

La Voz del Mercado

II Encuesta de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo
Resultados 2015 de las principales empresas de la
Bolsa de Valores de Lima





Presentación

En la primera edición de los resultados de La Voz del Mercado (LVdM) publicamos los 25 comentarios espontáneos recibidos de los encuestados. A pedido de varios emisores, en esta oportunidad, incluimos la posibilidad de recabar comentarios opcionales en todas las preguntas del cuestionario. La respuesta ha sido sorprendente, tanto para nosotros, como para GfK, encuestadora con experiencia global: 1919 comentarios.

Con el fin de cumplir con la misión de LVdM, además de esta entrega, hemos tenido que preparar cuatro publicaciones adicionales para dar debida cuenta de los comentarios recibidos. Una presenta los comentarios referidos a las Juntas Generales de Accionistas; otra, a la composición y funcionamiento de los Directorios; una tercera versa sobre la función de Investor Relation (IR) y, una cuarta - en preparación -, sobre Conflictos de Interés.

Los emisores con quienes nos hemos reunido para presentarles el *feedback* del mercado han valorado el proceso y, sobretodo, el poder identificar oportunidades de mejora.

En este estudio recogemos la opinión de más de 400 actores del mercado de capitales locales y extranjeros, y presentamos los resultados sobre cómo los especialistas bursátiles perciben la calidad del Gobierno Corporativo de las principales empresas del mercado de capitales peruano y sus principales demandas.

Con esta publicación, EY y la BVL refuerzan su compromiso por ser partícipes del cambio y promover el desarrollo sostenible de las empresas en el Perú.



Francis Stening
Gerente General
BVL



Beatriz Boza
Socia de Gobernanza y
Sostenibilidad Corporativa
EY





Contenido

Haga clic en los títulos para acceder a la página

	Página
Principales hallazgos	6
I. Ranking La Voz del Mercado 2015	
1. Ranking de La Voz del Mercado 2015 del S&P/BVL Lima 25	12
2. Retroalimentando a los emisores	14
II. El mercado peruano demanda mayor transparencia	
1. El GC influye en las decisiones de inversión en el Perú	18
2. El mercado peruano demanda mayor transparencia.....	21
3. Correlación positiva de los aspectos de GC con su nivel de desarrollo	24
4. Trato Igualitario a accionista en el Perú requiere transparencia.....	28
5. Juntas Generales de Accionistas requieren más transparencia	35
III. Pilares del Gobierno Corporativo bajo la lupa	
1. Las empresas del IBGC son mejor percibidas que las del Perú Gen.....	40
2. El IBGC marca la diferencia	47
IV. Estructura accionaria y tipos de acción	
1. Por estructura accionaria.....	52
2. Por tipos de acciones	55
3. Por índices y tipos de acciones.....	56

Página

V. Comparación de Resultados 2014-2015	
1. Resultados Ranking Final	60
2. Calidad del GC por actividad económica	61
3. Principales variaciones por actividad económica	62
4. Principales variaciones por índices bursátiles	64
VI. Correlaciones de La Voz del Mercado	
1. Correlación con variables del mercado de capitales	68
VII. Concurso de reconocimiento al buen Gobierno Corporativo peruano	
1. Reconocimiento público	72
2. Participantes del Concurso de Buen Gobierno Corporativo.....	73
3. La Voz del Mercado con miras al 2016	74
VIII. Metodología	
1. Metodología.....	78
2. Perfil de los encuestados	79
3. Perfil de los 54 emisores evaluados.....	81
4. Emisores por actividad económica	82
5. Ficha Técnica.....	83
IX. Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo.....	85
X. Glosario de Términos.....	86
XI. Otras publicaciones de La Voz del Mercado.....	88
XII. Equipo de Gobierno Corporativo.....	90



Principales hallazgos

1 Canal creíble.

La Voz del Mercado (LVdM) ha generado un espacio creíble de comunicación y *feedback* entre los principales actores del mercado de capitales peruano. Los 1919 comentarios recibidos de 405 encuestados, son una clara muestra de ello.

2 Feedback de LVdM es valorado por los emisores.

Los principales emisores han valorado el *feedback* del mercado. Se sostuvo reunión con el 63% de los 54 emisores involucrados en LVdM 2015, donde estuvieron presentes miembros del directorio y del *C-Suite*. El 100% de ellos sostuvo que la información provista es útil o muy útil y el 98% la consideró relevante o muy relevante para establecer prioridades acerca de sus prácticas de Gobierno Corporativo (GC). Subsiste, sin embargo, un 37% de emisores que no han mostrado interés en conocer de primera fuente el resultado de su evaluación, pese a que esta se ofrece de manera personalizada y gratuita.

3 Los resultados del 2015 son similares al 2014.

Los resultados de la LVdM 2015, en general, son similares a los del 2014, aunque ligeramente menos robustos.

4 El GC impacta en la decisión de inversión en el Perú.

El 73% de los encuestados consideran que el GC es influyente o muy influyente en las decisiones de inversión en el Perú. Los encuestados basados en el extranjero son los más proclives a dicha afirmación, con 85%.

5 Demanda por más transparencia en el mercado de capitales.

Uno de los principales puntos a destacar en LVdM 2015, es la demanda por más y mejor transparencia en la información que los emisores revelan al mercado de capitales peruano. 623 comentarios (60% del total de 3 preguntas abiertas) hacen referencia a la relevancia de la oportunidad, la calidad y los canales de acceso a la información, así como a la equidad en la entrega de la información, independientemente de la cantidad de acciones del accionista o inversionista.

6 El IBGC destaca.

Las empresas del Índice de Buen Gobierno Corporativo (S&P/BVL IBGC) lograron, por segundo año consecutivo, una mejor calificación que las del Perú Gen (S&P/BVL Peru General Index). El selecto grupo de empresas del IBGC obtiene el mismo resultado favorable, tanto en el puntaje final, como en la evaluación de cada uno de los cinco pilares del modelo de GC. Destaca que el 78% de esta cartera son emisores en plazas bursátiles extranjeras (y/o con casas matriz que listan fuera) y obedecen a un marco regulatorio más exigente en prácticas de GC.

7 Plazas más exigentes, mejor calificación del GC en LVdM.

En general, los emisores listados en plazas extranjeras, o cuyas casas matriz listan fuera, son mejor percibidos en LVdM. Entre las empresas más liquidas de la BVL (las que corresponden al índice S&P/BVL Lima 25), los 7 primeros puestos son de emisores sujetos a reglas foráneas. Ello podría estar indicando debilidades institucionales, no solo a nivel de la oferta y demanda por GC en la plaza limeña, sino de los incentivos generados por la actividad regulatoria.

8 El referente en GC en la BVL.

Credicorp, por segundo año consecutivo, es el emisor con la mejor calificación de GC según La Voz del Mercado. Credicorp es un emisor que no posee accionista controlador, tiene solo un tipo de acción común y, desde el 2009, tiene un área de Investor Relation (IR) muy activa, ya que cotiza sus valores en el New York Stock Exchange (NYSE).

9 Se requieren Juntas Generales de Accionistas más dinámicas.

Los comentarios relacionados con la pregunta sobre las Juntas Generales de Accionistas o Asambleas de Bonistas revelan la expectativa del mercado por participar de juntas más dinámicas, en las cuales se fomente el debate transparente y democrático, en vez de solo cumplir una obligación legal impuesta a las sociedades anónimas. Se expresa, además, una demanda por mejorar en los procesos previos a las juntas y acciones de seguimiento a lo acordado en estas reuniones.

10 Correlación positiva entre directorio profesional y desarrollo del GC.

231 comentarios sugieren que tener un directorio profesional, o no tenerlo, se correlaciona directamente con la percepción del nivel de desarrollo del GC de las empresas.

11 Demanda por eficacia en la función de Investor Relation.

La comunicación con el mercado es una tarea pendiente para las empresas de la plaza limeña. Los encuestados mencionaron recurrentemente la eficacia de la función del *Investor Relation* (IR) como un aspecto que favorece a la calidad del GC en una empresa. Esto queda evidenciado en 151 comentarios.

12 Los conflictos de interés preocupan el mercado.

Existe una preocupación explícita en cuanto al manejo de los riesgos asociados a los temas de conflictos de interés en emisores de la plaza limeña. Esta preocupación es frecuente en las opiniones de los encuestados sobre las empresas menos desarrolladas en GC.

13 Empresas que no tienen accionista controlador son mejor calificadas en GC.

Por segundo año consecutivo, los emisores que no tienen un accionista controlador son mejor calificadas en GC que aquellos que si tienen un accionista controlador. Los comentarios obtenidos hacen referencia a la ausencia de equidad con los accionistas minoritarios y de la existencia, o apariencia, de un inadecuado manejo de los conflictos de interés en las transacciones con empresas vinculadas y/o con el accionista controlador. El 2015, la distancia en los promedios según estructura accionaria creció en la cartera del IBGC y disminuyó en la cartera de Perú Gen, comparados con el 2014.

14 Empresas con un solo tipo de acción son mejor calificadas en GC.

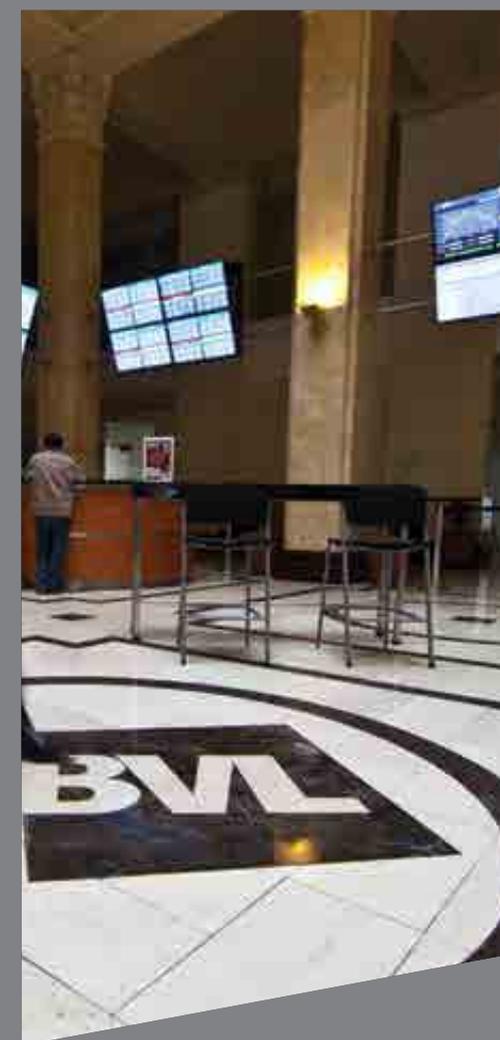
Tener un solo tipo de acción común contribuye a una mejor calificación en GC e incide en la percepción de mejor calidad en el trato equitativo al accionista. El 70% de las empresas evaluadas posee una sola acción común y han obtenido, en promedio, una mejor calificación en GC, que el promedio de los emisores con más de un tipo de acción común. Tal comportamiento se observó también en el 2014.

15 Hay una fuerte correlación entre el ROE de las empresas más líquidas y LVdM.

Existe una fuerte correlación positiva entre LVdM y el ROE (Return on Equity) que ratifica la sensibilidad expresada en las reuniones con algunos emisores sobre la posible relación (directa o indirecta) entre los buenos resultados económicos de la compañía y la percepción acerca de la calidad de su GC.

16 Metodología robusta

Por segundo año consecutivo, la metodología desarrollada por LVdM muestra una correlación positiva, en este caso ligeramente más robusta (R^2 de 77%) frente al 2014 (R^2 de 75%).



Ranking La Voz del Mercado 2015

Empresas del S&P/BVL Lima 2015

BOLSA DE
VALORES
DE LIMA

BVL

Ranking de La Voz del Mercado 2015 del S&P/BVL Lima 25

<< Menú

Menú >>

Ranking de La Voz del Mercado 2015

El Estudio "La Voz del Mercado" brinda una clara visión de cómo los principales agentes de mercado de capitales local y extranjero perciben la calidad del Gobierno Corporativo de las empresas más líquidas de la bolsa limeña, esto es, aquellas que registran la mayor frecuencia de negociación en la bolsa.

La Voz del Mercado es una encuesta electrónica de carácter anónimo administrada por GfK Growth from Knowledge.



Los especialistas encuestados incluyen:

- Inversionistas institucionales
- Analistas financieros
- Calificadores de riesgo
- Banca de empresa
- Reguladores
- Directores de empresas
- Académicos y especialistas
- Periodistas de negocios

Escala de evaluación

Deficiente	Regular	Buena	Muy Buena	Excelente
1	2	3	4	5



Fuente: GfK Perú. 405 encuestados. Encuesta anónima online auto administrada, aplicada entre el 27 de mayo y el 16 de junio 2015. Se incluyeron filtros por grupos económicos, donde el encuestado no podía opinar respecto de una empresa de su grupo económico.

Empresas del Índice S&P/ BVL Lima 25* de la Bolsa de Valores de Lima

Puntaje La Voz del Mercado

1	Credicorp	4.64
2	Graña y Montero	3.95
3	BBVA Banco Continental	3.91
4	Ferreycorp	3.87
5	Compañía de Minas Buenaventura	3.68
6	Cementos Pacasmayo	3.58
7	Intercorp Financial Services	3.46
8	Luz del Sur	3.29
9	Compañía Minera Milpo	3.25
10	Edegel	3.22
11	Edelnor	3.16
12	Sociedad Minera Cerro Verde	3.14
13	InRetail Perú Corp.	3.03
14	Minsur	2.93
15	Unión Andina de Cementos	2.91
16	Refinería La Pampilla	2.89
17	Alicorp	2.80
18	Compañía Minera Atacocha	2.71
19	Corporación Aceros Arequipa	2.70
20	Panoro Minerals	2.66
21	Trevali Mining Corporation	2.58
22	Volcán Compañía Minera	2.54
23	Empresa Siderúrgica del Perú	2.49
24	Casa Grande	2.04

Puntaje máximo 5.00 y mínimo 1.00

* Nota: No incluye Rio Alto, pues en el 2015 ya no forma parte del Registro Público del Mercado de Valores.

Retroalimentando a los emisores

75% de las empresas evaluadas del índice S&P/BVL Lima 25, requirió reuniones personalizadas para conocer a profundidad sus resultados (63% considerando toda la muestra de empresas)
El 25% restante no concretó dicha reunión (37% considerando toda la muestra).

En estas reuniones de presentación y *feedback* estuvieron presentes 68 altos ejecutivos; de estos, 9 fueron Presidentes de Directorio, 33 Directores y 26 Gerentes (*C-Suite*).

El 72% de los participantes en las sesiones de *feedback* evaluó el estudio La Voz del Mercado y la información brindada en estas reuniones. El 100% consideró que la información proporcionada es muy útil/útil y el 98% que es muy relevante/relevante para la gestión de su compañía, así como que servirá para establecer prioridades acerca de sus prácticas de GC.



Habla la Empresa

"Sería útil conocer más detalle sobre las evaluaciones más negativas para poder mejorar."

"Incluir las mejores prácticas o lo que hacen los top 5 para serlo."

"Muy buen aporte para la adopción de mejoras en GC. Permite enfocar esfuerzos en los temas críticos."

"Muy interesante y útil la información. Se advierte mucho espacio a trabajar."

"It is important for the BVL to grow."

"Continúen con el esfuerzo en beneficio del mercado y empresas."

"Tal vez la opinión del institucional podría tener más peso."

"La información proporcionada es suficiente y bastante clara."

"Información es muy importante e impulsa la toma de conciencia y mejoras por parte de las empresas."

Fuente: Opiniones de emisores. Reuniones de feedback 2015.

II

El mercado peruano
demanda mayor
transparencia



El Gobierno Corporativo influye en las decisiones de inversión en el Perú

<< Menú

Menú >>

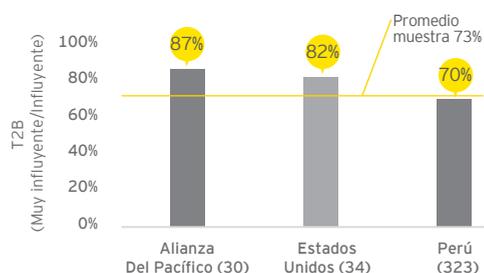
Estudios internacionales demuestran que el Gobierno Corporativo impacta en las decisiones de inversión. La Voz del Mercado 2015 revela que ello también ocurre en el Perú.

Especialmente para los extranjeros, el GC influye en las decisiones de inversión en el Perú. El 87% de los encuestados de la Alianza del Pacífico indicó que el GC es influyente o muy influyente; el 82% de los encuestados basados en los Estados Unidos indicó

lo mismo y el 70% de los locales concuerda con esta opinión. Los encuestados de los segmentos de Banca e Inversionistas Institucionales son los que más consideran el GC como influyente o muy influyente en las decisiones de inversión en el Perú (77% cada uno) seguidos por los de Bolsa y Agentes (con 75%), Regulador y Medios (con 74%) y los Directores (con 71%). El segmento de los Expertos se ha mostrado más escéptico en cuanto a la influencia del GC en el Perú con 57%.

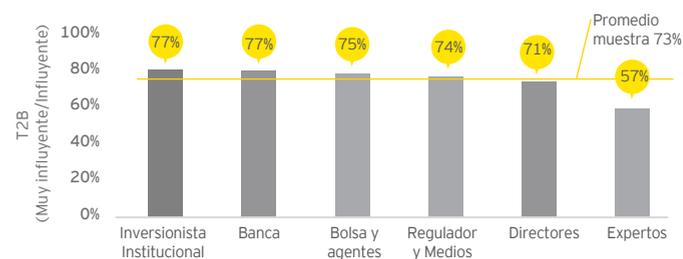
¿Cuán influyente considera que es la calidad del Gobierno Corporativo en las decisiones de inversión en el Perú?

Por país de residencia



Nota: entre paréntesis "()" indica el número de encuestados comprendidos en cada país/ región

Por segmento encuestado



Fuente: La Voz del Mercado 2015. BVL-EY.



Habla el Mercado

"Corporate governance is an increasing potential concern for investors given its significant impacts in companies operations and balance sheet. Corruption scandals and CG breeches increase the cost of debt, can ban companies from business, reduce market reputation with potential impacts with suppliers and final customers, can lead to heavy penalties from regulators, among several other factors. All those risks are considered by investors in their decision making process."

Segmento: Bolsa y Agentes

"A nivel de inversionistas institucionales, hemos dejado de realizar inversiones en empresas por el carácter."

Segmento: Inversionista Institucional

"Las prácticas del Buen Gobierno Corporativo son de suma importancia en toda empresa, ya que si esta mantiene una dirección adecuada y eficiente, gozará de mayor atractivo para los inversionistas, pudiendo encontrar diferentes medios de financiamiento a menores costos (incluyendo el acceso al mercado de capitales)."

"El Buen Gobierno Corporativo es un factor que influye en la generación de valor de toda compañía."

Segmento: Inversionista Institucional

Fuente: Opiniones de encuestados La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 167 comentarios opcionales.



