procedimientos de atención prioritaria, así como una infraestructura que facilite el acceso del público en general.
17. Estadísticas sobre reclamos	Se refiere a la data histórica sobre el registro general de reclamos efectuados a la organización cada cierto periodo de tiempo; pudiendo establecer una evolución, tendencia o comparación, la cual es publicada para conocimiento de todas las partes interesadas.

Tabla C2 *Explicación de variables - Dimensión de información financiera y contable*

*Explicación de variables - Dimensión de información financiera y contable*

Variable	Explicación detallada
18. Estados financieros y dictamen	Son informes que generan las organizaciones para dar a conocer los resultados cada ejercicio, la situación económica y financiera de la empresa y los cambios realizados a una fecha o periodo determinado de acuerdo con las normas sectoriales, los cuales son firmados por un contador público independiente.
19. Notas a los estados financieros	Muestran el detalle de lo comprendido en ciertos ítems en los estados financieros; por lo general, éstos son un cuadro con información específica que facilita la comprensión de aquellas cifras globales que se presentan.
20. Hechos de importancia	Son sucesos relevantes que impactan en la dirección de una organización, y que por lo general son referidas a las decisiones que toman los accionistas, directorio, funcionarios o ejecutivos.
21. Ratios financieros	Son indicadores que relacionan dos valores financieros de una empresa, que, por lo general, al calcularse como una división, son valores unitarios que permiten ser comparables en distintos periodos.
22. Memoria anual	Es un informe en el cual se detallan los antecedentes del año anterior, los objetivos que se trazaron para el periodo actual, y la propia ejecución de las operaciones, sus respectivos resultados, análisis de los mismos, con el correspondiente estado financiero completo, entre otros contenidos adicionales.

Tabla C3

*Explicación de variables - Dimensión de información comercial*

Variable	Explicación detallada
23. Número de clientes	Refiere a la cantidad de clientes activos que tiene una organización en un tiempo determinado.

24. Listado de productos	Es la relación detallada y descrita de los productos activos que una organización se encuentre comercializando en dicho periodo de tiempo.
--------------------------	--

Tabla C3

*Explicación de variables - Dimensión de información comercial (Continuación)*

Variable	Explicación detallada
25. Formatos contractuales	Se refiere a los contratos, hojas resúmenes, cartillas o documentación que se suscribe cada vez que un cliente decide adquirir cualquiera de los servicios o producto que brinde la entidad financiera.
26. Cartillas de información	Son documentos que contienen información básica sobre los productos que ofrece una organización con la finalidad de orientar a todas las partes interesadas.
27. Tarifarios vigentes	Es información detallada y actualizada de las tarifas que maneja una organización respecto a las condiciones de sus productos que esté comercializando.
29. Listados de servicios	Es la relación detallada y descrita de los servicios que una organización comercializa a fin de clarificar o facilitar la elección de los clientes.
30. Fórmulas por producto	Refiere a la fórmula de como calcular los intereses pasivos o activos, así como algún otro dato relevante, acompañados de ejemplos simples y claros del cálculo o simulación con la finalidad de facilitar el entendimiento de las partes interesadas.
31. Guías para clientes	Tiene la finalidad de brindar información de importancia al cliente para mejorar el servicio de atención y establecer procesos rápidos y amigables de atención al cliente mediante su página web para que la empresa consolide su reputación.
32. Pagos anticipados de cuotas	Se refiere a aquella publicación de la empresa en su página web del derecho a realizar pagos anticipados y adelantos de cuotas. Cabe mencionar, que un pago anticipado permite amortizar el capital que solicitaste en préstamo; en cambio, el adelanto de cuotas es el pago anticipado de algunas cuotas.

