

UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO
Facultad de Ciencias Empresariales
Departamento de Administración y Auditoría



MEMORIA PARA OPTAR A TÍTULO DE CONTADOR PÚBLICO Y AUDITOR

**ANÁLISIS DE LA DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN
CORPORATIVA REALIZADA A TRAVÉS DE SITIOS WEB EN
EMPRESAS COTIZADAS DE LOS PAISES DEL MERCADO
INTEGRADO LATINOAMERICANO (MILA)**

ALUMNA : CAMILA VARELA C.

PROFESOR GUIA : FERNANDO MORALES P.

CONCEPCIÓN, 2018

Agradecimientos

Primeramente quiero agradecer a Dios por haberme permitido y dado la oportunidad de llegar hasta el final en esta etapa. No puedo decir que fue fácil, realmente este fue un largo camino, con altos y bajos del que estoy feliz de haber realizado y completado.

Enormemente agradecida de mis queridos padres por el sacrificio que significó para ellos poder entregarme las herramientas necesarias en estos años universitarios, que en este logro los incluyo a ustedes, quienes siempre estuvieron conmigo apoyándome en todo, sin duda sin ellos no lo hubiese logrado. De igual forma quiero agradecer a mi pareja Luis González Mardones, al ser un pilar fundamental, con la ayuda que me has brindado ha sido sumamente importante para mí, estuviste a mi lado inclusive en los momentos más difíciles entregándome tu amor, comprensión y paciencia, siempre estuviste presente apoyándome y confiando en mis capacidades. Este proceso no fue fácil, pero estuviste motivándome dándome ánimos en los momentos más complicados de la vida universitaria y ayudándome hasta donde tus alcances lo permitían. A todos ellos gracias por ser parte de mi vida y estar presente en los pasos que doy.

Además quiero agradecer el apoyo de mi profesor guía Fernando Morales Parada, por sus orientaciones, su buena disponibilidad, sus oportunas respuestas y por sobre todo a sus críticas constructivas que a lo largo del desarrollo de este estudio sin duda fueron de valioso aporte a los contenidos de esta memoria.

Gracias a todos...

Camila Varela Castro

Resumen

Las empresas hacen uso de diversos canales para la divulgación de la información de sus negocios, como por ejemplo Internet, canal a través del cual se pueden satisfacer las necesidades de los usuarios con mayor agilidad y brindando mejores condiciones de accesibilidad. La presente investigación es de tipo empírica, al determinar el grado de divulgación a través de internet de la información corporativa de las empresas cotizadas del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), por medio la aplicación de un cuestionario con variables distribuidas en cinco ítems: Rendición de Cuentas, Compañía y Estrategia, Análisis Financiero, Transparencia y Funcionalidad. Las empresas seleccionadas pertenecen a los mejores indicadores bursátiles de Chile (IPSA), México (IPC), Colombia (COLCAP) y Perú (S&P/BVL Perú General) para las cuales se describe y compara las características de las informaciones corporativas divulgada por internet al igual que determinar las empresas que mejor y peor presentan información en internet.

Palabras claves: Divulgación, Gobierno Corporativo, Internet, Página web, Transparencia, Latinoamérica.

Abstract

Companies make use of various channels for the disclosure of their business information, such as Internet, a channel through which users' needs can be met with greater agility and providing better accessibility conditions. The present investigation is of empirical type, when determining the degree of dissemination through Internet of the corporate information of the listed companies of the Integrated Latin American Market (MILA), by means of the application of a questionnaire with variables distributed in five items: Surrender of Accounts, Company and Strategy, Financial Analysis, Transparency and Functionality. The selected companies belong to the best stock indicators of Chile (IPSA), Mexico (IPC), Colombia (COLCAP) and Peru (S&P/BVL Peru General) for which the characteristics of corporate information disclosed by Internet are described and compared to the as well as determining the companies that better and worse present information on the internet.