2

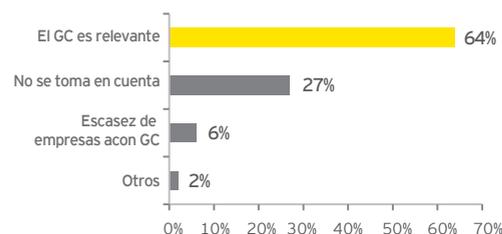
La influencia del GC en las decisiones de inversión en el Perú

<< Menú

Además de contestar la pregunta acerca de cuán influyente es la calidad del GC en las decisiones de inversión en el Perú, 167 encuestados aportaron voluntariamente comentarios en el campo marcado como "opcional" de esta pregunta.

De ellos, 64% afirman que el GC es relevante y destacan la importancia de este tema en las decisiones de inversión en el Perú. Sin embargo, uno de cada tres comenta que, pese a su importancia, el GC no se toma en cuenta al momento de decidir invertir en los valores peruanos. Finalmente, un 6% indica que en el Perú no hay mucha oferta de empresas con Buen Gobierno Corporativo.

Influencia del GC en las decisiones de inversión en el Perú
(Por naturaleza del comentario)



Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 167 comentarios espontáneos, sistematizados en función de la relevancia del GC en las decisiones de inversión en el Perú.



"Shareholders need confidence that their rights are being considered and that known conflicts of interest are disclosed and managed."
Segmento: Bolsa y Agentes - USA

"Puede afectar decisiones de colocaciones de préstamos hasta de allocation de grandes fondos."
Segmento: Inversionista Institucional
"It is relevant in all equity markets, not just Peru."
Segmento: Inversionista Institucional - UK

"Los inversionistas (principalmente las multilaterales y bancos del exterior) están considerando dentro de su evaluación de las empresas, las buenas prácticas de gobierno corporativo por ser un indicador que influye en el riesgo crediticio y performance de las empresas."
Segmento: Banca

"Para inversores extranjeros la confianza en Corporate Governance y en el top Management se

hace aún mas relevante para países como Perú y en general para los periféricos a Brasil y México."
Segmento: Banca

"Hoy en día considero que es un factor muy importante al momento de analizar la decisión de invertir o no en una empresa determinada. Como accionista, un buen gobierno corporativo provee los incentivos para proteger los intereses de la compañía y de los accionistas, ya que esta monitorea el uso eficiente de los recursos, brindando una información transparente."
Segmento: Inversionista Institucional

"En algunos casos no termina impidiendo la inversión, pero sí castigando el precio y monto. Luego, acelerando la desinversión."
Segmento: Bolsa y agentes

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 167 comentarios opcionales

El mercado peruano demanda mayor transparencia

Menú >>

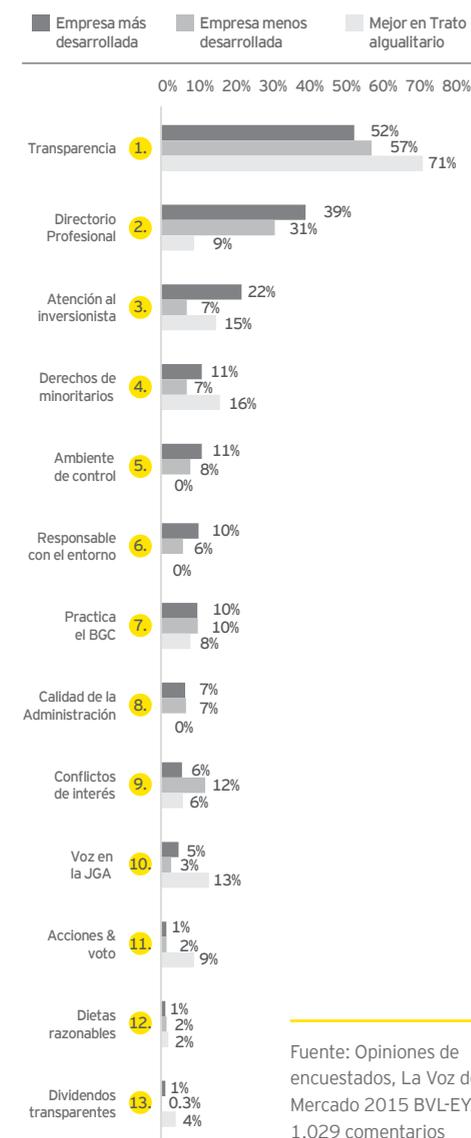
De los 1919 comentarios recibidos, 54% de ellos se refieren a acciones concretas vinculadas al GC. En particular, estos comentarios se dan en respuesta a tres preguntas: una referida a acciones implementadas por la empresa más desarrollada en GC, otra la menos desarrollada en GC y, finalmente, a acciones concretas para tener buena calificación en trato igualitario al accionista/bonista.

Debido a que los comentarios eran muy diversos y hacían referencia, la mayoría de veces, a diferentes aspectos de GC, para fines estadísticos, sistematizamos los 1029 comentarios (54% del total) considerando aquellos que mencionaban a más de un aspecto de GC como si fueran respuestas múltiples.

A su vez, los aspectos mencionados fueron agrupados en 13 rubros:

1. Transparencia en la Información
2. Directorio Profesional
3. Atención al Inversionista
4. Derechos de Minoritarios
5. Ambiente de Control
6. Practica el BGC
7. Calidad de la Administración
8. Evita Conflictos de Interés
9. Voz en la JGA
10. Acciones y Voto
11. Dietas Razonables
12. Dividendo Transparente
13. Responsable con el Entorno

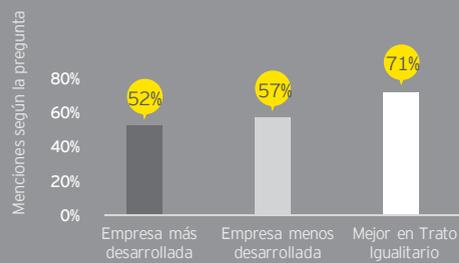
Aspectos de GC más relevantes



Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 1.029 comentarios

Transparencia en la información

Aspecto: transparencia



P: Pensando en aquella empresa que Ud. considera la más desarrollada en Gobierno Corporativo, indique por favor cuáles son los principales hechos que soportarían su opinión:

"It is important for an external investor to have confidence in the company's disclosure and have access to all relevant information rapidly."
 Segmento: Inversionista Institucional - Suiza

"Transparency and good level of disclosure, related for example to foreign currency and derivative instruments; debt breakdown; related party transactions; more simple corporate structures with a senior unsecured predominant capital structure; independent Board members; etc."
 Segmento: Bolsa y agentes - Brasil

"Transparencia a los stakeholders, directores independientes y adecuada estructura para líneas de reporte y control interno independiente."
 Segmento: Regulador

"Contar con directores independientes, normas y principios de buen gobierno, la gestión basada en la ética y los valores y transparencia en la comunicación y en sus actos. Que sus criterios de toma de decisiones no sean solo cumplir con las leyes sino que también sus acciones puedan ser publicables y puedan pasar el escrutinio de la sociedad."
 Segmento: Banca

"Transparencia y oportunos en revelar información relevante."
 Segmento: Bolsa y agentes

"Transparencia, consistencia en resultados y información, acceso a management, calidad del informe de resultados, menos movimiento de la acción a fin de mes."
 Segmento: Inversionista Institucional

"Dichas empresas practican un gobierno corporativo transparente y con verdadero interés en proveer valor agregado a sus accionistas e inversoras."
 Segmento: Bolsa y agentes - USA

"Pienso que el standard de transparencia debería ser más uniforme; entre las diferentes empresas el criterio es distinto."
 Segmento: Banca - USA

"Transparencia."
 Segmento: Inversionista Institucional - Dinamarca

"Es una empresa que contribuye al desarrollo del mercado de capitales peruano, muestra transparencia con sus inversionistas, a los cuales les otorga información relevante, y fomenta la responsabilidad social."
 Segmento: Inversionista Institucional

"Transparencia, igualdad de información para los accionistas. Periodicidad de juntas acorde a la norma regulada."
 Segmento: Banca

"Transparencia en sus reportes hacia la información para el mercado."
 Segmento: Bolsa y agentes-

P: Pensando en aquella empresa que Ud. considera la menos desarrollada en Gobierno Corporativo, indique por favor cuáles son los principales hechos que soportarían su opinión:

"Again, lack of disclosure and being overly secretive about financial results (both strong and weak) are major negatives."
 Segmento: Inversionista Institucional - USA

Prefieren pagar multa a mostrar EEFF, demora en estos. poca información y alta especulación en su información."
 Segmento: Inversionista Institucional

"Transparencia en la información."
 Segmento: Bolsa y agentes - España

"Poca transparencia en la información..."
 Segmento: Inversionista Institucional

"Poca transparencia en la información sobre contingencias y riesgos. Directorio controlado por accionista mayoritario, con selección de directores independientes "alineados" que no cumplen un rol de contrapeso en las decisiones relevantes."
 Segmento: Inversionista Institucional

"Ausencia de predictibilidad sobre entrega de información oportuna, adecuada y completa a inversionistas; falta de transparencia respecto de toma de decisiones y control de sus efectos; ausencia de políticas claras respecto de la gestión y sostenibilidad del negocio."
 Segmento: Expertos

"Falta de información a los accionistas minoritarios o no. Falta de reporte de hechos de importancia. No reporte de hechos materiales. Falta de transparencia en el mercado."
 Segmento: Inversionista Institucional

"Poca preocupación por el estándar de revelación de información."
 Segmento: Regulador

"Not very clear on the reports. Miss crucial information. Unclear about projects."
 Segmento: Directores

"Simplemente no veo consistencia ni transparencia."
 Segmento: Inversionista Institucional - Chile

"Inexistencia de transparencia en manejo administrativo e información al público, incumplimiento de obligaciones laborales y tributarias."
 Segmento: Bolsa y agentes

"Tienen un limitado cumplimiento normativo y, en consecuencia, bajo nivel de transparencia. Parte de sus estrategias están basadas en prácticas muy discutidas. Basan el éxito de sus negocios en normas jurídicas con nombre propio que no genera competencia y en consecuencia distorsiona el Mercado. Y como ocurre mucho en casos como estos, se genera un incentivo para desarrollar malas prácticas."
 Segmento: Banca

"XYZ. No les interesa el gobierno corporativo. Su negocio es insostenible. No protegen al minoritario y no lo escuchan. No son transparentes ni cuentan con ejecutivos acorde a las exigencias."
 Segmento: Inversionista Institucional

"Falta de controles y políticas que apoyen a la transparencia de información."
 Segmento: Inversionista Institucional

"Falta de transparencia en información brindada al mercado."
 Segmento: Inversionista Institucional

"La poca transparencia y la calidad de información que provee al mercado."
 Segmento: Bolsa y agentes

"En primer lugar, el no contar con prácticas adecuadas de transparencia de la información, así como del manejo adecuado de su Directorio y gerencia."
 Segmento: Banca

"Falta de transparencia en los actos de gestión y mala difusión de dichos actos y otros eventos relevantes para la empresa."
 Segmento: Inversionista Institucional

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 658 comentarios opcionales.

Correlación positiva de los aspectos de GC con su nivel de desarrollo

<< Menú

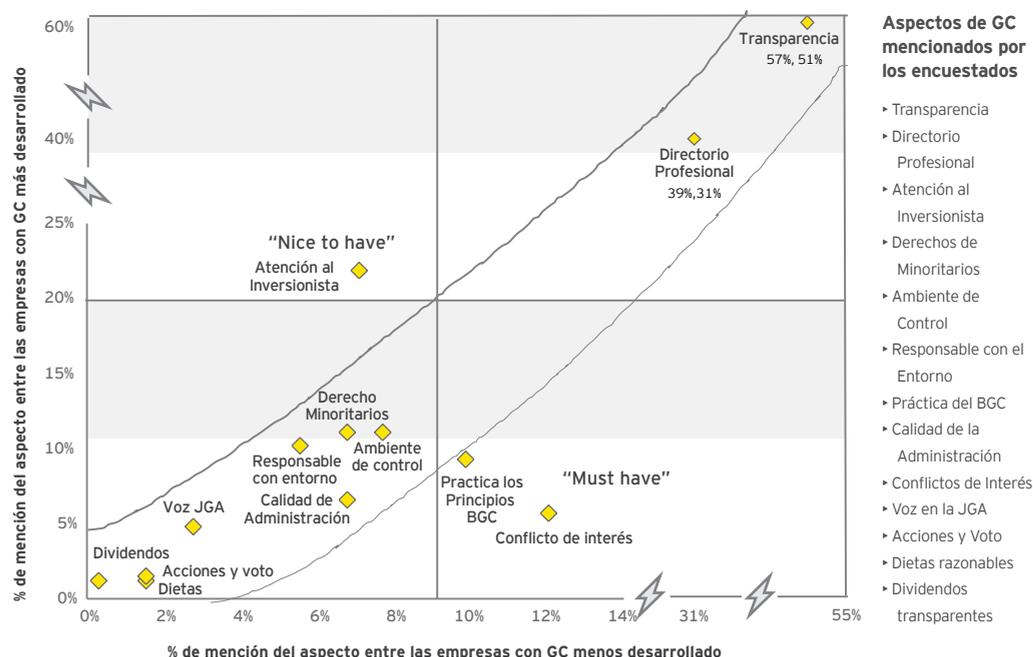
En el gráfico a continuación están listados los 13 aspectos de GC producto de la sistematización de los comentarios. Entre ellos, 10 tienen una correlación positiva del 78% entre los aspectos de más y menos desarrollo del GC. Sin embargo, hay 2 temas que sobresalen de esta correlación: Atención al Inversionista (o Investor Relations - IR) y Conflictos de Interés.

El estudio indica que tener mecanismos eficaces de atención al inversionista favorece en la percepción positiva del nivel de desarrollo en GC. Al respecto, entre las acciones concretas descritas por los encuestados destacan, de manera general, la

estrategia de comunicación, la disponibilidad para absolución de consultas, la calificación técnica del equipo de IR y la independencia y equidad en el trato con los accionistas.

Por otro lado, en materia de evitar "Conflictos de Interés" se mencionan hechos que suceden en las empresas menos desarrolladas en GC, y se destaca la poca transparencia y mecanismos de mitigación de riesgos en las operaciones entre compañías o con personas vinculadas al emisor y conflictos de interés al interior del Directorio.

Correlación de los aspectos de GC y su nivel de desarrollo



Aspectos de GC mencionados por los encuestados

- Transparencia
- Directorio Profesional
- Atención al Inversionista
- Derechos de Minoritarios
- Ambiente de Control
- Responsable con el Entorno
- Práctica del BGC
- Calidad de la Administración
- Conflictos de Interés
- Voz en la JGA
- Acciones y Voto
- Dietas razonables
- Dividendos transparentes

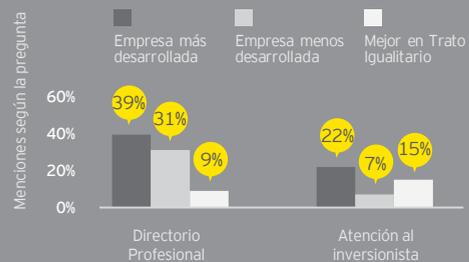
➔ Correlación positiva 78%

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 658 comentarios

Directorio Profesional y Atención al Inversionista



Aspectos: Directorio profesional y atención al inversionista



El Estudio "Directorios que agregan valor" recopila 239 comentarios de LVdM relacionados con el Directorio, describe marcos legales y referenciales y los contrasta con la información reportada por los emisores a la SMV relacionada con los Directorios.

"Contar con un directorio compuesto por miembros de cuestionable trayectoria y con ningún director independiente. Así mismo, no cuenta con reglamentos o políticas necesarias para el buen gobierno de la sociedad." Segmento: Inversionista Institucional

"Low level of transparency and significant amounts of related party transactions; inexperienced family members in the management; CEO and Chairman are the same, among others." Segmento: Bolsa y agentes - Brasil

"La alta gerencia no provee de información adecuada al Directorio y los miembros de este no actúan profesionalmente sino en intereses personales o devolviendo favores. Los accionistas minoritarios no son tratados en forma igualitaria." Segmento: Banca

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 658 comentarios opcionales



El Estudio "Investor Relations" recopila 234 comentarios de LVdM relacionados con la atención al inversionista, describe marcos legales y referenciales y lo contrasta con la información reportada por los emisores a la SMV relacionados con la función de Relación con el Inversionista.

"No tienen llamadas de resultados o no dan respuestas claras y directas a las preguntas durante las llamadas. No tienen guidance de resultados operativos y/o financieros. Demora en las respuestas a requerimientos de analistas o inversionistas. Management no disponible para tomar reuniones o llamadas con inversionistas y analistas." Segmento: Banca

"No tiene departamento de relaciones con el inversionista. Management con poca o nula accesibilidad para inversionistas/analistas." Segmento: Inversionista Institucional

"No da información cuando se le pide, o solo la da a algunos inversionistas. Muchas veces cuando se le hacen preguntas en llamadas de resultados, no responde, o dice que responderá después de la llamada. Hay otra empresa, que no está en este ranking, que ni siquiera tiene llamadas de resultados, departamento de relaciones con inversionistas, no publica memorias (más allá del formato que le pide BVL), a pesar de tener deuda pública." Segmento: Inversionista Institucional

Trato Igualitario a accionistas en el Perú requiere transparencia

<< Menú

Menú >>

371 comentarios de los encuestados están relacionados con el trato igualitario a los accionistas y/o bonistas. Entre estos destaca, de manera preponderante, la transparencia en la información con 71% de menciones. Este resultado es común en todos los segmentos de encuestados.

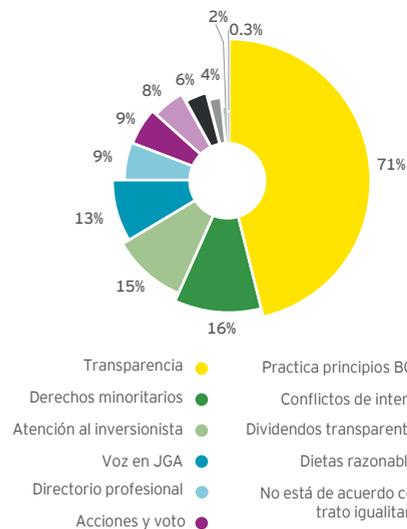
El segundo tema más importante en lo que respecta a trato igualitario, en general, es el respeto a los derechos del minoritario, seguido por atención al inversionista y, muy de cerca, tener voz en la Junta General de Accionistas.

Estos cinco temas varían ligeramente de posición por segmento de encuestado (excepto en transparencia). La diferencia está en que para el Inversionista Institucional, evitar conflictos de interés está entre los cinco temas más importantes, y desplaza el tener voz en la JGA; mientras que para los segmentos de Bolsa y Agentes y Banca destaca poner en práctica los principios de Buen Gobierno Corporativo, en reemplazo de tener un directorio profesional.

A diferencia de los segmentos mencionados anteriormente, para el segmento de Directores es importante que el accionista cuente con acciones con derecho a voto, seguido de tener voz en las JGA. Los aspectos de directorio profesional y respetar los derechos minoritarios están entre los tres últimos.

¿Cuál cree que es una acción concreta para que un emisor tenga la mejor calificación en materia de trato igualitario a sus accionistas y/o bonistas?