Tabla C4

*Explicación de variables - Dimensión de accesibilidad*

Variable	Explicación detallada
33. Documentos descargables en formato procesable	La descarga de archivos consiste en transferir archivos completos en formatos procesables como Excel, PDF y Word accedidos desde el internet hacia la computadora o dispositivos, para ser utilizados posteriormente. La página web de la empresa debe presentar la opción de descarga.
34. Sistemas de alarmas (móvil)	Se refiere a que la empresa cuenta con un aplicativo móvil que genera alertas y que estas alertas se activan cuando ocurre un evento de interés del cliente (las alarmas deben ser configurables por el cliente (activarlos o desactivarlos) ya que es quien decide cual evento es de su interés)
35. Web adaptada a colectivos con discapacidad	Consiste en que la página web presenta mejora en sus aspectos de accesibilidad con la finalidad de brindar la misma oportunidad de acceso de información de la empresa a diferentes tipos de clientes. Para ello, la página web debe contar con un diseño claro, con colores de

contraste adecuado, navegación adaptable a diferentes dispositivos, entre otros. Así mismo, la página web se debe adaptar con dispositivos externos como lectores, magnificadores de pantallas, pulsadores, entre otros en los casos de personas con discapacidad más severas.

Tabla C4

*Explicación de variables - Dimensión de accesibilidad (Continuación)*

Variable	Explicación detallada
36. Información en más de un idioma	Se refiere a que la página web presente la información de la empresa a más de un idioma con la finalidad de ampliar su cartera de clientes; cabe mencionar, que la página web por defecto mostrará la información en el idioma nativo que es el “Español”, cuando el cliente seleccione otro idioma toda la información de la página web se traducirá al idioma seleccionado.
37. Preguntas frecuentes	Consiste en una lista de preguntas y respuestas frecuentemente generado por los clientes de un tema en particular, y que estos son publicados en la página web con la finalidad de que la información brindada sea de utilidad para el cliente.
38. Enlace SBS – Transparencia	Se refiere en que la página web presente enlace del portal de la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú como cumplimiento de la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública; así mismo, la información de la SBS es de suma importancia para los accionistas y/o inversionistas.
39. Límites de operaciones por horarios de atención	Las operaciones de una entidad microfinanciera se realizan en un horario de oficina establecido por la empresa, la cual debe ser publicada mediante su página web para que esa información sea conocida por el cliente.
40. Acceso gratuito a los contenidos.	Consiste en la disponibilidad gratuita en internet pública de la información brindada por la empresa mediante su página web, lo cual permite leer, descargar, copiar, imprimir, buscar, entre otras funcionalidades desde su aplicativo web sin costo.
41. Acceso libre a la web	Es el acceso abierto sin restricción de la información publicada por la empresa desde su página web.
42. Página web con nombre de dominio registrado.	Se refiere que la empresa ha realizado la adquisición del dominio del nombre de su marca, y que esta es utilizada para la publicación de su página web.
43. Vínculo directo desde la página inicial de la empresa con la denominación “información para accionistas e inversores”.	Consiste en que la página web cuenta con un vínculo directo para acceder a la información que es de suma importancia para la toma de decisiones para los accionistas e inversores.
44. La información se puede presentar de forma directa o mediante enlaces a las BD.	Se refiere a la información que presenta la empresa en su página web en forma directa o por enlaces (link) a la base de datos; la cual puede ser descargable.
45. Frecuencia de los informes	Consiste en la frecuencia que difunde la organización su información, dependiendo de cómo tiene la entidad microfinanciera el periodo establecido para la realización de sus informes.

Tabla C5

*Explicación de variables - Dimensión de integridad*

Variable	Explicación detallada
46. Información sobre proyectos en curso.	Se define como la divulgación de proyectos de desarrollo sostenible, que permiten alcanzar resultados compartidos con la finalidad ayudar a los gobiernos nacionales y/o comunidades locales.
47. Crecimiento Esperado	Se define a que la organización ha alcanzado la rentabilidad proyectada en todas sus actividades económicas y financieras ejecutadas en un

48. Fraude Interno	<p>periodo establecido por la organización.</p> <p>Consiste en los delitos cometidos por los trabajadores de la organización en contra de la misma, es decir que algunos empleados que administran información las utilizan o manipulan en beneficio propio. En tal sentido, se desea saber si la organización cuenta con una política de control interno para mitigar este tipo de fraude.</p>
--------------------	---