Keywords: Disclosure, Corporate Governance, Internet, Website, Transparency, Latin America.

Índice de contenidos

Agradecimientos	2
Resumen.....	3
Capítulo 1: Introducción.....	7
1.1 Planteamiento del problema.....	8
1.2 Objetivos del Estudio	10
1.2.1 Objetivo general	10
1.2.2 Objetivos específicos	10
1.3 Justificación de la investigación.....	11
Capítulo 2: Marco teórico.....	12
2.1 Acerca del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA).....	12
2.1.1 Reseña histórica de Mercado Integrado Latinoamericano (MILA).....	12
2.1.2 Composición año 2016	13
2.1.3 Funcionamiento de Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)	14
2.1.4 Ventajas del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA).....	14
2.2 Definición e importancia de la divulgación de información.....	15
2.3 Información financiera y no financiera	17
2.4 Información voluntaria y obligatoria.....	18
2.5 Definición e importancia de gobierno corporativo.....	19
2.6 El marco conceptual para la información financiera.....	20
2.6.1 Características cualitativas fundamentales.....	21
2.6.2 Características cualitativas de mejora.....	22
2.7 Uso de internet para la divulgación de información.....	23
2.7.1 Ventajas y limitaciones de la utilización de internet	24
2.8 Teorías que impulsan la divulgación de información.....	27
Capítulo 3: Revisión de Literatura.....	28
3.1 Artículos de investigación	28
3.1.1 Investigaciones internacionales	29
3.1.2 Investigaciones latinoamericanas	30
3.2 Marco regulatorio de la información divulgada en internet.....	32
3.2.1 Chile.....	32
3.2.2 México	34

3.2.3 Colombia.....	35
3.2.4 Perú.....	36
Capítulo 4: Metodología de la investigación	39
4.1 Muestra de empresas	39
4.3 Índice a utilizar para la realización del cálculo	42
Capítulo 5: Resultados	44
5.1 Análisis de resultados descriptivos.....	44
5.2 Análisis de la información divulgada por país y dimensiones	54
5.3 Análisis por sector económico	67
5.4 Evaluación de mejores y peores empresas por dimensiones.....	70
5.5 Análisis de obligatoriedad de la información divulgada en internet	76
5.6 Comparación con trabajos previos	79
Conclusiones	81
Referencias	84
ANEXOS:	90

Tabla de contenidos: Gráficos

Gráfico 1: Resumen de las evaluaciones por dimensiones y país.....	45
Gráfico 2: Ranking de países dimensión Rendición de Cuentas	46
Gráfico 3: Ranking países dimensión Compañía y Estrategia	48
Gráfico 4: País mejor y peor evaluado dimensión Análisis Financiero	49
Gráfico 5: Ranking de países dimensión Transparencia	50
Gráfico 6: Ranking de países dimensión Funcionalidad.....	52
Gráfico 7: Ranking de países en divulgación de información corporativa	53
Gráfico 8: Aspectos relativos dimensión Rendición de Cuentas por país.....	54
Gráfico 9: Detalle de Presentación de Estados Financieros Anuales.....	56
Gráfico 10: Aspectos relativos dimensión Compañía y Estrategia por país	57
Gráfico 11: Aspectos relativos dimensión Análisis Financiero por país	59
Gráfico 12: Aspectos relativos dimensión Transparencia por país.....	61
Gráfico 13: Aspectos relativos dimensión Funcionalidad por país	64
Gráfico 14: Nombre de links en el HOME para acceder a la información financiera.....	66
Gráfico 15: N° clicks hasta acceder información financiera desde el HOME.....	67
Gráfico 16: Índice total por sector económico	69