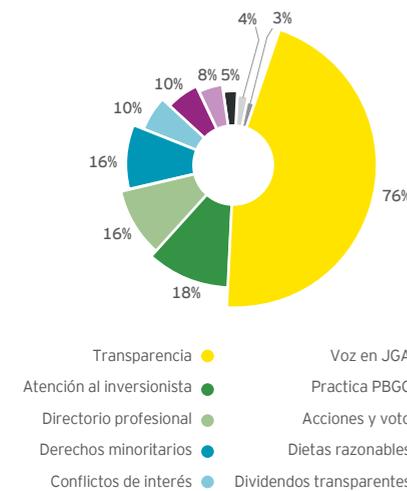
Total encuestados
(% de menciones)



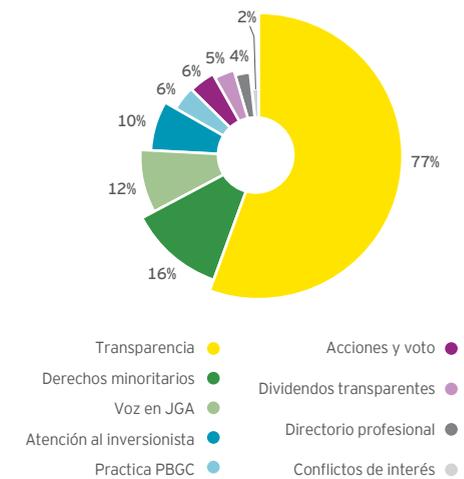
Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 371 comentarios

Por Segmento de encuestado
(% de menciones)

Inversionista institucional



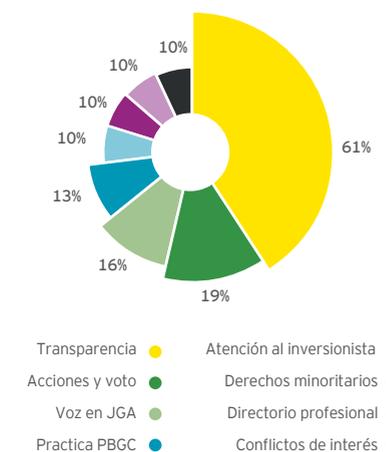
Bolsa y agentes



Banca



Directores



Trato Igualitario al Accionista y/o Bonista



Habla el
Mercado

Transparencia en la Información

"...Proportional representation although both groups enjoy equal access to company information."

Segmento: Bolsa y Agentes - USA

"Fair and advance notice to minority stakeholders (bonds or equity holders) of changes in strategies, business conditions or financial results would be very positively received."

Segmento: Inversionista Institucional - USA

"Garantizar un acceso a la información de la empresa por igual a todos los accionistas."

Segmento: Regulador

"Pequeños y grandes accionistas deben tener el mismo acceso a la información."

Segmento: Expertos

"Proporcionar información a todos por igual y en el momento oportuno."

Segmento: Bolsa y agentes

"Publicación masiva igualitaria."

Segmento: Inversionista Institucional

"Que efectivamente los minoritarios puedan tener acceso a toda la información relevante de la empresa. O cuando menos toda la información sobre los temas materia de las Juntas de Accionistas."

Segmento: Directores

"Que toda información que se revele a un inversionista en particular sea de acceso a toda la base de inversionistas."

Segmento: Bolsa y agentes

"Transparencia y divulgación adecuada de la información con suficiente anticipación."

Segmento: Inversionista Institucional

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015
BVL-EY. 263 comentarios

Respecto a los derechos minoritarios

"Las estrategias y acciones de la empresa tomen en consideración los intereses de los accionistas minoritarios"

Segmento: Banca

"Poner a disposición de todos los inversionistas la misma información al mismo tiempo, y controlar que las decisiones que se toman afecten por igual a los accionistas mayoritarios y minoritarios."

Segmento: Bolsa y Agentes

"No diferenciar por tipo de acción o Bono."

Segmento: Banca

"No segmentar al inversor."

Segmento: Banca

"Que existan mecanismos/espacios de real discusión con los minoritarios, En la actualidad todo ya viene "cocinado" en las juntas."

Segmento: Expertos

"Que respete a los accionistas minoritarios y que los considere como tal... que no los ignore o ningúee."

Segmento: Directores

"No puede haber favoritismos encubiertos."

Segmento: Directores

"Tener claro que sus capitalistas son todos, tanto accionistas como bonistas."

Segmento: Bolsa y agentes

"Que los mayoritarios se comporten como si fueran minoritarios y tengan los mismos derechos."

Segmento: Expertos

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015
BVL-EY. 61 comentarios



Habla el
Mercado

Atencion al Inversionista

"Primero: Tener un departamento de relaciones con el inversionista. 2º. Asegurarse de que los ejecutivos del departamento de relaciones con el inversionista cuenten con disponibilidad suficiente para atender las consultas de los accionistas/bonistas de manera oportuna."

Segmento: Inversionista Institucional

"Acceso a información a través de web y personal de relación con inversionistas (que muy pocas empresas tienen)."

Segmento: Bolsa y agentes

"Acceso a un departamento de Relaciones con Inversionistas."

Segmento: Inversionista Institucional

"Acceso directo de los accionistas a información a través de un departamento o de una persona (oficial) de información."

Segmento: Medios

"Buen equipo de IR."

Segmento: Inversionista Institucional

"Diría que informar abiertamente al mercado a través de su web y otros medios."

Segmento: Directores

"Mantener una oficina de atención al accionista y dar respuesta en tiempo a las solicitudes de información."

Segmento: Bolsa y agentes

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015
BVL-EY. 56 comentarios

Voz en la JGA

"...También la posibilidad de introducir temas en las agendas cuando vienen respaldados por accionistas que representan al menos el 10% de las acciones que no son de propiedad de los grupos de control."

Segmento: Directores

"La posibilidad de incluir puntos en la agenda. Y la no restricción al derecho de representación."

Segmento: Expertos

"Se podría establecer un umbral bajo en relación a la participación que debe de tener un accionista para incluir temas en la agenda o exigir porcentajes altos de aprobación de accionistas para la adopción de determinadas decisiones, con lo cual las decisiones no quedan solo en los accionistas mayoritarios."

Segmento: Inversionista Institucional

"...Que la Junta de accionistas se realice en el lugar donde puedan asistir la mayor cantidad de accionistas..."

Segmento: Bolsa y agentes

"...Facilitar el acceso a la información, acceso a las reuniones (en vivo o por vía remota)..."

Segmento: Expertos

"Shareholders' Meetings in Lima and not abroad. Incorporation in Peru not abroad."

Segmento: Inversionista Institucional

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015
BVL-EY. 49 comentarios

Trato Igualitario al Accionista y/o Bonista

<< Menú

Menú >>



Habla el
Mercado

Directorio Profesional

"Que el Directorio tenga al menos un director realmente independiente, con el carácter adecuado para no dejarse llevar, y con los conocimientos y experiencia para ejercer el cargo, también debe ser económicamente independiente y que ese cargo no signifique dependencia económica."
Segmento: Inversionista Institucional - Chile

Que tenga un Directorio compuesto por una mayoría de Independientes. Que exista un comité de auditoría y de nominación y compensación de directores compuesto por su totalidad de independientes."
Segmento: Inversionista Institucional

"Un directorio mayoritariamente independiente, conformado por personas en edad productiva (40s-60s) con experiencia no restringida al sector donde opera la empresa."
Segmento: Inversionista Institucional

"La mayoría de accionistas son independientes - 80%."
Segmento: Inversionista Institucional

"A majority of independent members of the Board."
Segmento: Inversionista Institucional

"Una consensuada política de elección de directores independientes..."
Segmento: Inversionista Institucional

"Tener Directores realmente independientes y cuyo nombramiento no dependa del accionista mayoritario."
Segmento: Expertos

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 33 comentarios

Acción con voto

"En el caso de las acciones, todas deben ser de la misma clase, para que todos sus titulares posean los mismos derechos."
Segmento: Regulador

"1 acción, 1 voto. Todos por igual."
Segmento: Bolsa y Agentes

"Todas las acciones con los mismos derechos."
Segmento: Banca

"Un solo tipo de acción con derecho a voto."
Segmento: Directores

"...Mantener un mismo tipo de Acción con iguales derechos."
Segmento: Directores

"Evitar estructuras con acciones diferenciadas."
Segmento: Expertos

"Igual tipo de acciones."
Segmento: Directores

"La empresa debe tener una sola acción en circulación. No se pueden tener dos tipos de acciones."
Segmento: Inversionista Institucional

"Una acción concreta es por eliminar las acciones de inversión."
Segmento: Inversionista Institucional

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 32 comentarios



Habla el
Mercado

Practica de los Principios del BGC

"La adhesión a principios de buen gobierno debe ser de cumplimiento obligatorio y migrar a estándares internacionales."
Segmento: Inversionista Institucional

"Que se cumpla con las recomendaciones de Código del Buen Gobierno Corporativo que la propia SMV, BVL y Procapitales promovieron hace años."
Segmento: Banca

"Llevar adelante un plan de buen gobierno corporativo."
Segmento: Banca

"Tener estatutos muy claros y un gobierno corporativo bien definido."
Segmento: Inversionista Institucional

"...reputación en sus actos de buen gobierno corporativo y gestión en el tiempo."
Segmento: Banca

"Un gobierno corporativo transparente y mantener relación con lead managers globales."
Segmento: Bolsa y agentes

"Cumplir estándares internacionales."
Segmento: Bolsa y agentes

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 29 comentarios

Conflictos de Interés

"Transparencia y divulgación en la operaciones con grupos económicos relacionados al controlante de la emisora"
Segmento: Banca

"No uso de información privilegiada."
Segmento: Medios

"Que no se filtren noticias a mercado antes de tiempo."
Segmento: Banca

"Trato desigualitario entre accionistas..."
Segmento: Directores

"Manejar transacciones con conflicto de interés de una manera 100% transparente y con cautela."
Segmento: Inversionista Institucional

"Controles sobre conflictos de interés."
Segmento: Banca

"... cuando se toman [decisiones] en función de los intereses de los grupos de control, la empresa dejó de ser de todos y, ¿de qué Buen Gobierno Corporativo hablamos?"
Segmento: Bolsa y agentes

"...transacciones intercompañías a precio justo y sin afectar derechos."
Segmento: Inversionista Institucional

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 23 comentarios

5

Trato Igualitario al Accionista y/o Bonista

<< Menú

Menú >>



Habla el Mercado

Dividendos Transparentes

"Ausencia de partes relacionadas que diluyan los dividendos. Transparencia y rendición de cuentas al mercado, ausencia y/o disminución de dividendos preferentes/pagos a aquellos que sean parte del grupo de control."
Segmento: Banca

"...Difundiendo el porcentaje de política de dividendos establecido en sus estatutos."
Segmento: Bolsa y agentes

"...Empresa no tiene un espíritu de responsabilidad social..."
Segmento: Inversionista Institucional

"...Al retirarse la acción el trato es desigual. Sobre todo en lo que a pago de dividendos se refiere."
Segmento: Bolsa y agentes

"Establecer dentro de sus estatutos una política establecida de dividendos, solo posible de ser cambiada por mayoría calificada o por unanimidad..."
Segmento: Expertos

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 13 comentarios

No está de acuerdo con Trato Igualitario

"Lo siento. Yo no estoy a favor del trato igualitario."
Segmento: Expertos

Fuente: Opinión de encuestado, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 1 comentario

Dietas Razonables

"...Directores independientes, adecuadamente remunerados, que los representen."
Segmento: Banca

"...Tener un nivel de dietas de directorio razonable."
Segmento: Banca

"...Pagar dietas de directorio en línea con el mercado y la situación de las empresas. Ser equitativo entre los directores independientes y los directores relacionados."
Segmento: Inversionista institucional

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 6 comentarios



Juntas Generales de Accionistas requieren más transparencia

Tres de cada cinco encuestados han respondido que sí han seguido de cerca lo acontecido en una Junta General de Accionistas y/o bonistas en el último año y tienen muchas críticas sobre su funcionamiento en el país. Son más los peruanos (63%) que los extranjeros (37%) quienes siguieron de cerca estas Juntas.

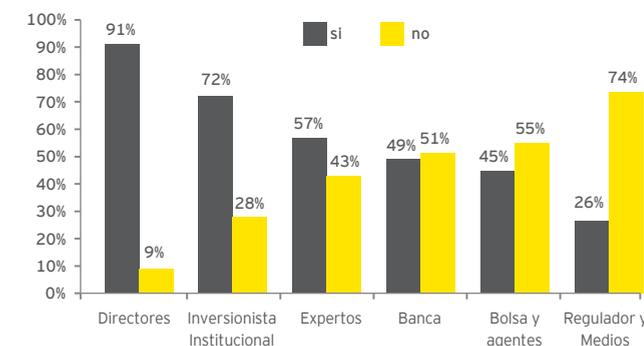
Por segmento de encuestado, los Directores son los que más han estado presentes en las Juntas o Asambleas, con 91% de respuestas afirmativas en este grupo, seguidos por los Inversionistas Institucionales, con 72%. Reguladores y Medios es el segmento que menos ha participado, con solo un 26%.

¿Ha asistido, o participado, o seguido de cerca lo acontecido en una Junta General de Accionistas y/o bonistas en el último año en el Perú?



si >

Por segmentos de encuestado



Como respuesta a esta pregunta hubo 162 comentarios opcionales brindados de manera espontánea por los encuestados, los cuales están publicados en un estudio desarrollado por EY dedicado a este tema: "Potenciando la Junta General de Accionistas".

Aspecto: Voz en la JGA



El estudio "Potenciando la Junta General de Accionistas" recopila 162 comentarios brindados de manera espontánea por los encuestados en La Voz del Mercado relacionados con la JGA. Además, se analizan 246 avisos de convocatoria a JGA e información reportada por los emisores a la SMV sobre las Juntas Generales de Accionistas.

"Las impresiones que me dieron las últimas Juntas Obligatorias Anuales es que a pesar de que los inversionistas o accionistas minoritarios saben que el accionista mayoritario está actuando incorrectamente, en el Perú no se estila a increpar esto en público ni en privado. Y más bien suelen expresar las disculpas del caso por reclamar un derecho. En el caso de los institucionales, nadie tiene presente su deber fiduciario ni la responsabilidad que esto conlleva. En las Asambleas de Bonistas, se estila a pedir consentimiento (waivers) a cada momento. En ambos escenarios, Juntas y Asambleas, se respiran aires de informalidad. Las empresas creen que pueden hacer lo que quieren con el dinero de los inversionistas." Segmento: Inversionista Institucional

"Las JGA son manejadas por los grupos económicos en conversaciones previas a las mismas, y rara vez existe una sesión con moderador donde los inversionistas hagan preguntas." Segmento: Expertos

"No existe transparencia en la información, las Juntas de Accionistas son cerradas sin llegar al minoritario, organización débil." Segmento: Inversionista Institucional

"Algunas son dinámicas otras una mera formalidad. Las respuestas son políticas en la mayoría de casos y no basadas en fundamentos técnicos, algo que me preocupa." Segmento: Inversionista Institucional - Brasil

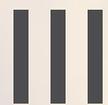
"Elecciones abiertas con discusiones técnicas en juntas de accionistas y no a dedo como pasa actualmente en muchas empresas." Segmento: Inversionista Institucional - Brasil

"La oportuna y completa información previa a la Junta que explican las razones de la procedencia de los temas que se les someterán, ya que al no participar en la administración del negocio existe un desequilibrio con los controladores, salvo materias estratégicas que por reserva deban explicarse en la reunión. También la posibilidad de introducir temas en las agendas cuando vienen respaldados por accionistas que representan al menos el 10% de las acciones que no son de propiedad de los grupos de control." Segmento: Directores

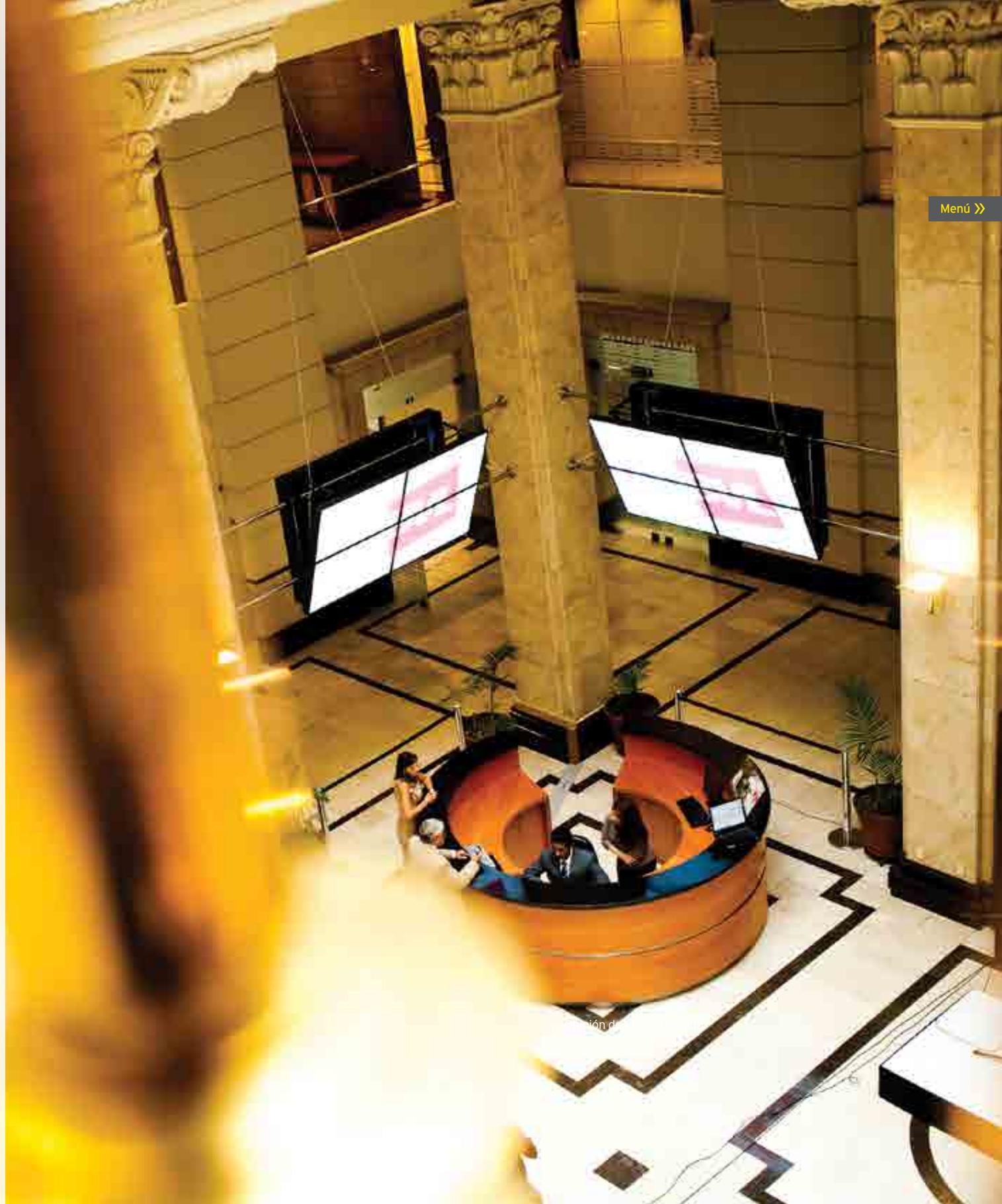
"Que existan mecanismos/espacios de real discusión con los minoritarios, en la actualidad todo ya viene "cocinado" en las juntas." Segmento: Expertos