Tabla C5

*Explicación de variables - Dimensión de integridad (Continuación)*

Variable	Explicación detallada
49. Fraude Externo	Consiste en los delitos cometidos por clientes, proveedores y estafadores en contra de la organización, para su beneficio propio. En tal sentido, se desea saber si la organización cuenta con un programa de análisis de riesgos y seguridad del sistema informático.
50. Prácticas de empleo y seguridad.	Consiste en corroborar y la organización cuenta con un código de buenas prácticas laborales, la cual ha sido elaborada por representantes de los trabajadores y administradores de la organización. Este código de buenas prácticas está referido a la institucionalidad (relaciones laborales), aprendizaje (capacitaciones) y gestión de agenda común (planeamiento anual entre la organización y trabajadores para alcanzar los objetivos comunes). Asimismo, se refiere si la organización cuenta con políticas de implementación en el plan de seguridad y salud en todos los aspectos relacionados a las actividades laborales de los trabajadores, de tal manera de prevenir los riesgos laborales.
51. Prácticas Comerciales.	Esta referido si la organización cuenta con una guía de buenas prácticas comerciales en la cual tiene por objeto especificar los lineamientos de las buenas prácticas comerciales hacia sus clientes, proveedores y socios comerciales, con la finalidad de que se eviten actividades comerciales que son incompatibles con la ética empresarial.
52. Daños Materiales Tangible.	Se refiere a los bienes que posee la empresa que representan de forma física como son los equipos, infraestructura, dinero etc.; que puedan ser impactados de forma negativa por algún evento ajeno al control de la misma y que afecte su operatividad.
53. Disfunciones de la actividad y los sistemas. (Disfunciones de la actividad en los sistemas informáticos)	Se define como un problema que afecta el normal funcionamiento de un conjunto de elementos compuestos por el hardware, software y el usuario, quien es el que requiere y procesa toda la información, y a la vez es quien controla todo el sistema de informático.
54. Prevención de lavado de activos.	Se refiere a los mecanismos que se implementan para la prevención y detección de fondos o activos que se han obtenido de actividades ilícitas, y que tratan de introducirlos al sistema económico y financiero. Las actividades ilícitas se encuentran tipificado en los artículos 1,2,3 y 4 del decreto legislativo N° 1106, Decreto Legislativo de lucha eficaz contra el lavado de activos y otros delitos relacionados a la minería ilegal y crimen organizado.

Tabla C6

*Explicación de variables - Dimensión de credibilidad*

Variable	Explicación detallada
55. Informes de Auditoria.	Es un documento donde se informa la opinión de un profesional independiente acerca de los estados financieros de la organización

56. Informes de clasificación de riesgos	Es elaborado por las sociedades clasificadoras de riesgos que evalúan a las organizaciones en relación a aspectos cuantitativos y cualitativos. El objetivo es de proveer a los inversionistas información acerca de la calidad crediticia, es decir, de la probabilidad de que se realice los pagos de amortizaciones e interés de manera oportuna de los instrumentos que se ofrecen en el mercado.
--	---

## Tabla C6

### *Explicación de variables - Dimensión de credibilidad (Continuación)*

Variable	Explicación detallada
57. Firma del presidente o representante legal en los informes.	Está referido a que los informes de los estados contables o financieros deberán ser firmados por el presidente o representante legal, ya que mediante este acto se verifica las afirmaciones contenidas en ellos, de acuerdo al reglamento y que se han sido replicados d ellos libros contables.
58. Notas de prensa	Se refiere a noticias periodísticas relevantes que se publican en su respectiva página web, la cual tiene como objetivo divulgar la información propia a nivel masivo, la misma que pueda ser divulgada por otros medios de comunicación.
59. Opinión de razonabilidad del auditor en los informes.	Se refiere a que el auditor emite un a opinión de razonabilidad de los informes contables y financieros, en donde indica que los informes han sido elaborados de acuerdo a las políticas contables establecidas.
60. Normas de contabilidad.	Se refiere al conjunto reglas generales que determinan la veracidad técnica del desarrollo contable, la que permitirá elaborar de manera correcta los estados financieros de la organización.