Tabla de contenido: Tablas

Tabla 1: Capitalización Bursátil 2016 MILA	13
Tabla 2: Volúmenes negociados 2016 MILA.....	14
Tabla 3: Ventajas y Restricciones de Internet	26
Tabla 4: Resumen de referencias a normas legales	37
Tabla 5: Obligatoriedad de la información divulgada en internet	38
Tabla 6: Muestra de empresas para estudio empírico	40
Tabla 7: Clasificación de la muestra de empresas por país y sector económico	41
Tabla 8: Estadísticos descriptivos de la dimensión Rendición de Cuentas.....	46
Tabla 9: Estadísticos descriptivos de la dimensión Compañía y Estrategia.....	47
Tabla 10: Estadísticos descriptivos dimensión Análisis Financiero	48
Tabla 11: Estadísticos descriptivos dimensión Transparencia	50
Tabla 12: Estadísticos descriptivos dimensión Funcionalidad	51
Tabla 13: Estadísticos descriptivos Total dimensiones.....	53
Tabla 14: Distribución número de empresas de la muestra total según sector económico	68
Tabla 15: Mejores y peores empresas dimensión Rendición de Cuentas	70
Tabla 16: Mejores y peores empresas dimensión Compañía y Estrategia	71
Tabla 17: Mejores y peores empresas dimensión Análisis Financiero	72
Tabla 18: Mejores y peores empresas dimensión Transparencia	73
Tabla 19: Mejores y peores empresas dimensión Funcionalidad	74
Tabla 20: Ranking de mejores empresas de muestra total	75
Tabla 21: Ranking de peores empresas muestra total	76
Tabla 22: Lista de chequeo de variables obligatorias a tener en sitios web	77
Tabla 23: Comparación Información Obligatoria v/s Voluntaria.....	78

Capítulo 1: Introducción

A causa de los diversos escándalos financieros en el mundo y a la creciente demanda, así como también los beneficios que trae esto, hoy en día es más común de lo que se piensa lo de divulgación de información (Rodríguez, Gallego & García, 2010).

Asimismo, como se menciona de las necesidades y exigencias cada vez mayores para la transparencia de información, a las empresas se les han incentivado a seguir nuevas tendencias en la disseminación de información corporativa, con el propósito de cumplir con las mejores prácticas que recogen aspectos relacionados con los informes, como la inclusión del informe de la gestión, los informes de gobierno corporativo y responsabilidad social, información financiera y no financiera, comparabilidad en el tiempo (Dragomir & Cristina, 2009).

Por otra parte, el medio por el cual a través se difunde la información también es un tema relevante. Según Gandía & Pérez (2005) la internet ofrece múltiples oportunidades para las compañías, ya que pueden divulgar más y mejor información, a un costo razonable y dirigida a un público amplio y disperso.

En este estudio se tendrá como finalidad primordial evaluar y comparar como ha variado la divulgación de información a través de internet, seleccionando para ello una muestra que ayudará con la obtención y recogida de datos. En este caso, la muestra serán empresas cotizadas de los países del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). Debido a esto, para analizar el presente tema se hace referencia tanto al tema de divulgación como a otros términos importantes ligados de forma directa con el anteriormente mencionado. Por lo que es necesario conocer más a fondo el tema sobre la divulgación de información corporativa, la transparencia que las empresas quieren reflejar, el beneficio que trae para los gobiernos corporativos, entre otros.

Es así que este trabajo pretende contribuir a la literatura comparativa internacional, integrando un conjunto de variables sobre el nivel de transparencia corporativa en América Latina. El resto del trabajo estará organizado de la siguiente manera:

La primera sección describe los antecedentes generales que le dan contexto al tema a investigar. En la segunda sección se refiere al marco teórico que describe conceptos relacionados a la divulgación de información corporativa. En la tercera sección se hace revisión de la literatura con diversos artículos relacionados a la línea de investigación en temas de transparencia. En la cuarta sección se describe la muestra de empresas seleccionadas y la metodología de investigación. Posteriormente se describe el modelo empírico y la medición de las variables de estudio. Finalmente se detallan los resultados y conclusiones.