"La calidad del GC en las decisiones de inversión en el Perú es muy influyente dado que en Perú no se considera a los minoritarios como socios." Segmento: Banca

Fuente: Opiniones de encuestados, La Voz del Mercado 2015 BVL-EY. 162 comentarios opcionales



Pilares del Gobierno Corporativo bajo la lupa



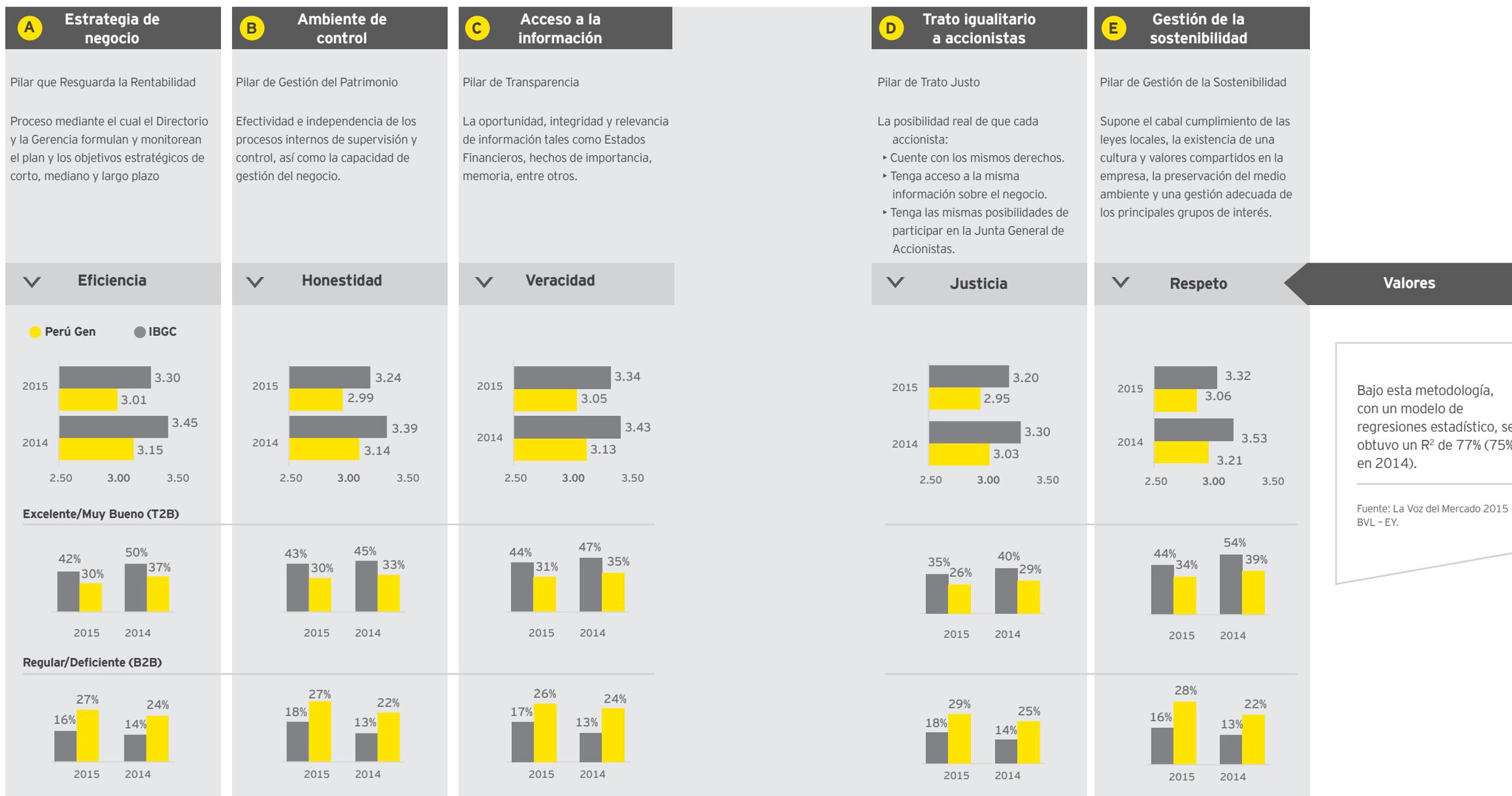
Las empresas del IBGC son mejor percibidas que las del Perú Gen

Por segundo año consecutivo, las empresas del IBGC tienen una mejor percepción de GC que las del Perú Gen. A continuación se muestran los resultados comparativos de 2014 y 2015 de la evaluación de los cinco pilares de GC de los índices bursátiles: IBGC y Perú Gen:

<< Menú

Menú >>

Pilares del Buen Gobierno Corporativo



A Sobre el pilar Estrategia del Negocio

B Sobre el pilar Ambiente de Control



Habla el Mercado

"En las empresas seleccionadas como "muy bueno" y "bueno" se percibe un claro vínculo entre la toma de decisiones estratégicas tomadas en el Directorio y la ejecución de parte de las Gerencias correspondientes."
 Segmento: Banca

"Las empresas calificadas están compuestas por Directorios y la Gerencias que formulan y monitorean de una manera adecuada el plan y los objetivos estratégicos de corto, mediano y largo plazo."
 Segmento: Inversionista Institucional

"Contribuiría al gobierno corporativo que las estrategias que comunican en revistas y diversos medios sean difundidas por las empresas como HI. No todas lo hacen."
 Segmento: Bolsa y agentes

"Publicaciones constantes a través de los medios de las estrategias de negocio, dando conocimiento de las adquisiciones, planes y programas."
 Segmento: Inversionista Institucional

"Las decisiones del presupuesto del capital son una de las mejores estrategias."
 Segmento: Banca

"Muchas empresas aún no realizan el seguimiento de su Plan Estratégico, siendo este tan importante para ver el desarrollo de las empresas y los ajustes a realizar si fuera necesario."
 Segmento: Bolsa y agentes

"Sus planas gerenciales no están en línea con las estrategias."
 Segmento: Expertos - Colombia

"Han sido capaces de atacar vulnerabilidades estructurales que tenía la compañía, a la vez que han sido capaces de enfrentar en el corto plazo la baja en crecimiento a través de ahorros en gastos. Nos parece genial que no solo se hayan identificado ahorros estructurales y oportunidades para mejorar la competitividad de la compañía, sino que haya habido una excelente ejecución de parte de la alta gerencia."
 Segmento: Banca - México

"No necesariamente hay información suficiente para seguir la estrategia de negocios de estas empresas."
 Segmento: Bolsa y agentes

"Hay un buen nivel de preocupación y atención por su estrategia de negocio entre las principales empresas del país."
 Segmento: Bolsa y agentes

"Las empresas de la Bolsa no tienen directorios eficientes y profesionalizados. Los directores peruanos consideran sus cargos como algo honorífico. No hay mayor comentario."
 Segmento: Inversionista Institucional

"El factor de monitoreo a cargo de los directorios se viene asumiendo cada vez mejor; pero aún con asimetrías entre algunas empresas."
 Segmento: Expertos

"Las empresas que están controladas desde el exterior o por matrices no tienen injerencia sobre sus decisiones."
 Segmento: Inversionista Institucional

Fuente: Opiniones de encuestados LVdM 2015 BVL- EY. 61 comentarios opcionales



Habla el Mercado

"En mi opinión, al menos para los inversores que trabajamos en deuda, el control en general no es evidente en las empresas peruanas. Esto si se compara con otros países."
 Segmento: Banca - USA

"Aun no se percibe en las empresas peruanas una cultura de gestión del riesgo de mediano y largo plazo, pero se está camino a ello."
 Segmento: Bolsa y agentes

"Hay mejores controles en las empresas que están o quieren estar en la SEC."
 Segmento: Expertos

"Mientras no exista la obligación de adherirse a un marco de control interno (salvo las empresas supervisadas por SBS), la evaluación del ambiente de control será simplemente subjetiva en la BVL y sin mucho valor. Tanto la BVL como la SMV deberían exigir que las empresas certifiquen la evaluación de su sistema de control interno bajo un marco reconocido internacionalmente como el COSO, CoCo, etc."
 Segmento: Banca

"XYZ es un ejemplo de rendición de cuentas/ transparencia que se apalanca de medios adecuados de control."
 Segmento: Banca - México

"Las empresas no tienen control interno, ni riesgos y algunos ni auditoría. XYZ es el ejemplo más sonado.."
 Segmento: Inversionista Institucional

"Prácticamente las decisiones las toma solo la Gerencia General, que son dueños de la empresa, sin tener ningún órgano de control, excepto XYZ, que tiene un dueño con estándares globales."
 Segmento: Inversionista Institucional

"Hay espacio para mejorar la cultura de gestión de riesgo operacional, especialmente en empresas no financieras que no están acostumbradas a ello."
 Segmento: Inversionista Institucional

"El control de los riesgos es de suma importancia para los inversionistas."
 Segmento: Banca

"El control interno y el manejo de riesgos deben merecer un nivel de atención mucho mayor por parte de los emisores."
 Segmento: Regulador

"XYZ controls and transparency levels seem adequate."
 Segmento: Bolsa y agentes - Brasil

"Muchas entraron en problemas por manejo de stock deficiente y exposición a tipo de cambio, evidencian los malos manejos"
 Segmento: Inversionista Institucional

"Auditores de prestigio, sistemas confiables y de ultima generación. Responsabilidad de funcionarios."
 Segmento: Inversionista Institucional

"Transparencia e independencia de las sociedades de auditoría consideradas las Top a nivel mercado."
 Segmento: Inversionista Institucional

Fuente: Opiniones de encuestados LVdM 2015 BVL- EY. 56 comentarios opcionales

C Sobre el pilar Transparencia de la Información

D Sobre el pilar Trato Igualitario

<< Menú

Menú >>



Habla el Mercado

"No existe transparencia en el mercado, salvo las empresas que están listadas en NYSE. Y aún así reguladas por la SEC no revelan la información que en EEUU revelan. Es una lástima."

Segmento: Inversionista Institucional

"Considero que la calidad de los HHII debe mejorar en nuestro mercado."

Segmento: Bolsa y agentes

"Se rige por estándares superiores (NYSE) y, además, existe una verdadera voluntad por parte del Consejo y de la Alta Gerencia de rendir cuentas."

Segmento: Banca

"Muchas compañías como las mencionadas se limitan a un 'copy and paste' de información de años previos. El inversionista nacional (y el extranjero) demanda mucho más de una empresa. Si no existe esa información, pues simplemente nunca viene, de ahí la liquidez actual del mercado."

Segmento: Bolsa y agentes

"Los documentos señalados no son buenos en relación al estándar internacional."

Segmento: Inversionista Institucional

"Reportar adecuada y oportunamente es parte del BGC; forma parte de la sostenibilidad de la empresa."

Segmento: Directores

"La transparencia de la información brinda confianza al inversionista."

Segmento: Banca

"Todos los años recibo la memoria de varias empresas, pero nunca he recibido (ni un link) el de las empresas que están evaluando."

Segmento: Expertos

"Ese es un punto a mejorar."

Segmento: Banca

"Varía en función a los objetivos posteriores del accionista controlador."

Segmento: Bolsa y agentes

"Cumplen con entregar la información mínima solicitada."

Segmento: Inversionista Institucional

"La constante supervisión de la SMV tiene una incidencia directa en la oportunidad y en la calidad del contenido de la información financiera y eventual que reportan los emisores al mercado."

Segmento: Regulador

"Muchas de las empresas mencionadas cumplen con entregar la información requerida por el regulador, pero no tienen departamentos de RI, no tienen conferencia telefónica de resultados, no dan reuniones con los gerentes de las empresas, por lo que es bastante limitado el análisis que se puede hacer de la acción fuera del balance contable presentado al regulador."

Segmento: Inversionista Institucional - Brasil

"No se tiende a admitir la importancia de la transparencia, en los hechos, para cohesionar a las empresas y permitir mejorar su adaptabilidad al entorno."

Segmento: Expertos

"No conozco la realidad de estas empresas."

Segmento: Inversionista Institucional

"We see XYZ's transparency and disclosure levels as very good."

Segmento: Bolsa y Agentes - Brasil

Fuente: Opiniones de encuestados LVdM 2015 BVL- EY. 72 comentarios opcionales



Habla el Mercado

"Cuanto más disperso y cuanto mayor participación de extranjeros existe, los procesos requieren de otros mecanismos para asegurar trato igualitario; los cuales no se encuentran plenamente implementados por las empresas peruanas."

Segmento: Expertos

"Las empresas peruanas y, en general, la cultura corporativa peruana considera que los derechos de los minoritarios no existen."

Segmento: Inversionista Institucional

"Creo que la mayoría de las empresas locales (no aquellas que tienen accionistas internacionales) están controladas por grupos económicos y el trato igualitario no es muy relevante o no se le da tanta importancia."

Segmento: Banca - USA

"El no tener negocios de partes relacionadas al grupo de control que, de alguna manera, diluyan los dividendos a los accionistas es una evidencia de los buenos principios de XYZ. Asimismo, la alta gerencia ha sido capaz de gestionar ahorros, cuidar la ejecución del crecimiento de la compañía en los proyectos más relevantes, y no distraerse de lo importante. La combinación habla de una gestión que vela por los derechos de las minorías, y pone a XYZ por arriba del promedio respecto de otras empresas en LatAm."

Segmento: Banca - México

"Es muy común perjudicar a accionistas minoritarios, por ejemplo en transacciones de canje de acciones o en absorción de negocios vinculados. También en el aprovechamiento de sinergias comerciales, operacionales, etc. entre empresas vinculadas donde las participaciones accionarias son asimétricas."

Segmento: Inversionista Institucional

"XYZ maximiza sus beneficios en perjuicio de los accionistas minoritarios y en contra de los trabajadores. La empresa ha perdido valor de capitalización bursátil con la nueva administración de US\$ 1,200 millones a alrededor de US\$ 100 millones. Asimismo, con probables malas prácticas de precios de transferencia."

Segmento: Expertos

"El nivel de participación de todos los accionistas debe incrementarse significativamente de cara a optimizar las decisiones societarias."

Segmento: Regulador

"Los procesos implementados por la BVL facilitan la participación de los accionistas minoritarios en las instancias indicadas."

Segmento: Inversionista Institucional

"Las empresas mencionadas son públicas solo en papel. A qué me refiero, poca liquidez y poco interés en minoritarios. [empresa A, B, C y D] son controladas por un accionista mayoritario que tiene poco o ningún interés en generar espacio para el minoritario o desarrollar liquidez en la acción y, por lo tanto, se comporta como una empresa privada. Por lo tanto el trato al accionista minoritario por estas empresas se podría resumir en indiferente."

Segmento: Inversionista Institucional - Brasil

"Depende del grado de control y de los objetivos de rentabilidad y de estrategia de crecimiento del accionista controlador."

Segmento: Bolsa y agentes

Fuente: Opiniones de encuestados LVdM 2015 BVL- EY. 61 comentarios opcionales

E Sobre el pilar Gestión de la Sostenibilidad

<< Menú

Menú >>



Habla el Mercado

“Creo que ninguna de las compañías que se listan es conocida por la sostenibilidad.”
 Segmento: Banca - USA

“Existen importantes esfuerzos por adoptar esquemas de Responsabilidad Social; pero las estrategias son a veces un poco difusas; y el relacionamiento con respecto al medio ambiente todavía es limitado, salvo excepciones.”
 Segmento: Expertos

“XYZ presenta serios problemas de sostenibilidad, debido a que no tiene una visión de mediano ni largo plazo coherente con la deuda que mantiene. XYZ y XYZ son del mismo dueño que se portó mal con los inversionistas minoritarios. La confianza no se regenera en el corto plazo.”
 Segmento: Inversionista Institucional

“En nuestras empresas debemos integrarnos aun más a la comunidad y construir círculos virtuosos en torno al desarrollo de nuestro país. Hemos damos algunos pasos, pero con empresas puntuales, esto debe convertirse en una prioridad y que mejore a todo nivel: grandes, medianos y pequeñas empresas..”
 Segmento: Bolsa y agentes

“No se pone mayor foco explícito en la sostenibilidad. No es un criterio de actuación frecuente en la empresa privada peruana en mi opinión.”
 Segmento: Inversionista Institucional

“En Perú falta mayor conciencia sobre sostenibilidad. Algunas empresas tienen ese tema incorporado, pero falta mucho desarrollo e infraestructura todavía.”
 Segmento: Banca

“Se observa una preocupación por el cumplimiento de la normativa y por la preservación del medio

ambiente y el impulso de tecnología limpia.”
 Segmento: Regulador

“Excepto por XYZ, no conozco si es que las empresas listadas han pasado por una capacitación de gestión por valores; la sostenibilidad se consigue solo si los valores están alineados con los objetivos estratégicos.”
 Segmento: Directores

“Creo que las empresas mineras tienen en el Perú un reto por estructurar la sostenibilidad del negocio y sus proyectos puedan continuar.”
 Segmento: Expertos

“No tengo información sobre este punto.”
 Segmento: Inversionista Institucional

“No tengo información al respecto.”
 Segmento: Banca

“La mayoría de compañías es sostenible, pero hay compañías que vienen teniendo resultados malos que hacen peligrar su sostenibilidad.”
 Segmento: Bolsa y agentes

“No hay información.”
 Segmento: Inversionista Institucional

“La calificación no es tan buena como en los otros ítems.”
 Segmento: Regulador

“Altos niveles de responsabilidad social y compromisos asumidos.”
 Segmento: Bolsa y agentes

Fuente: Opiniones de encuestados LVdM 2015 BVL- EY. 63 comentarios opcionales

El IBGC marca la diferencia

En el estudio, cada una de las 34 empresas del Perú Gen, incluidas las 9 empresas del IBGC, son evaluadas según percepción del encuestado y considera la definición de cada pilar desarrollado en el modelo de EY (expuesto en las páginas 40 y 41).

Respecto al puntaje promedio obtenido en cada pilar del GC separado por los índices IBGC y Perú Gen, los resultados del 2015 son similares a los de 2014. Las empresas del Perú Gen y del IBGC han bajado 9% en promedio. Los pilares de “Gestión de la Sostenibilidad” y “Ambiente de Control” (con 5%) presentan la mayor diferencia entre ambos años.

En el IBGC, los pilares que presentaron mayor diferencia fueron los siguientes: “Gestión de la Sostenibilidad” (bajó 6%), “Ambiente de Control” y “Estrategia del Negocio”(bajaron 4%).

Sin embargo, el IBGC obtiene mejores resultados frente al Perú Gen cuando se comparan ambos resultados, perfilan especialmente en los pilares de “Estrategia del Negocio” y “Acceso a la Información”, donde el IBGC obtiene 9% más que el Perú Gen.

Promedios Perú Gen



Promedios IBGC



En LVdM 2015 se recibieron más de 90 comentarios específicos sobre las empresas que componen el IBGC vigente. A continuación mencionamos algunos de ellos.

Fuente: La Voz del Mercado 2015 BVL - EY.

Comentarios sobre las empresas del IBGC 2015



Habla el Mercado

“XYZ han incorporado mecanismos que se orientan a trato igualitario de accionistas, además de tener altos estándares de transparencia. También involucran a su directorio en temas de control y seguimiento a riesgos...”

Segmento: Inversionista Institucional

“XYZ es un ejemplo de rendición de cuentas/transparencia que se apalanca de medios adecuados de control.”

Segmento: Banca

“XYZ creo se destaca razonablemente de entre la

“Un directorio mayoritariamente independiente, conformado por personas en edad productiva (40s-60s) con experiencia no restringida al sector donde opera la empresa. Con nombres renovados cada dos periodos. Con contribuciones definidas durante su periodo y expresando un interés particular en alguna área donde piensan traer mejoras a la empresa (XYZ es un muy buen ejemplo). Con una remuneración que esté relacionada con la acción y no con el resultado operativo de la empresa. Elecciones abiertas con discusiones técnicas en juntas de accionistas y no a dedo, como pasa actualmente en muchas empresas. Una administración con personas con un profundo conocimiento técnico del negocio de la empresa y cuya parte más significativa de su remuneración sea basada en la acción de la empresa y no en una compensación en dinero. Para alinear mejor sus intereses con los de accionistas minoritarios.”

Segmento: Inversionista Institucional - Brasil

“En el caso de XYZ, en reiteradas ocasiones tanto personalmente (en eventos) como vía correo, no son abiertos con la información y la poca información que dan es bastante irrelevante, ningún “plus” de las notas que pueden publicar.”

Segmento: Inversionista Institucional

“...XYZ: muy poca proactividad y cercanía con el mercado, poca preocupación por accionistas minoritarios. (...)”

Segmento: Banca Chile

mayoría. Tiene buena diversidad en su directorio y experiencia de personas muy bien preparadas y siento que respeta a los accionistas minoritarios.”

Segmento: Inversionista Institucional - Chile

“Conocemos de cerca la experiencia de XYZ en la implementación de los mejores estándares internacionales de Gobierno Corporativo.”

Segmento: Banca

“...XYZ es muy transparente, con reportes detallados pero también mucha apertura con sus accionistas.”

Segmento: Inversionista Institucional

“XYZ cambia su estrategia de trimestre a trimestre y no comparte información importante con sus accionistas. El precio de la acción refleja eso...”

Segmento: Inversionista Institucional - Chile

“...En el caso de la XYZ, se requiere mayor agilidad en su política de inversiones.”

Segmento: Bolsa y agentes

“...XYZ: pagos muy altos a directores, baja representatividad de minoritarios en el board e inversiones en XYZ a pesar de la opinión contraria de los minoritarios...”

Segmento: Inversionista Institucional

Fuente: Opiniones de encuestados LVdM 2015 BVL- EY. 93 comentarios opcionales

IV

Estructura accionaria y tipos de acción



1

Por estructura accionaria

<< Menú

Por segundo año consecutivo, el GC de las empresas con accionariado más diluido, en promedio, es mejor evaluado por los encuestados. Este comportamiento se observa también en los resultados segregados por índices bursátiles (IBGC y Perú Gen).

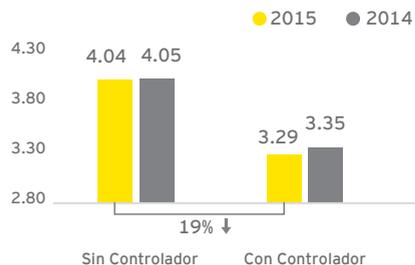
El 76% de las empresas evaluadas en LVdM 2015 tiene un accionista controlador¹ (en 2014, 79%).

En la cartera del IBGC, donde el 56% tienen accionista controlador, la calificación de su GC es 19% más baja que aquellas empresas que no cuentan con accionista controlador.

En el caso del Perú Gen, donde el 68% tienen accionista controlador, la calificación de su GC es 4% más baja que aquellas empresas que no cuentan con accionista controlador.

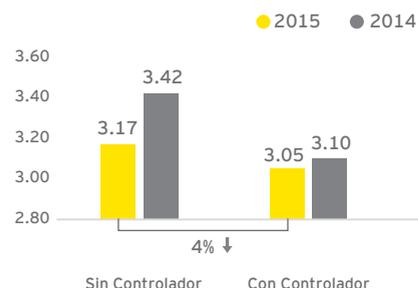
Asimismo, en el análisis por pilar de GC, las empresas del IBGC que no poseen accionista controlador presenta una mejor calificación, especialmente, en el pilar de Ambiente de Control (12%) mejor puntuación. Los pilares Gestión de la Sostenibilidad y Trato Igualitario, la mejor es de 10%, mientras que los pilares de Estrategia del Negocio y Acceso a la Información hay una mejora de 9%.

Calificación del IBGC por estructura accionaria (promedio)



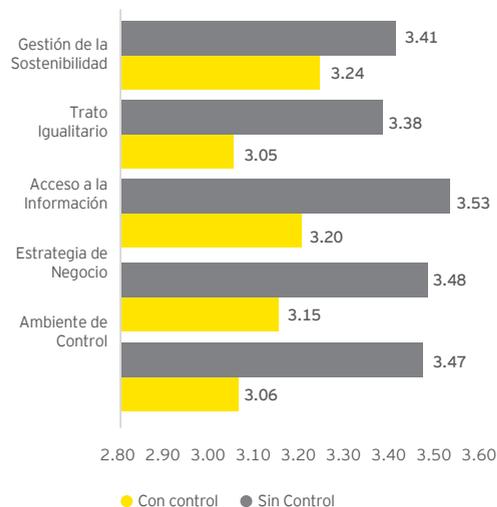
¹ Aquel que posee de manera directa o indirecta, mas de 50% de las acciones

Calificación del Peru Gen por estructura accionaria (promedio)



Nota: En el 2015 no se incluye 1 emisor de la cartera del Perú Gen y en el 2014 no se incluye a 3 emisores del Perú Gen con bolsa de origen en el extranjero que no están obligados a difundir localmente información sobre su estructura accionaria.

Calificación IBGC por pilar de GC (por estructura accionaria promedio)



Fuente: La Voz del Mercado 2015 BVL - EY.

Sobre el accionista controlador y los derechos minoritarios

Menú >>



Aspecto: Derechos minoritarios



"Transacciones entre relacionados que no corresponden o que benefician a los controladores por sobre los accionistas minoritarios ..."
Segmento: Banca - Chile

"...No existe alineamiento de intereses entre el controlador y los minoritarios. El management está en coordinación solo con los controladores y con conflictos de interés."
Segmento: Inversionista Institucional

"En cuanto a las que no creo que tengan buen gobierno corporativo, mi respuesta se basa en que hay muchas partes relacionadas y, por ende, no creo que las decisiones se tomen pensando en el beneficio del accionista minoritario, pero sí del grupo controlador (o alguna empresa del grupo económico)."
Segmento: Inversionista Institucional

P: Pensando en aquella empresa que Ud. considera la más desarrollada en términos de Gobierno Corporativo, indique por favor cuáles son los principales hechos que soportarían su opinión:

"... (iii) mismo trato entre accionistas controladores y minoritarios, ... (vii) proactividad en buscar que accionistas minoritarios estén informados respecto a las juntas de accionistas y procurar su participación y voto."
Segmento: Banca - Chile

"...controlador reconocido en su calidad y tamaño (otorgando conocimiento, best practices y espaldas a la empresa)"
Segmento: Bolsa y agentes

P: Pensando en aquella empresa que Ud. considera la menos desarrollada en términos de Gobierno Corporativo, indique por favor cuáles son los principales hechos que soportarían su opinión:

"...participación del controlador en subsidiarias de la empresa (Ejemplo: XYZ con XYZ)."
Segmento: Banca

Fuente: Opiniones de encuestados LVdM 2015 BVL- EY. 25 comentarios opcionales.

"... (i) XYZ: pagos muy altos a directores, baja representatividad de minoritarios en el board e inversiones en XYZ a pesar de la opinión contraria de los minoritarios, (ii) XYZ: vende casi 100% de sus [productos] a XYZ y recientemente ha realizado inversiones en empresas donde XYZ es dueño. Acuerdos se aprueban por mayoría y a los minoritarios no se les escucha ni se les da explicaciones suficientes respecto al buen manejo de los conflictos de interés, precios de transferencia, entre otros. (iii) XYZ: realiza pagos de "management fees" al grupo controlador que son un porcentaje de las utilidades antes de impuestos. Una medida que va en perjuicio de los minoritarios. Al final, todos estos ejemplos se centran en que algunas empresas. Por más cumplimiento que aparenten tener en sus prácticas de BGC, no parecen velar por los mejores intereses de los minoritarios en su proceso de toma de decisiones.
Segmento: Inversionista Institucional

2

Sobre el accionista controlador y los derechos minoritarios

<< Menú

Menú >>



Habla el Mercado

P: ¿Cuál cree que es una acción concreta para que un emisor tenga la mejor calificación en materia de trato igualitario a sus accionistas y/o bonistas?

“Un inversionista minoritario / bursátil nunca podrá acceder al mismo nivel que tiene el accionista controlador o de participación relevante...”

Segmento: Inversionista Institucional

“Transparencia en temas donde se presenten conflictos y asegurar el consentimiento de los accionistas minoritarios. Existen varios casos donde el controlador adopta decisiones que no necesariamente van en el mejor interés de los minoritarios y eso se da por votaciones mayoritarias en Directorio y JGA que ellos mismos lideran (a pesar de ser partes en conflicto). Esto aplica tanto para el stock, es decir, decisiones tomadas hace años que aún tienen implicancias sobre el balance y el estado de resultados, como para el flujo de nuevas propuestas en conflicto.”

Segmento: Inversionista Institucional

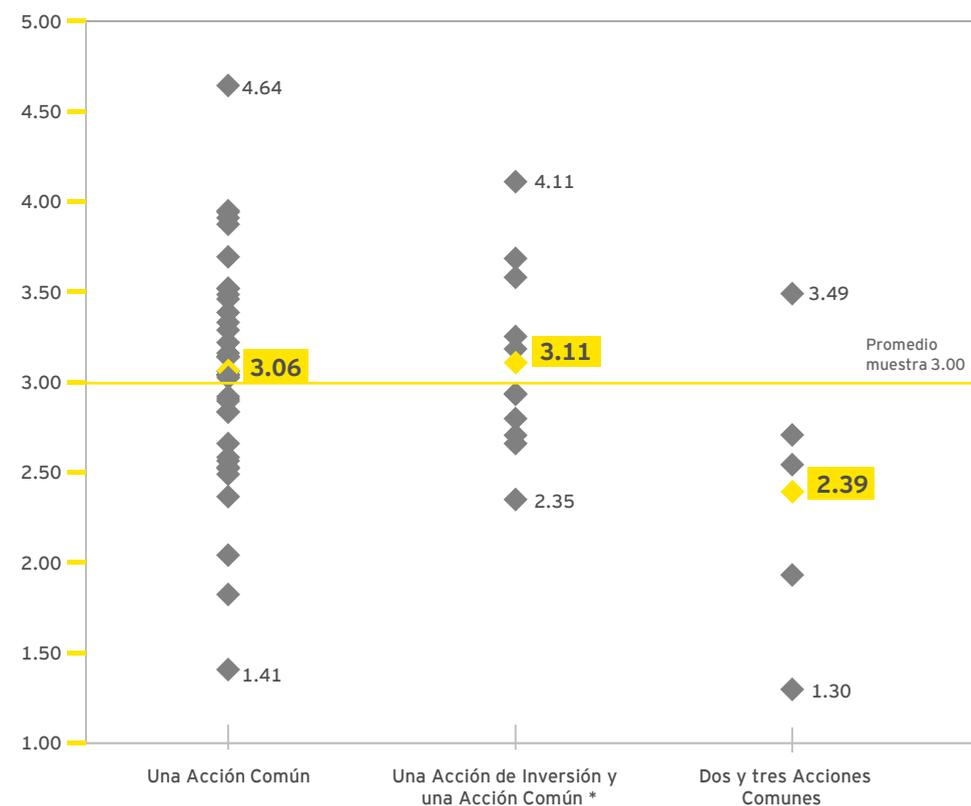
Fuente: Opiniones de encuestados LVdM 2015 BVL- EY. 25 comentarios opcionales.



Por tipo de acciones

Las empresas con varios tipos de acciones comunes tienen una peor calificación de GC que aquellas con un solo tipo de acción común. En promedio, las empresas con más de un tipo de acción común tienen una calificación menor en 22% comparado con el promedio de las empresas que tienen solo un tipo de acción común.

LVdM por tipo de acción (población total)
(Top, promedio y bottom 2015)



* Incluye un emisor con una acción de inversión y dos comunes.

Nota: No incluye un emisor con bolsa de origen en el extranjero que no está obligado a difundir localmente información sobre sus acciones.

Fuente: La Voz del Mercado 2015 BVL - EY.
www.bvl.com.pe.memorias anuales corporativas



Por índices y tipos de acciones

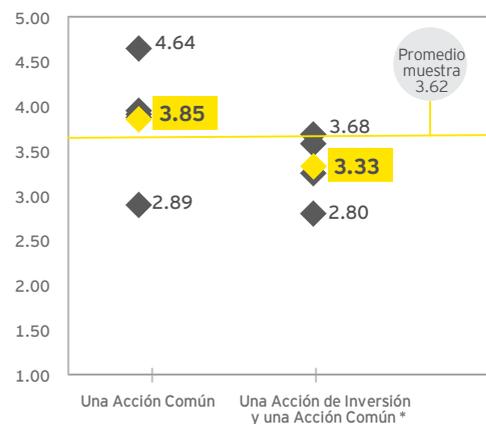
<< Menú

Por índice se observa el mismo comportamiento, el promedio de las empresas del IBGC que tienen un solo tipo de acción es más alto en 14% comparado con el promedio de las empresas del mismo índice que tienen una acción de inversión y una acción común. Lo mismo ocurre con las empresas de la cartera del Perú Gen.

Asimismo, el promedio de las empresas con solo un tipo de acción común y una acción de inversión (originadas por mandato legal en las antiguas acciones laborales) también presenta un mejor puntaje promedio que aquellas empresas que tienen más de un tipo de acción común.

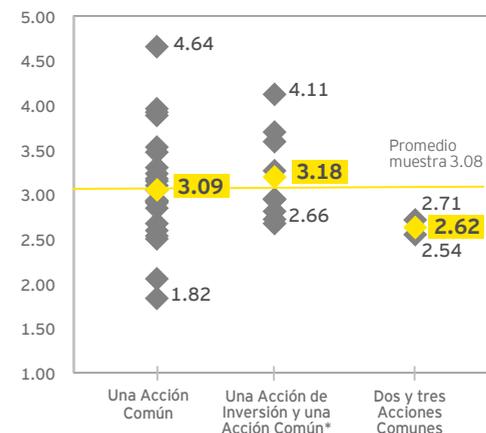
LVdM por tipo de acción Cartera del IBGC

(Top, promedio y bottom 2015)



LVdM por tipo de acción Cartera del Perú Gen

(Top, promedio y bottom 2015)



* Incluye un emisor con una acción de inversión y dos comunes.

Nota: No incluye un emisor con bolsa de origen en el extranjero que no está obligado a difundir localmente información sobre sus acciones.

Fuente: La Voz del Mercado 2015 BVL - EY.
www.bvl.com.pe. memorias anuales corporativa

Sobre los tipos de acciones

Menú >>



Habla el Mercado

"El gran problema del Mercado Peruano es la existencia de acciones de inversión."
Segmento: Banca - Chile

"En el caso de las acciones, todas deben ser de la misma clase, para que todos sus titulares posean los mismos derechos."
Segmento: Regulador

"Promueve la existencia de un único tipo de acción y la participación de todos los accionistas en la sociedad."
Segmento: Regulador

"No deberían haber distintas clases de acciones para empezar."
Segmento: Bolsa y Agentes.

"La empresa debe tener una sola acción en circulación. No se pueden tener dos tipos de acciones..."
Segmento: Inversionista Institucional

"1 acción, 1 voto. Todos por igual..."
Segmento: Bolsa y Agentes - Brasil

"Un solo tipo de acción con derecho a voto."
Segmento: Directores

"En acciones solo debe existir UN TIPO de ACCION..."
Segmento: Bolsa y Agentes

"Evitar estructuras con acciones diferenciadas."
Segmento: Expertos

"Igual tipo de acciones."
Segmento: Directores

"La no existencia de series de acciones con distintos derechos."
Segmento: Banca

"Que considere si es que hay una venta en la compañía q todas las clases de acciones valgan igual."
Segmento: Bolsa y agentes

"Que no existan tantos tipos de acciones de un mismo emisor."
Segmento: Banca

"Tener sólo una serie de acciones."
Segmento: Banca - Chile

"Una acción concreta es por eliminar las acciones de inversión."
Segmento: Inversionista Institucional

"Unificación de clases de acciones."
Segmento: Bolsa y agentes

"Que los accionistas de la misma clase tengan los mismos derechos y eso esté evidenciado en el estatuto de la empresa y verificable en las actas."
Segmento: Bolsa y agentes

"Grandes diferencias en los beneficios que se obtienen al participar en una clase de acciones respecto a otra..."
Segmento: Inversionista Institucional

"Que respete los derechos Legales y Estatutarios de las acciones que tenga emitidas la compañía, ya sean estas comunes, de inversión u otro tipo de acción."
Segmento: Directores

"...Múltiples clases de acciones."
Segmento: Inversionista Institucional - Chile

Fuente: Opiniones de encuestados LVdM 2015 BVL- EY.
37 comentarios opcionales

V

Comparación de resultados 2014-2015



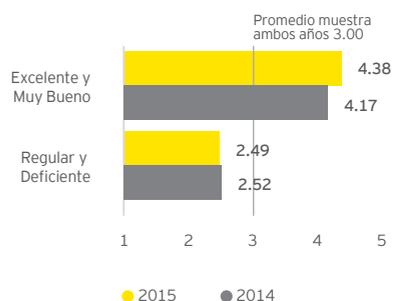
1

Resultados del Ranking Final

<< Menú

LVdM el 2015 presentó una ligera mejora (5%) en el puntaje promedio del top two box que pasó de 4.17 a 4.38. Solo dos emisores están en este rango de calificación frente a cuatro del año anterior. Por otro lado, en el bottom two box el promedio bajó (del 2.52 a 2.49) y la cantidad de emisores en estos rangos difiere en un emisor (26 en 2015 y 27 en 2014).

Calidad del GC Top2Box y Bottom2Box (promedios)



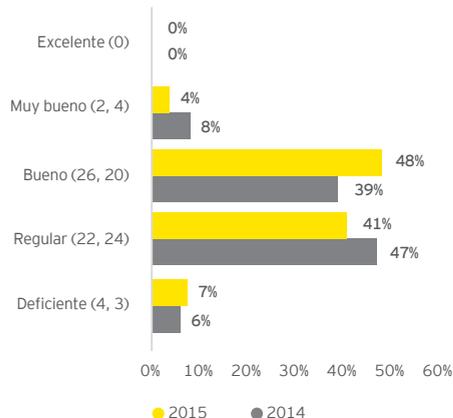
El segmento de Banca fue el que más castigó la evaluación del GC de las empresas. El promedio de este segmento varió hacia abajo 5%. Seguido de Reguladores y Medios.

En los segmentos de Inversionistas Institucionales y Expertos, los promedios son similares.

En contraparte, el segmento Bolsa y Agentes ha atribuido mejores calificaciones comparado con el año anterior y este promedio se incrementó ligeramente.