1.1 Planteamiento del problema.

La globalización que ha implicado una amplia internacionalización de los mercados, sumado con la mayor desregulación en los países latinos, hacen que el gobierno corporativo sea un tema de gran relevancia en la última década, despertando un creciente interés en la literatura académica internacional y que ha movilizado a los reguladores con reformas societarias y promovido códigos de mejores prácticas corporativas con fuerza de ley en varios casos.

Por otra parte, durante las últimas décadas debido a los escándalos financieros acontecidos principalmente en EE.UU y Europa, pero específicamente a problemas de malas prácticas en las empresas chilenas por sus colusiones y vinculaciones con la política (siendo declarada por la justicia “Agente-Corruptor” SQM por ejemplo), se ha provocado una profunda desconfianza del mercado nacional e internacional.

Para esto ha sido necesario adoptar la transparencia corporativa como uno de los principios rectores del buen gobierno por organismos internacionales como la Organización para el Desarrollo y Cooperación Económicos (OCDE). Dado que el gobierno corporativo crea una estructura de diálogo entre la empresa y sus stakeholders, con el objetivo de que estos obtengan un entendimiento de las metas estratégicas y operacionales de la compañía (Chan y Cheung, 2011).

Bajo este escenario, se han incrementado la presión y exigencia no solamente de accionistas sino que de un grupo amplio de stakeholders hacia una mayor transparencia corporativa que influye en un entorno cada vez más global, por lo que los organismos internacionales han aumentado su participación en lo que respecta a emisión de normativa y códigos de buen gobierno para recuperar confianza en el mercado. Debido a esto se puede señalar que la credibilidad de la información es un elemento fundamental en el buen gobierno de una sociedad.

Es por esto que Gandía & Pérez (2005) contemplan que las tecnologías pueden jugar un papel efectivo de cara a resolver algunas problemáticas en temas de información financiera y de gobierno corporativo, ya que las propias ventajas de este medio, nos convocan a pensar cómo logra colaborar con la adjudicación, periodicidad y la conveniencia en que la información llega a todos sus stakeholders. Asimismo, los autores Cormier, Magnan & Velthoven (2005) identifican tres factores que influyen en la calidad de la divulgación de información corporativa: 1) qué están haciendo otras empresas al respecto, 2) qué han hecho las empresas en el pasado, y 3) normativa que regula la divulgación de información.

En efecto, al integrar las tecnologías de información, particularmente Internet, se agrega una nueva dimensión al proceso de comunicación corporativa entre las empresas y sus stakeholders, de tal modo que se ha incrementado notablemente el volumen de información difundido por las mismas, siendo el sitio web corporativo el medio a través del cual se disemina la mayor parte de ésta.

En Latinoamérica, se ofrece un escenario ideal para el estudio, ya que se caracteriza por una débil protección a los accionistas minoritarios y una alta concentración de la propiedad. (De Holán & Sanz, 2006). Bajo esta premisa, la transparencia corporativa es afectada por el sistema legal de cada país. Por lo que es de esperarse que en países con un sistema legal débil, la demanda de la transparencia corporativa sea mayor (Bushman, Piotroski & Smith, 2004).

Sin embargo, en materia de transparencia y gobierno corporativo se ha visto un importante avance en los últimos años. Latinoamérica se ha adherido de forma voluntaria a las prácticas y políticas de gobierno corporativo para cubrir parcialmente la deficiencia legal que opera en el entorno (Garay & González, 2008).

Se pretende concretar el estudio sobre una muestra de países emergentes de Latinoamérica, por ser una región poco estudiada y que ha despertado gran interés tanto de organizaciones a nivel internacional, como la OCDE y el Banco Mundial, como de las instituciones regulatorias locales y el mundo académico. Además, a partir de los escándalos financieros ya mencionados que tuvieron lugar en las principales economías, se ha creado la necesidad de recuperar la confianza en el mercado a través de un mejor gobierno y el incremento de la transparencia corporativa. Por lo anterior, el estudio se especifica a países que cotizan en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), esta consiste en la integración bursátil transnacional de las bolsas de valores de los mercados de Chile, Colombia, México y Perú.