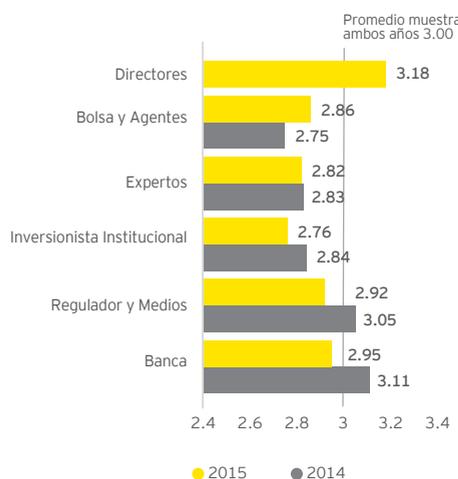
Este año, por primera vez, se incluyó el segmento de "Directores de emisores no financieros". Este nuevo segmento tiene una mejor percepción de la calidad del GC de los emisores de la BVL, es lo que sugiere el promedio más alto de 3.18.

Calidad del GC Distribución en el Ranking La Voz del Mercado (todas las empresas)



Nota: Entre paréntesis "()" se indica el número de empresas comprendidas en cada calificación (2015,2014).

Calificación del GC Por segmento de encuestado (promedios)



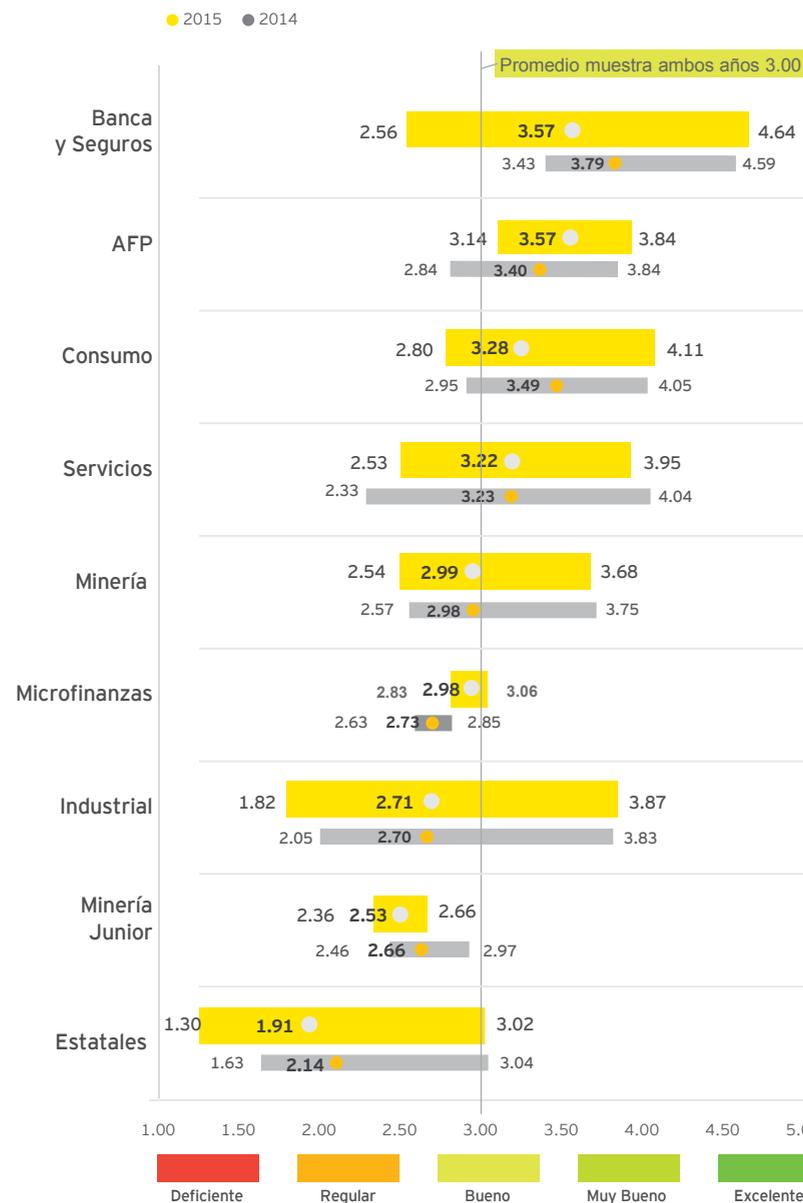
Fuente: Ranking La Voz del Mercado 2015 y 2014. Universo de emisores evaluados del 2015: 54 y 2014: 51.

2

Calidad del GC por actividad económica

Menú >>

Bottom, Promedio y Top



De los nueve sectores evaluados, solo cuatro logran un puntaje promedio superior al de toda la muestra: AFP, Banca y Seguros, Consumo y Servicios. El ranking por sectores es similar en los dos años, salvo por el incremento del sector AFP (que el 2014 estaba en el tercer puesto y el 2015 es el segundo, desplazando al sector de Consumo) y Microfinanzas que subió una posición y ocupó el lugar del sector Industrial.

Fuente: Ranking La Voz del Mercado 2015 y 2014. Población de emisores evaluados del 2015: 54 y 2014: 51.

3

Principales variaciones por actividad económica

<< Menú

Menú >>

Los emisores evaluados entre 2014 y 2015 han variado; durante el 2015 salieron 5 e ingresaron 8 nuevos emisores. Sin embargo, hay un grupo de 46 emisores que se mantuvieron en ambos años. Para efectos del análisis e interpretación de las principales variaciones por actividad económica, se consideró a este grupo de 46 empresas para medir su evolución en el año.

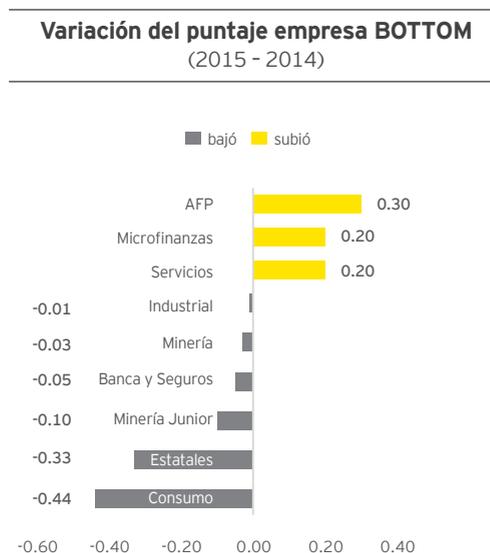
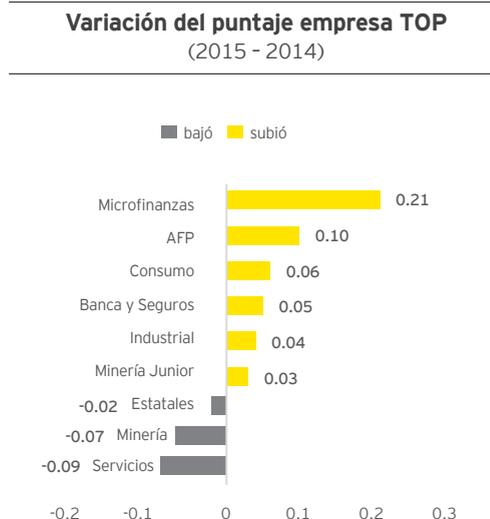
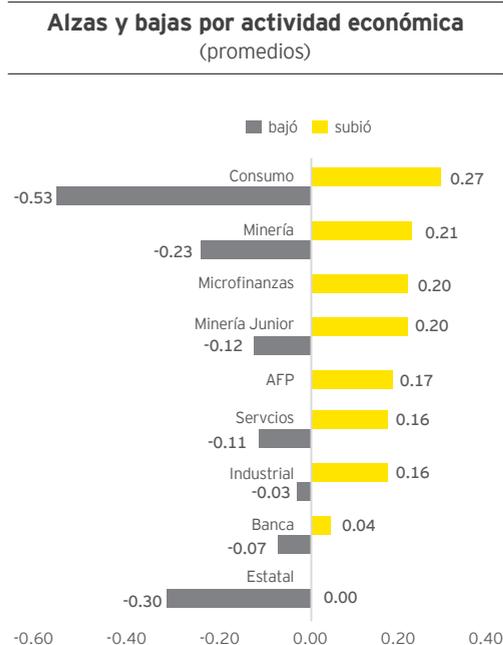
Pese a que, los promedios de LVdM 2015 por actividad económica son similares al del 2014, el 52% de los emisores que fueron evaluados en ambos años mejoró en su puntaje (0.17 puntos en promedio). Por otro lado, el 46% retrocedió en su puntaje y el 2% se mantuvo con el mismo puntaje en ambos años.

1. Microfinanzas y AFP: son los sectores que obtienen el mejor resultado por actividad económica en Gobierno Corporativo comparado con los resultados del 2014. Ambos sectores obtuvieron una mejora en el promedio del sector y ningún emisor que los compone ha empeorado su puntaje.

Asimismo, estos dos sectores son los que más incrementaron sus puntajes en las empresas top y de la bottom.

2. Consumo: es el sector que presenta la mayor caída en el puntaje de la empresa bottom (14%) y que resultó en un cambio en el rango de la calificación "Bueno" el 2014 a la "Regular" en 2015. Asimismo, el sector de Consumo fue el que más bajó en el puntaje promedio sectorial.

3. Estatal: es el sector que representa un reto importante en la mejora del nivel de GC. Por segundo año consecutivo este sector está rezagado. Se observa aun una caída tanto en el promedio sectorial como en la empresa bottom de este sector, la que bajó 20% en su puntaje.



De las empresas del Perú Gen, el 57% progresó en promedio 0.17 puntos, el 39% retrocedió en -0.23 y el 4% se mantuvo. El IBGC muestra una mejora en el 56% de su cartera con 0.21 puntos de mejora en promedio y 44% bajó en -0.38 puntos en promedio.

Fuente: Ranking La Voz del Mercado 2015 y 2014. Universo de emisores evaluados en ambos años: 46

4

Principales variaciones por índices bursátiles

<< Menú

Menú >>

Excepto por una pronunciada mejora en el puntaje de la empresa "bottom" del IBGC, los resultados por agrupación de empresas son similares a los de LVdM 2014.

En el caso de las postulantes al Concurso de Buen Gobierno Corporativo (CBGC), los resultados son muy similares en este grupo de empresas.

En el Perú Gen (sin el IBGC), el puntaje de la empresa "top" mejoró este año, pero la empresa "bottom" empeoró.

El nivel de respuestas "No Sé", al momento de calificar la calidad del GC de las empresas evaluadas, también es similar al 2014. El porcentaje aún sigue siendo alto: 33% en promedio no han calificado a los principales emisores de BVL.

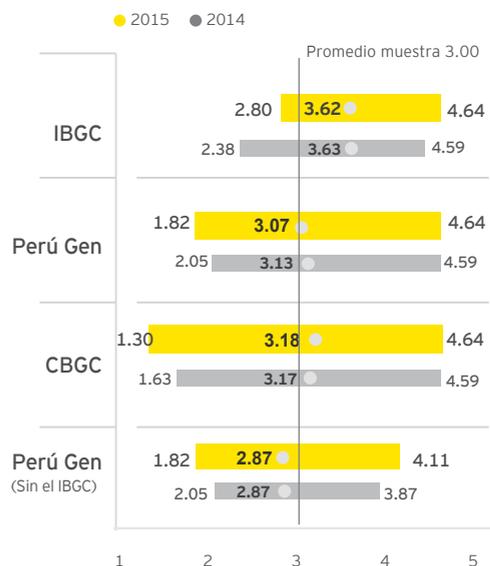
En ese sentido, las empresas del IBGC obtuvieron en promedio un 15% de encuestados que se abstuvieron de calificarlas.

En el caso del Perú Gen, se obtuvo un 28% de abstención (2014 era de 27%) y para la agrupación Perú Gen (sin el IBGC), 32% igual al 2014.



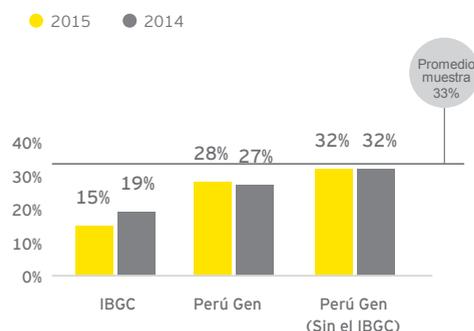
Calidad del GC

Por agrupación de empresas bottom, promedio y top



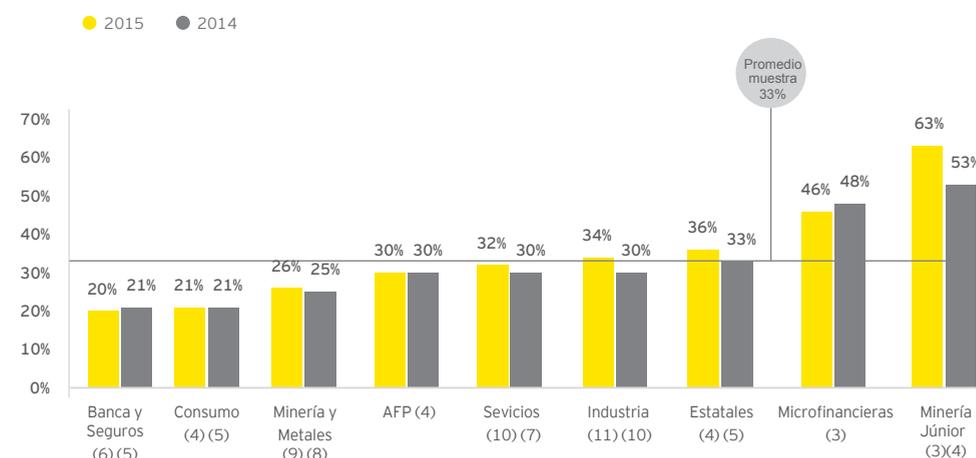
Nivel de respuestas "No Sé"

Por agrupación de empresas



Nivel de respuestas "No Sé"

Por agrupación de empresas



Nota: Entre paréntesis "O" se indica el número de empresas comprendidas en cada sector.

Fuente: La Voz del Mercado 2015 y 2014 BVL - EY.

VI

Correlaciones de LVdM



1

Correlación con variables del mercado de capitales

<< Menú

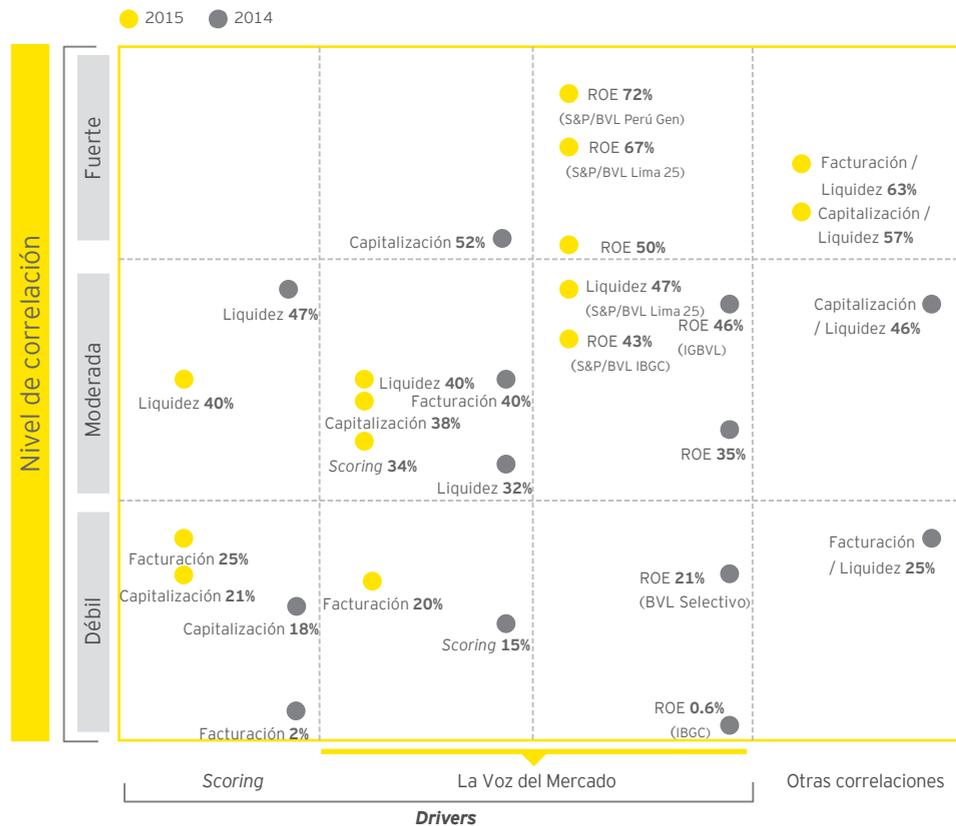
A diferencia del 2014, en el 2015 LVdM presenta una fuerte correlación positiva con el ROE de la cartera del Perú Gen, con 72% (2014, IGBVL 46%). Similar correlación también se encuentra la cartera de las acciones más líquidas de la BVL (Lima 25) con 67% (2014, BVL Select 21%). Respecto al ROE de toda la muestra, el nivel de correlación asciende a 50% (2014 en 35%).

Otras fuertes correlaciones positivas se encuentran entre la Facturación y la Liquidez con 63% (el 2014 esta correlación era débil con 25%), y Capitalización

y Liquidez con 57% (el 2014 esta correlación era moderada con 46%).

La correlación entre LVdM y la Liquidez de la cartera del Lima 25 es moderada, con 47% (2014, BVL Select 21%).

Respecto a la correlación entre LVdM y el Scoring, el nivel se elevó y pasó de Débil (2014, 15%) a Moderado con 34% el 2015. Por otro lado, LVdM y la Facturación bajó de Moderado (2014, 40%) a Débil con 20% el 2015.



Fuente: Bolsa de Valores de Lima. La Voz del Mercado 2015 y 2014.

Variables del mercado de capitales - Definiciones y número de empresas de cada variable (por año)

Menú >>

► **ROE - Return on Equity** - ratio financiero que mide la rentabilidad obtenida por los accionistas sobre los fondos invertidos en la sociedad.

► **Capitalización:** es el valor de mercado (en términos monetarios) de una empresa con acciones inscritas en la BVL. Se calcula en función de la cantidad de acciones multiplicada por el precio. Se usó la capitalización del período del 2014.

► **Facturación:** Ingresos anuales percibidos por una empresa por ventas de bienes y servicios según sus estados financieros del 2014.

► **Índice de Liquidez:** Cálculo del promedio geométrico entre monto negociado, número de operaciones y frecuencia de cotización. Se utilizó la liquidez el período de junio de 2014 a mayo de 2015.

► **Scoring (Puntaje de validación):** es el puntaje determinado por la empresa validadora contratada por el emisor interesado en participar en el Concurso 2015 convocado por la BVL en alianza con EY, sobre la base del cuestionario Principios de Buen Gobierno Corporativo de la SMV.

La población de emisores varía según el tipo de variable utilizada debido a (i) composición de la cartera, (ii) ausencia de valores cotizados, (iii) ausencia del puntaje de validación y/o (iv) por disponibilidad de información pública:

Número de empresas:

LVdM y variable:

- ROE Perú Gen - 2015, 23 / IGBVL, 22
- ROE Lima 25 - 2015, 17 / BVL Select, 13
- ROE IGBV - 2015, 7 / 2014, 10
- ROE - 2015, 23 / 2014, 46
- Capitalización - 2015, 51 / 2014, 51
- Facturación - 2015, 27 / 2014, 50
- Liquidez - 2015, 27 / 2014, 38
- Liquidez Lima 25 - 2015, 24 / BVL Select 13
- Scoring - 2015, 27 / 2014, 28

Scoring y variable:

- Capitalización y Scoring - 2015, 27 / 2014, 28
- Facturación y Scoring - 2015, 27 / 2014, 28
- Liquidez y Scoring - 2015, 27 / 2014, 28

Otras correlaciones:

- Capitalización y liquidez - 2015, 39 / 2014, 38
- Facturación y liquidez - 2015, 39 / 2014, 38

VII

Concurso de Reconocimiento al Buen Gobierno Corporativo peruano

BOlsa DE VALORES DE LIMA
BVL

1

Reconocimiento público

<< Menú

Los resultados de LVdM aportan incentivos positivos, información accionable y un canal creíble de información del mercado a los principales emisores. Ello convierte LVdM en una palanca de mejora del Gobierno Corporativo en el Perú.

Desde 2014, los resultados de La Voz del Mercado impactan como un parámetro adicional en la evaluación y posterior premiación de las empresas con buenas prácticas de Gobierno Corporativo. En particular, dichos resultados son considerados para:

1. Premiar al Ganador de LVdM.

Por segundo año consecutivo, el emisor con el mejor puntaje en La Voz del Mercado fue Credicorp Ltd.

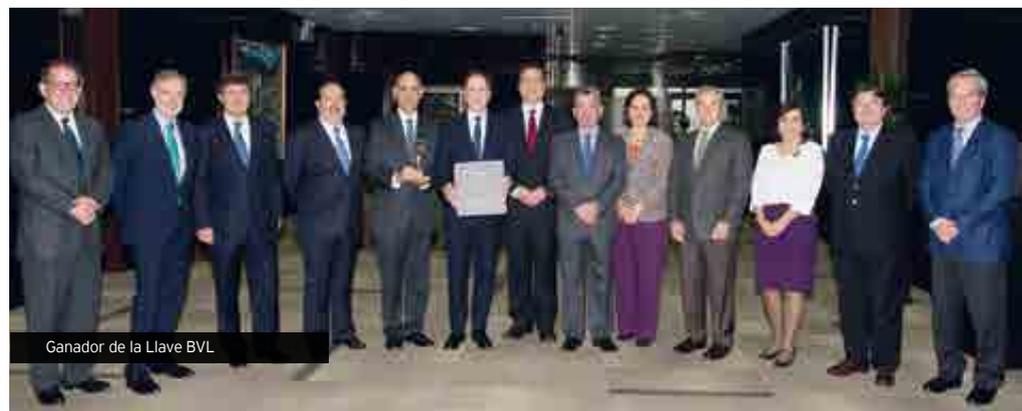
2. Otorgar la Llave de la BVL, máximo galardón de la BVL.

El ganador de la Llave debe estar entre los cinco emisores mejor evaluados en La Voz del Mercado. Por primera vez, en el 2015, una institución financiera ha logrado este galardón: BBVA Banco Continental.

3. Reconocer a la empresa que más incrementó su puntaje en LVdM, que no cotiza y que se encuentra entre los top 5 del ranking. AFP Integra.

4. No premiar/reconocer a los emisores que han obtenido un puntaje deficiente. Esta valla mínima es definida por la BVL y en el 2014 y 2015 fue de 2.00 puntos en LVdM.

5. Publicar el Ranking La Voz del Mercado de S&P/BVL Lima 25. Publicación realizada en El Comercio el 1 de noviembre de 2015.



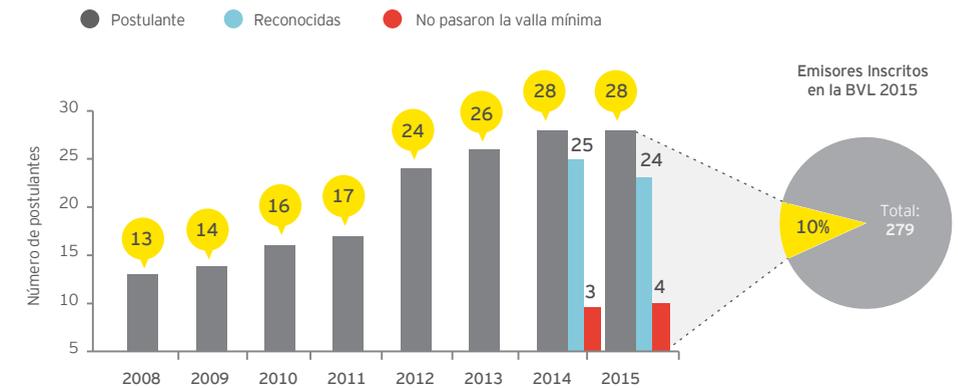
Fuente y créditos foto: BBVA Banco Continental

2

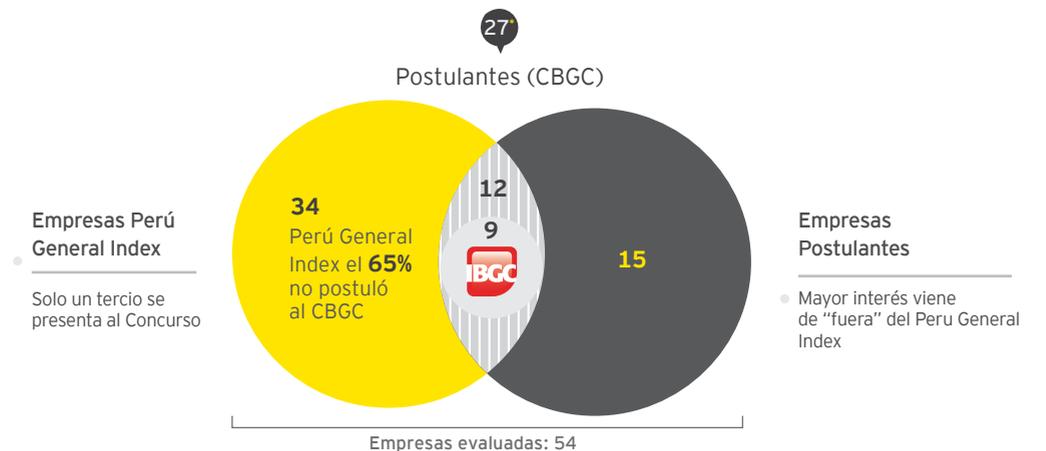
Participantes del Concurso de BGC

Menú >>

El número de emisores participantes en el concurso de Buen Gobierno Corporativo que organiza la BVL con EY se incrementó con el paso de los años. Sin embargo, aún representa el 10% de los emisores inscritos.



Postulantes del Concurso de BGC 2015



* En total fueron 28 postulantes, pero un postulante no llegó a ser incluido en LVdM 2015 debido a que la BVL no contaba anticipadamente con información respecto de su interés en participar en el Concurso, con lo cual no se le pudo incluir en la encuesta que se elabora con anticipación.

LVdM con miras al 2016

Para el estudio de LVdM 2016 se han introducido dos cambios según la Metodología de Determinación de Empresas Reconocidas y de la Cartera del IBGC de la BVL:

1. El puntaje mínimo para ser reconocido en el Concurso de Buen Gobierno Corporativo es de 2.50 puntos.
2. El Ranking La Voz del Mercado que será publicado considerará la cartera S&P/BVL Perú General Index (Perú Gen).



Emisores reconocidos por su Buen Gobierno Corporativo el 2015



Habla el
Mercado

"Sus reconocimientos públicos sobre el buen gobierno corporativo." Segmento: Bolsa y agentes
"Reconocimiento y premios recibidos"
Segmento: Expertos

"No han recibido algún reconocimiento por BGC."
Segmento: Regulador

"(...) no he visto a las demás [empresas] muy activas en someterse a escrutinios públicos

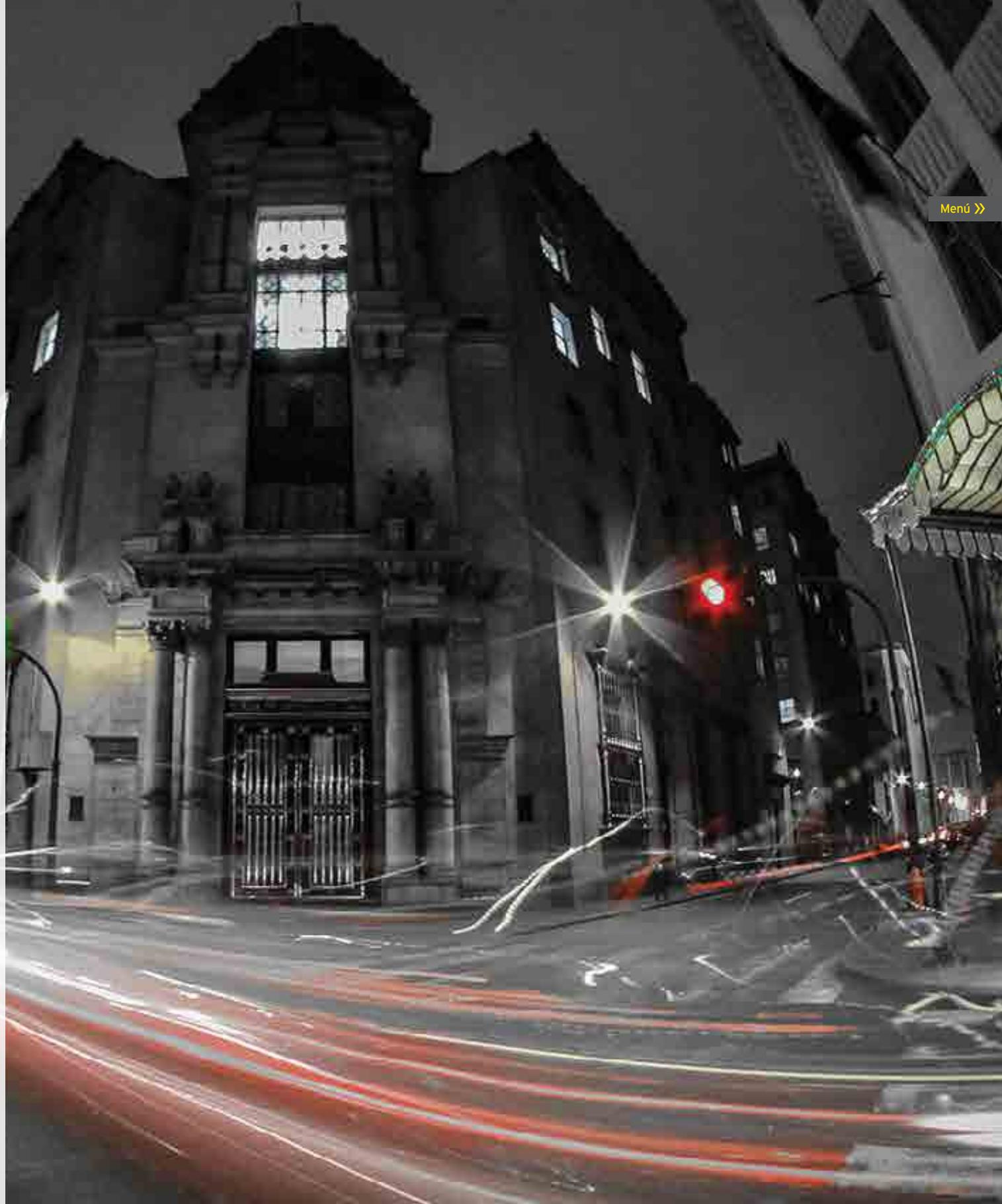
(concursos, índice de BGC, etc.)."
Segmento: Expertos

"XYZ es reconocida por su BGC incluyendo Directores Independientes y habiendo tenido premios al respecto."
Segmento: Banca.

Fuente: Opiniones de encuestados LVdM 2015 BVL- EY

VIII

Metodología

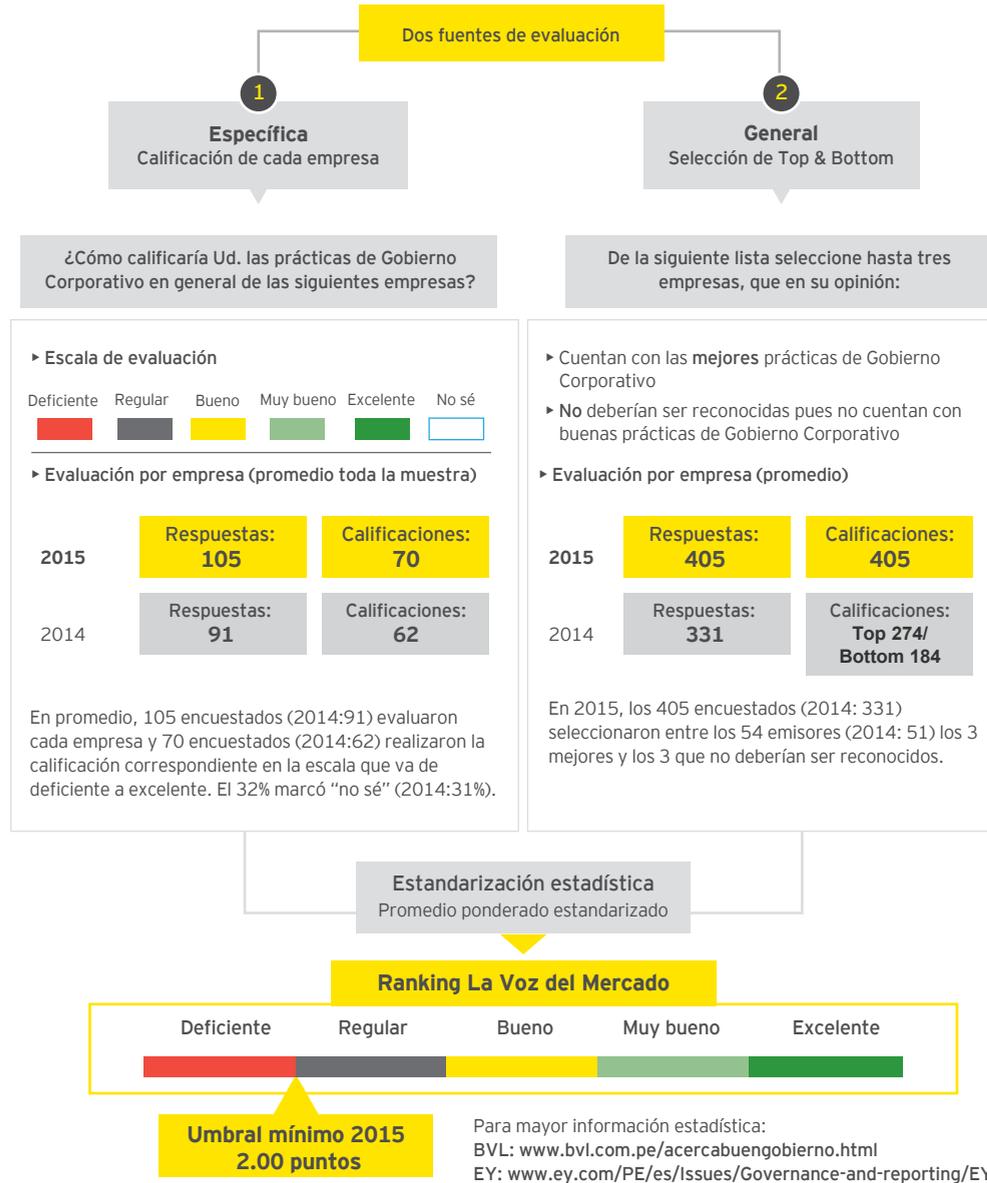


1

Metodología

<< Menú

El ranking La Voz del Mercado se elabora luego de estandarizar los resultados de dos fuentes de evaluación.

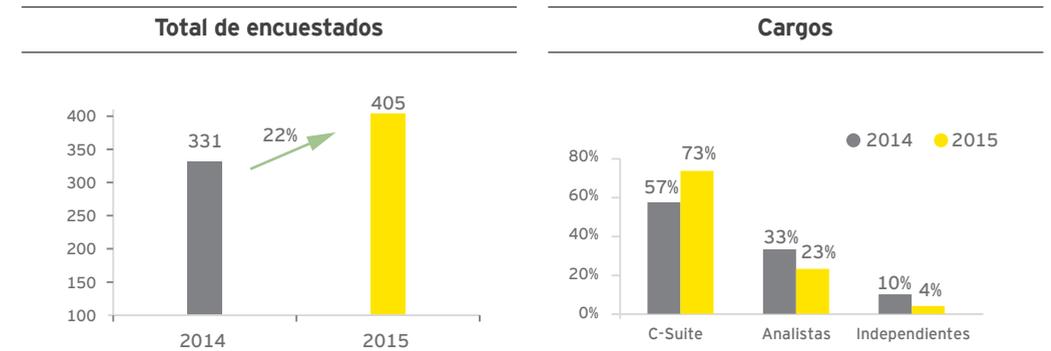


2

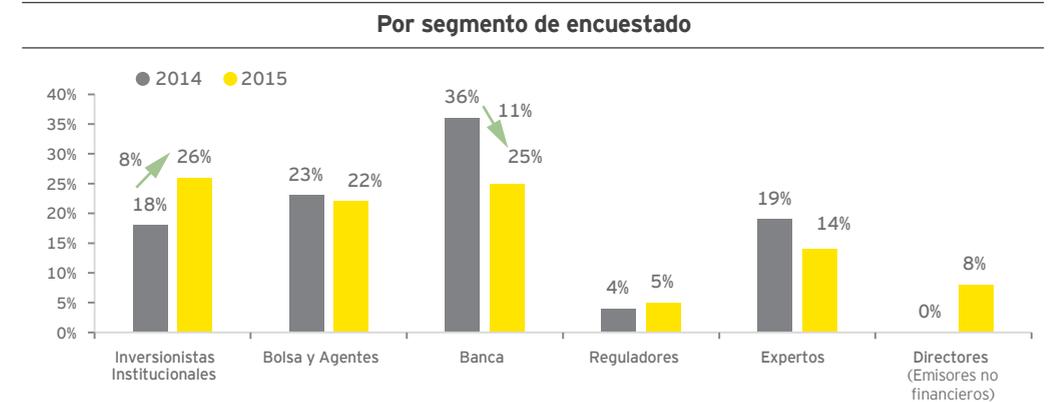
Perfil de los encuestados

405 respuestas

Menú >>



C-suite: CEO, CFO, CIO, COO, VP, Country Manager, Director, Ger. Portafolio, Ger. Primera línea, Editor, Rector, Socio.
Analistas: Analista, trader, mandos medios (subgerente, jefatura).
Independientes: Consultor, periodista, abogado.



Inversionista Institucional	Bolsa y Agentes	Banca	Reguladores	Expertos
<ul style="list-style-type: none"> ▶ AFP ▶ Family Office ▶ Seguros ▶ Tesorería 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ SAB ▶ Clasif. Riesgos ▶ Entidad Research 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Comercial ▶ Inversión ▶ Internacional ▶ Desarrollo 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Autoridades de Negocio ▶ Periodistas 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Consultor ▶ Abogado ▶ Gremios ▶ Académicos

El 87% de los encuestados desean recibir los resultados de la encuesta (2014 fue de 85%).