1.2 Objetivos del Estudio

1.2.1 Objetivo general

El objetivo de esta investigación es evaluar y comparar la información corporativa presentada en los respectivos sitios web de una muestra de empresas cotizadas de los países latinoamericanos que integran el MILA.

1.2.2 Objetivos específicos

- Caracterizar la información que las empresas de la muestra divulgan por sus propios sitios web.

- Evaluar la calidad de la divulgación de informaciones corporativas divulgada en internet a través del uso de un índice que mida la divulgación, en la muestra de empresas seleccionadas.
- Analizar las características de la información financiera y no financiera divulgada comparativamente entre los distintos países, mediante las empresas de la muestra.
- Comparar los resultados de esta investigación, con otros trabajos previos de alcance internacional.

1.3 Justificación de la investigación

La mayor parte de la investigación sobre gobierno corporativo se ha centrado en analizar qué información deben difundir las compañías o los efectos de su divulgación. Se examina lo relevante que es la tecnología en especial el medio que a través se difunde la información, que es internet.

La internet se ha convertido en una herramienta primordial para el desarrollo empresarial en el mundo entero (Maldonado, Marín & Escobar, 2012). Igualmente internet asegura un flujo permanente, dinámico y actual de la información, que mejora la imagen y reputación corporativa y disminuye de manera importante las asimetrías de información (Bonsón & Escobar, 2004). No obstante, y a pesar de las ventajas existen riesgos que no ser debidamente minimizados, pueden menoscabar la utilidad que se le presupone a internet (Gandía, 2002). Así lo presume ICAEW (1997), IASC (1999) y AECA (2002) al nombrar las ventajas y limitaciones que conlleva el uso de internet para la divulgación de información.

Se han realizado aportes de investigación de divulgación de información financiera a la mirada Latina de diversos países latinos, como los trabajos de Morales (2012), Briano (2014), Católico & Gómez (2009), por lo que la finalidad del estudio es que se podría ampliar la muestra a países

poco investigados en América Latina comparando como ha variado la divulgación de información corporativa a través de internet.

Capítulo 2: Marco teórico

En el presente capítulo, se describen los conceptos principales utilizados en esta investigación que hace referencia tanto al tema de divulgación como a otros términos importantes ligados de forma directa con el anteriormente mencionado.

2.1 Acerca del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)

Este Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), es el resultado de los acuerdos entre las bolsas integrantes (Chile, Colombia, México y Perú), con el propósito de crear un mercado único y transnacional en el que poder comprar y vender los títulos de renta variable, de las distintas bolsas, en el mismo mercado. De esta manera se amplía de gran forma el público que puede acceder a las acciones de los distintos mercados.

A continuación se conocerá más sobre este mercado, con una breve reseña histórica, sus características y beneficios.

2.1.1 Reseña histórica de Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)

El Mercado Integrado Latinoamericano, más conocido como MILA, se formó en 2009 tras el resultado firmado entre: La Bolsa de Comercio de Santiago, La Bolsa de Valores de Colombia, la Bolsa de Valores de Lima, así como depósitos DECEVAL, DCV y CAVALI, los cuales crearon un mercado regional para la negociación de títulos de renta variable.

MILA entró en operación el 30 de mayo de 2011 y abrió un mundo de oportunidades tanto para inversionistas, como para intermediarios; quienes desde entonces, tienen la posibilidad de comprar y vender acciones de las tres plazas bursátiles con solo acudir a un intermediario local. En junio de 2014, se incorporó a MILA la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) e INDEVAL, realizando la primera transacción bursátil el 2 de diciembre de 2014.