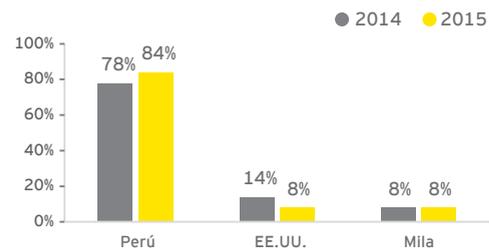
2

Perfil de los encuestados

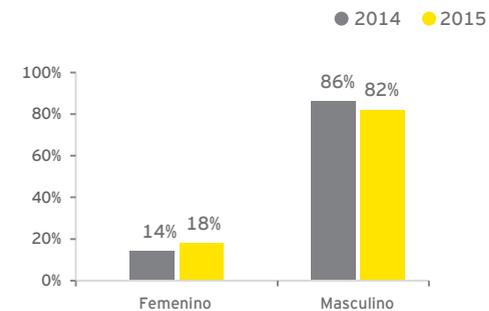
405 respuestas

<< Menú

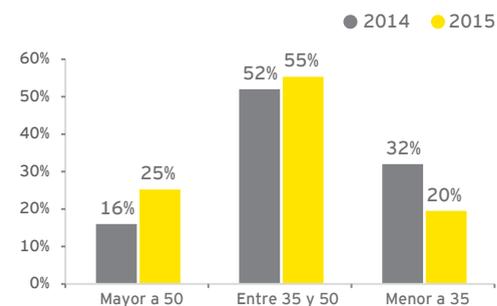
Por país de residencia



Por género



Por edades



En total, los emisores enviaron 1377 contactos para ser incluidos en la base de encuestados. De ellos:

- ▶ 13% contestó
- ▶ 16% rebotó
- ▶ 1% rechazó responder a la encuesta.



3

Perfil de los 54 emisores evaluados

Emisor (orden alfabético)	
1	Aceros Arequipa
2	AFP Habitat
3	AFP Integra
4	Alicorp ★
5	Andino Investment Holdings
6	Atacocha
7	Austral
8	Backus y Johnston
9	Banco Ripley
10	BBVA Banco Continental ★
11	Buenaventura ★
12	Casagrande
13	Cavali
14	Cementos Pacasmayo ★
15	Cerro Verde
16	COFIDE
17	Credicorp Ltd ★
18	Diviso
19	Edegel
20	Edelnor
21	Electroperú
22	Enersur
23	Exalmar
24	Ferreycorp ★
25	Financiera Confianza
26	Financiera Crediscotia
27	Financiera Edyficar
28	Graña y Montero ★
29	InRetail Peru Corp.
30	Intercorp Financial Services
31	Inversiones Centenario
32	Lindley
33	Luna Gold Corp.
34	Luz del Sur
35	Milpo ★
36	Minera El Brocal

37	Minera IRL
38	Minsur
39	Panoro Minerals
40	Petroperú
41	Pomalca
42	Prima AFP
43	Profuturo AFP
44	Record
45	Refinería La Pampilla ★
46	Rimac Seguros
47	Sedapal
48	Seguros Sura
49	SiderPerú
50	Southern Copper Corporation
51	Telefónica del Perú
52	Trevali Mining
53	Unión Andina de Cementos
54	Volcan

◆ Peru General Index | ★ IBGC

1. Tipo de acción

- 69% Acción común
- 20% Acción común y acción de inversión
- 9% Más de un tipo de acción común
- 2% No hay información pública disponible

2. Estructura del accionariado*

- 76% con accionista controlador
- 20% sin accionista controlador
- 4% no hay información pública disponible

3. Valores promedios 2015

Facturación: USD (000) 783,508
 Capitalización bursátil: USD (000) 105
 Monto Negociado: USD (000)7,623

4. Otras características

- 63% empresas con valores "afepeables"
- 37% empresas con valores no "afepeables"
- 24% empresas con acciones de Renta Fija y Variable
- 76% empresas con acciones de Renta

Fuente: Bolsa de Valores de Lima: www.bvl.com.pe

Menú >>

4

Emisores por actividad económica

Representatividad

<< Menú



Industriales es el sector con mayor representatividad en cantidad de emisores incluidos en LVdM 2015 con 20%, seguido de Servicios con 19% del total de la muestra.

El tercer sector en cantidad de emisores evaluados es Minería y Metales con 17% del total de la muestra; Banca y Seguros con 11% y empatados en el quinto lugar están los sectores de AFP, Consumo y Estatal con 7% de la muestra cada uno.

Finalmente, los sectores de Microfinanzas y Minería Junior representan el 6% del total de la muestra cada uno.

Cantidad de emisores de LVdM 2015 por actividad económica

Actividad económica	Cantidad de Empresas			
	2015		2014	
AFPs	4	7%	4	8%
Banca y Seguros	6	11%	5	10%
Consumo	4	7%	5	10%
Estatal	4	7%	5	10%
Industrial	11	20%	10	20%
Microfinancieras	3	6%	3	6%
Minería Junior	3	6%	4	8%
Minería y Metales	9	17%	8	16%
Servicios	10	19%	7	14%
Total	54	100%	51	100%

5

Ficha técnica

Menú >>

- Técnica de la encuesta: Encuestas on-line auto administradas.
- Modalidad: Anónima
- Metodología: Segmentación por bloques incompletos y elección múltiple.
- Filtros: Para minimizar conflictos de interés
- Empresa encuestadora: GfK Perú 

Rubro	2014	2015
Trabajo de campo	Del 28 mayo al 12 junio	Del 27 mayo al 17 de junio
Empresas evaluadas	51	54
Margen de error	+/- 4.9%	+/- 4.84%
R ² del modelo	75%	77%
Ratio de respuesta (normal 5%)	19% (331 respuestas)	14% (405 respuestas)
Tiempo de llenado (promedio minutos)	9	18
Comentarios escritos recibidos	25	1919

Metodología que genera confianza.



Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo

A continuación se detallan algunas buenas prácticas de Gobierno Corporativo para las sociedades:

1. Derechos de los accionistas

- ▶ Respetar los derechos de todos los accionistas.
- ▶ Fomentar que los diferentes tipos de inversionistas accedan a la misma información.
- ▶ Evitar la dilución involuntaria de los accionistas minoritarios.
- ▶ Asegurar que información relevante (por ejemplo: Estados Financieros, Memorias, Presentaciones de la Gerencia, Hechos de Importancia, Entrevistas con Medios, entre otros), sean de fácil acceso para todos los inversionista en la página web y en español e inglés.
- ▶ Asegurar que la información sea recibida de manera oportuna.
- ▶ Establecer una política de dividendos transparente y predecible.
- ▶ Establecer principios de arbitraje privado para absolver disputas.
- ▶ Establecer una política referente a toma de control o absorción, dar a conocer a los accionistas y permitir que se tomen decisiones en las mismas condiciones y oportunidades.
- ▶ Mantener la matrícula de accionistas siempre actualizada.

2. Juntas Generales de Accionistas

- ▶ Contar con un Reglamento de la JGA.
- ▶ Impulsar mecanismos para involucrar a todos los accionistas, con o sin control, en la JGA.
- ▶ Facilitar la inclusión de nuevos temas en la JGA por parte de accionistas.
- ▶ Ampliar formas y procedimientos de votación: voto a distancia, votación separada por tema, delegación de voto.
- ▶ Realizar seguimiento en Directorio y publicar los acuerdos de la JGA.

3. Directorios

- ▶ Fomentar la diversidad en los directorios: perfiles profesionales, diversidad de competencias, género, nacionalidad, entre otras.
- ▶ Incorporar la vigilancia del buen gobierno corporativo en sus funciones.
- ▶ Establecer programas de inducción a nuevos directores.
- ▶ Incorporar a directores independientes.
- ▶ Aprobar el Código de Ética de la empresa.
- ▶ Prevenir conflictos de interés.
- ▶ Adoptar políticas y procedimientos que garanticen la correcta relación entre la sociedad y partes vinculadas.
- ▶ Evaluar al directorio.
- ▶ Conformar comités especiales liderado por directores independientes.
- ▶ Contar con un reglamento de designación de funciones de directorio y de la alta gerencia.

4. Riesgo y cumplimiento

- ▶ Contar con una política de control y gestión del riesgo y realizar el monitoreo correspondiente.
- ▶ Contar Auditoría Interna autónoma y dependiente del Comité de Auditoría.
- ▶ Contar con directores externos renovables cada cierto tiempo.

5. Transparencia de la Información

- ▶ Contar con una política de información para los accionistas, inversionistas y demás grupos de interés.
- ▶ Cumplir con la entrega de EE.FF y Memorias anuales.
- ▶ Revelar a los accionistas la estructura accionaria.
- ▶ Cumplir con el Código de Buen Gobierno Corporativo

Comentarios finales de los encuestados



Habla el
Mercado

“El desarrollo del mercado de valores viene tanto desde los inversionistas como de los emisores. Seamos más competitivos porque si no desapareceremos.”

Segmento: Inversionista Institucional

“Excelente iniciativa. Una buena forma que las prácticas de GC no sean solo buenos textos.”

Segmento: Bolsa y Agentes

“Falta mucho por hacer en lo que respecta a PBGC en las empresas peruanas.”

Segmento: Directores

“Estos resultados deben servir para hacer planes de mejora en beneficio de las empresas peruanas.”

Segmento: Bolsa y Agentes

“En general considero que la información reportada y el Corporate Governance de las principales compañías listadas Peruanas es buena; y que la web de BVL contiene muy buena información de fácil acceso para el extranjero.”

Segmento: Banca

“Comparto 100% las opiniones hechas por Carlos Rojas en relación a las deficiencias de la Bolsa de Valores de Lima. Si no toman medidas correctivas en el asunto pasaran hacer irrelevantes.”

Segmento: Inversionista Institucional

“Este es un gran esfuerzo que nos ayuda a mejorar el gobierno corporativo. Felicitaciones.”

Segmento: Inversionista Institucional

“La voz del mercado es una iniciativa para conocer el desarrollo de la BGC en nuestro país.”

Segmento: Bolsa y Agentes

“Buena encuesta. Lástima no conocer características ESG de todas las empresas listadas.”

Segmento: Directores

“Sería interesante que hagan una encuesta sobre la opinión de los inversionistas en relación a los distintos participantes que por su tamaño pudiera influenciar en los precios de los valores de la BVL.”

Segmento: Bolsa y Agentes

“Esta encuesta debe ser dirigida a participantes activos en inversiones y administración de portafolios.”

Segmento: Expertos

“Creo que sería positivo si pudieran hacer algunas presentaciones para que los inversionistas estén al tanto de los códigos que aplica la BVL para buen gobierno corporativo, las tendencias, planes, actividades que hacen con las empresas; así como también, puedan guiar a los inversionistas a cómo involucrarse con las empresas invertidas e impulsar la mejora en estos temas. Tal vez así pueda haber un movimiento más grande y más presión en los casos que se requiera. Solo levantar conciencia, tal vez los procesos ya están, o falta pulirlos.”

Segmento: Bolsa y agentes

“Sería bueno incrementar la oferta de capacitaciones sobre buen gobierno corporativo.”

Segmento: Bolsa y agentes

“Preparar alguna conferencia sobre los resultados e invitar a los participantes en esta encuesta.”

Segmento: Banca

“Siempre hagan estas encuestas.”

Segmento: Bolsa y Agentes

“Muy agradecido por esta iniciativa.”

Segmento: Banca

“Cuando gusten estoy a su disposición.”

Segmento: Inversionista Institucional

“Buen trabajo.”

Segmento: Bolsa y agentes

“Gracias por la encuesta.”

Segmento: Expertos

Fuente: Opiniones de encuestados La Voz del Mercado 2015. BVL-EY. 22 comentarios opcionales

Glosario de términos

- ▶ **Acciones Comunes:** valores emitidos por empresas constituidas como sociedades anónimas que otorgan derechos a sus propietarios, como el de participar en el capital y utilidades de la empresa, votar en las juntas generales de accionistas, fiscalizar la gestión de los negocios de la empresa, entre otros.
- ▶ **Accionista controlador:** aquel que posee, de manera directa o indirecta, más del 50% de acciones y representa por sí solo a la mayoría absoluta del accionariado.
- ▶ **Acciones de Inversión:** títulos que tienen origen en las anteriores acciones laborales, cuyos tenedores originales fueron los trabajadores de las empresas industriales, pesqueras y mineras que fueron obligadas a emitirlos. Estas acciones conforman la cuenta Participación Patrimonial del Trabajo y no confieren la calidad de accionistas que ostentan los titulares de las acciones comunes.
- ▶ **CBGC:** Concurso de Buen Gobierno Corporativo organizado por la BVL en alianza con EY.
- ▶ **Emisor:** es toda aquella empresa o entidad gubernamental que emite valores en el mercado de capitales.
- ▶ **La Llave de la BVL:** máximo galardón de GC que otorga la BVL y que simboliza la confianza y reconocimiento a una empresa concursante en el Concurso de Buen Gobierno Corporativo por contar con las mejores prácticas de Gobierno Corporativo y por la liquidez de su acción.
- ▶ **S&P/BVL Perú Gen:** el S&P/BVL Perú General está diseñado para ser el referente (benchmark) amplio del mercado peruano que refleja la tendencia promedio de las principales acciones cotizadas en Bolsa. Este índice sigue la historia del antiguo IGBVL. Se trata de un índice de capitalización de free float. En este sentido, será de retorno total, es decir asume la reinversión de los dividendos. La cartera de este índice es actualizada en setiembre de cada año. Se efectúa ajustes de los pesos en marzo, junio y diciembre. Para integrar esta cartera se requiere un nivel moderado de negociación, de tal manera que esté incluida en el ranking de valores que representan el 95% del mercado. Adicionalmente la acción debe tener una capitalización de free float no menor a US\$ 10 millones. Se tiene un tope de 25% en el peso de cada constituyente y de 10% si la empresa deriva menos del 50% de sus ingresos procedentes del Perú.
- ▶ **S&P/BVL Perú Gen no IBGC:** emisores del S&P/BVL Perú Gen excluyendo a aquellos que participaron en el Índice de Buen Gobierno Corporativo
- ▶ **S&P/BVL IBGC:** el Índice de Buen Gobierno Corporativo (IBGC) es un índice que tiene como objeto reflejar el comportamiento de los precios de las acciones de aquellas empresas listadas que adoptan buenas prácticas de Gobierno Corporativo. El IBGC es un índice de capitalización, por lo cual los pesos de las acciones en el portafolio se obtienen sobre la base de la capitalización bursátil del free float de estas acciones, ajustados por el nivel de Buen Gobierno Corporativo obtenido.
- ▶ **S&P/BVL Lima 25 Index:** el Lima 25 es el único índice de la BVL basado en la liquidez, al medir el desempeño de las 25 acciones con mayor negociación dentro de la plaza limeña. Ello diferencia el Lima 25 de los demás índices, que son de capitalización. Las acciones del Lima 25 son determinadas al evaluar los índices de liquidez de cada una de las acciones listadas, que considera el monto negociado, el número de operaciones y la frecuencia de cotización, en los que se desestima las operaciones atípicas. Este índice sigue la historia del índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL), que se remonta a 1991.



XI

Otras publicaciones de La Voz del Mercado



Investor Relations

Estudio que recopila 234 comentarios de LVdM relacionados con la atención al inversionista, describe marcos legales y referenciales y lo contrasta con la información reportada por los emisores a la SMV relacionados con la función de Relación con el Inversionista.

Abril 2016



Potenciando la Junta General de Accionistas

Estudio que recopila 162 comentarios brindados de manera espontánea por los encuestados en La Voz del Mercado relacionados con la JGA. Además, se analizan 246 avisos de convocatoria a JGA e información reportada por los emisores a la SMV sobre las Juntas Generales de Accionistas.

Octubre 2015



La Voz del Mercado 2014

Estudios que incluye los resultados de la Encuesta y de las presentaciones realizadas a los emisores.

Febrero 2014



Directorios que agregan valor

Estudio que recopila 239 comentarios de LVdM relacionados con el Directorio, describe marcos legales y referenciales y los contrasta con la información reportada por los emisores a la SMV relacionadas con los Directorios.

Marzo 2016



La Voz de la Empresa

Análisis de los reportes de cumplimiento de los principios de Buen Gobierno Corporativo presentados por los emisores más líquidos a la Superintendencia del mercado de Valores.

Agosto 2014

Equipo de Gobierno Corporativo

<< Menú

EY

**Beatriz Boza**

Socia de Gobierno Corporativo
y Sostenibilidad
beatriz.boza@pe.ey.com
T. +51 1 411 2108

**Marco Antonio Zaldívar**

Socio de Riesgos y Asuntos
Regulatorios
marco-antonio.zaldivar@pe.ey.com
T. +51 1 411 4450

**Numa Arellano**

Socio de Consultoría
numa.arellano@pe.ey.com
T. +51 1 411 4428

**Renato Urdaneta**

Socio de Consultoría
renato.urdaneta@pe.ey.com
T. +51 1 411 4438

**Ítalo Carrano**

Socio del Area Tax & Legal Service
italo.carrano@pe.ey.com
T. +51 1 411 2217

**Oscar Meléndez**

Manager de Advisory Services
oscar.melendez@pe.ey.com
T. +51 1 411 2217 Ext. 15102

**Aracelli Paulino**

Senior de Gobierno Corporativo
y Sostenibilidad
aracelli.paulino@pe.ey.com
T. +51 1 411 4444 Ext. 13240

**Augusto Barrios**

Senior de Gobierno Corporativo
y Sostenibilidad
augusto.barrios@pe.ey.com
T. +51 1 411 4444 Ext. 13515

BVL

**Francis Stenning**

Gerente General
fstenning@bvl.com.pe
T. +51 1 619 3333 Anx. 2047

**Miguel Ángel Zapatero**

Gerencia Central de Negocios y
Desarrollo
mzapatero@bvl.com.pe
T. +51 1 619-3333

**Mariella Córdova**

Sub-Gerente de Empresas Gestión
Comercial
mcordova@bvl.com.pe
T. +51 1 619 3333 Anx. 2040

**Sandra Ibañez**

Analista
sibañez@bvl.com.pe
T. +51 1 619 3333 Anx. 2115

EY Lima

Av. Víctor Andrés Belaúnde N° 171,
San Isidro - Lima, Perú
Telf: +51 1 411 4444

Región Sur - Arequipa

Av. Bolognesi N° 407, Yanahuara -
Arequipa, Perú
Telf: +51 54 484 470

Región Norte - Chiclayo

Av. Federico Villarreal N° 115, Salón Cinto,
Chiclayo - Lambayeque, Perú
Telf: +51 74 227 424 / +51 74 227 421

EY | Assurance | Tax | Transactions | Advisory

Acerca de EY

EY es líder global en servicios de auditoría, impuestos, transacciones y consultoría. La calidad de servicio y conocimientos que aportamos ayudan a brindar confianza en los mercados de capitales y en las economías del mundo. Desarrollamos líderes excepcionales que trabajan en equipo para cumplir nuestro compromiso con nuestros stakeholders. Así, jugamos un rol fundamental en la construcción de un mundo mejor para nuestra gente, nuestros clientes y nuestras comunidades.

Para más información visite
ey.com/PE

© 2016 EY
All Rights Reserved.



EY PERU LIBRARY

Descarga gratis nuestras
publicaciones y guías en:
ey.com/PE/EYPeruLibrary

 /EYPeru

 @EYPeru

 /company/ernstandyoung

 /EYPeru

 perspectivasperu.ey.com

ey.com/PE