2.1.2 Composición año 2016

Al revisar la capitalización bursátil del MILA, se observa que la Bolsa Mexicana de Valores es la que tiene un peso más importante en el Mercado Integrado Latinoamericano, por delante de las bolsas de valores de Chile, Perú y Colombia. A continuación se presenta los datos de la capitalización bursátil de MILA para el año 2016.

Tabla 1: Capitalización Bursátil 2016 MILA

MARKET CAP	2016 (MM USD)	VAR. ANUAL %
MILA	\$800.878	3,90%
MARKET CAP	2016 (MM USD)	2015 (MM USD)
Chile	\$ 200.766	\$ 190.625
Colombia	\$ 100.002	\$ 88.488
Perú	\$ 108.806	\$ 90.657
México	\$ 391.304	\$ 401.033

Fuente: <https://www.mercadomila.com>

A continuación se presenta el total de los volúmenes negociados en los mercados MILA para el año 2016. La Bolsa Mexicana de Valores tuvo un volumen de \$138.731.545.293, la Bolsa de Santiago de \$24.994.459.104, la Bolsa de Valores de Lima de \$2.665.459.648 y la Bolsa de Valores de Colombia de \$12.507.398.903.

Tabla 2: Volúmenes negociados 2016 MILA

VOLUMEN NEGOCIADO EN MILA	YTD 2016 (USD)
Chile	\$ 24.994.459.104
Colombia	\$ 12.507.398.903
México	\$ 138.731.545.293
Perú	\$ 2.665.459.648
Total Mercados MILA	\$ 178.898.862.949

Fuente: <https://www.mercadomila.com>

2.1.3 Funcionamiento de Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)

El Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), funciona mediante el uso de herramientas tecnológicas, concordancia y armonización de la regulación de los diferentes países participantes, los cuales coordinan la negociación de mercados de capitales y la custodia de títulos.

Una característica interesante de MILA es que en ningún caso el mercado pierde su autonomía en cuanto a la regulación, pero se consigue un crecimiento conjunto y se potencian las complementariedades de los mercados financieros.

Las negociaciones en MILA:

- Se realizan en moneda local.
- Sin necesidad de salir del país en cuestión.
- A través del intermediario local.

Por tanto, MILA, facilita en gran medida las operaciones de carácter internacional.

2.1.4 Ventajas del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)

Son diversas las ventajas del Mercado Integrado Latinoamericano, entre las que podemos encontrar:

- Opciones de inversión en renta variable en más de 700 empresas.
- Más de 60 intermediarios interconectados.
- Compensación y liquidación de operaciones fáciles y seguras.
- La custodia de los valores se mantiene en país de origen.
- Los emisores de valores locales pueden tener acceso a todos los inversionistas de los países miembro.

Como resultado, estas características han hecho que el Mercado Integrado Latinoamericano se convierta en el mercado con mayor número de valores cotizados de Latinoamérica, sea el segundo en tamaño de capitalización y por volumen de negociación se sitúa en tercera posición, lo que lo hace uno de los mercados más interesantes de Latinoamérica.

2.2 Definición e importancia de la divulgación de información

Se introduce este tema con el concepto de divulgación, en que según el diccionario Real Academia Española (1992) se entiende como la acción o efecto de divulgar, es decir, es publicar, extender o poner al alcance del público algo. En otras palabras, sería la manera como los usuarios de la información acceden a ésta, como a través de los medios físicos tradicionales (papel, prensa, etc.) o por medio de canales virtuales, como por ejemplo, las páginas webs de las empresas en internet (Católico & Gómez, 2010). Para este caso, el alcance del estudio significa poner a disposición de los usuarios la información corporativa que presentan las empresas que cotizan en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA).

En divulgación de información, la transparencia corporativa se ha convertido en uno de los componentes fundamentales de los principios de buen gobierno adoptados por las empresas de todo el mundo (Lefort & González, 2008). Según Bushman, Piotroski & Smith (2004) la transparencia corporativa se refiere al nivel de divulgación de información específica de una empresa a aquellos ajenos a la misma, convirtiéndose en un factor determinante en la eficiencia de asignación de recursos y el crecimiento de la economía. En esta misma línea, la transparencia

garantiza una adecuada y oportuna divulgación de todos los asuntos relativos a la empresa, incluyendo su situación financiera, el rendimiento, la propiedad y la estructura de gobierno.

De esta manera, la OCDE (Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico), ha realizado diversos pronunciamientos de este tema, ya en 1999 emitió “Principios de Gobierno Corporativo” que se han convertido en la referencia para inversores, políticos, empresas y otras partes interesadas de todo el mundo. Sin embargo, hace pocos años manifestó que el gobierno corporativo garantizará la comunicación oportuna y precisa de todos los aspectos relevantes relativos a la empresa (OCDE, 2016).

Es por esto, que las prácticas de un buen gobierno corporativo, en relación a lo referido en la transparencia de información, las entidades deben divulgar información que permita apoyar la toma de decisiones administrativas; como financiera y no financiera, informando a toda una comunidad interesada, respecto a la información clave para la empresa (Católico & Gómez, 2010).

En simples palabras, la transparencia puede ser definida como la divulgación de información relevante y fiable sobre la posición financiera, desempeño periódico, gobierno corporativo, oportunidades de inversión, valor y riesgo de la empresa (Bushman & Smith, 2003).

De igual modo, el “White paper” emitido por la mesa redonda de gobierno corporativo en Latinoamérica, recomienda que la divulgación de información y la transparencia fortalecen al sector privado de manera fundamental, e incrementa la probabilidad de éxito de los esfuerzos adoptados en los países miembros para contener la corrupción y alcanzar la confianza del público inversor (OCDE, 2004).

2.3 Información financiera y no financiera

Para comprender la diferencia entre información financiera y no financiera, se revisa la definición del Financial Accounting Standard Board (FASB, 2001): “la información no financiera es aquella que no está reflejada en los estados financieros tradicionales (Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias), pudiendo comprender: información revelada con carácter obligatorio (informe de auditoría; hechos relevantes) e información de carácter voluntario (comentario de directivos)”.

También agrega el objetivo de cualquier medida no financiera, debería ser capturar los datos que informen sobre aquellos aspectos del negocio, que no estén reflejado en los estados financieros básicos (FASB, 2001).

Otra denominación a otorgarle a la información no financiera podría ser el de información cualitativa, es decir, la no cuantificada en términos monetarios en los estados contables tradicionales, aunque puede aparecer cuantificada, incluso monetariamente, en la memoria u otro documento. A diferencia de la información financiera, según los autores Mueller, Gernon & Meek (1999) son aquellas partidas que son cuantificables en términos monetarios, comprendiendo todo lo relacionado a la situación de la compañía en términos de rentabilidad, liquidez y endeudamiento, los cuales permiten tener una perspectiva más amplia de la empresa de manera gráfica y concreta para ser entendible y clara para los usuarios de la información. Aunque la mayor parte de la información no financiera divulgada es de carácter voluntaria, buena parte es exigida por los organismos reguladores y debe ser incluida en la Memoria, Informe de Gestión u otros documentos como la Carta del Presidente o el Informe Medioambiental (Larrán & García-Mecca, 2004).

Según la FASB (2001) la información financiera junto a la no financiera conforma el total de la información sobre el negocio de la compañía y se la denomina Business Reporting.

Dentro del marco del paradigma actual, de “la utilidad orientada al usuario”, la información exclusivamente financiera ya no es suficientemente útil para la toma de decisiones. Por lo que es necesario incluir información basada en aspectos no financieros relativos al entorno estratégico y operativo de la compañía (Larrán & García-Mecca, 2004).

2.4 Información voluntaria y obligatoria

La información divulgada por las empresas puede clasificarse en obligatoria y voluntaria, según la obligatoriedad o no de los reguladores locales, o bien si siguen pautas ajenas a regulaciones, y por lo tanto de forma voluntaria las empresas ofrecen informaciones no exigidas.

La divulgación de información obligatoria crea un nivel mínimo común de información para todas las empresas y ésta es requerida generalmente por la normativa financiera y contable. En esta línea, Arruñada (2011) afirma que la divulgación de información financiera obligatoria juega un papel importante en el crecimiento económico y es un elemento clave del sistema legal que tiene como objetivo proteger las transacciones entre inversores y acreedores de la empresa.

De igual modo, la divulgación de información obligatoria garantiza la igualdad de acceso a la información fundamental (Lev, 1992), por lo cual existe un proceso centrado en la armonización contable que permita una disminución en los problemas de asimetría y comparabilidad de la información. Es así que diversas instituciones, a nivel mundial y local, han emitido normas y leyes que obligan a las empresas a hacer pública la información relevante (por ejemplo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)). Sin embargo, esta información es complementada por la divulgación de información voluntaria de la propia empresa.

La información voluntaria puede definirse como el excedente de la información divulgada, lo que supone la libre elección por parte de la gerencia para proporcionar la información relevante en las necesidades de decisión de los usuarios en los informes anuales (Meek, Roberts & Gray,

1995). Barako (2007) define a la divulgación voluntaria como la disseminación discrecional de información financiera y no financiera a través de los informes anuales y que es adicional a la requerida por la ley o normativa.

En esta línea Rouf (2011) sostiene que la divulgación de información corporativa voluntaria es realizada a discreción de la empresa y está influenciada por cambios en las actitudes de la sociedad, factores económicos y factores de comportamiento. De acuerdo al citado autor, la divulgación de información voluntaria integra elementos de desempeño del pasado, el presente y el futuro. Otros autores sugieren que la decisión de divulgar información voluntaria depende de sus conjeturas relacionadas con las creencias de los competidores e inversores (Dontoh, 1989). Mientras que otros estudios sostienen que la divulgación de información voluntaria tiene como objetivo controlar los conflictos de interés entre los accionistas, tenedores de deuda y la gestión, la cual variará de acuerdo a ciertas características empresariales (Watts & Zimmerman, 1986).

Asimismo, se coincide con la afirmación de Dye (1985), quien sostiene que la divulgación de información voluntaria y obligatoria tiene un carácter sustitutivo, por lo que la cantidad de información más detallada en los informes obligatorios se compensa con una reducción en la cantidad de información voluntaria divulgada.

2.5 Definición e importancia de gobierno corporativo

El concepto de gobierno corporativo surge de gran interés en el entorno internacional como respuesta a la demanda de una mayor transparencia corporativa en el mercado. Se da inicio con la problemática planteada por Adam Smith (1776), al establecer una problemática en la toma de decisiones por parte de los administradores diferentes de los propios dueños.

El concepto de gobierno corporativo dejó de ser un concepto meramente financiero, en donde lo primordial era cómo se gestionaba el capital del inversor y sus expectativas futuras, por otro

donde se prioriza la maximización del valor de la empresa a través de políticas transparentes, justas, eficaces y eficientes dentro de la organización (Sharma & Singh, 2009).

Siguiendo esta línea, Aguilera & Jackson (2010) sugieren que el gobierno corporativo puede ser definido de forma amplia como el estudio del poder y su influencia sobre la toma de decisiones en la empresa. La OCDE (2004) define al gobierno corporativo como el sistema a través del cual las empresas son dirigidas y controladas. Es un conjunto de principios y normas que comprende dos elementos básicos: por un lado, la estructura que va a determinar cuál es la distribución de derechos y responsabilidades entre el cuerpo directivo, los accionistas y el Consejo de Administración; y por otro, los procedimientos necesarios para la toma de decisión en cuestiones estratégicas y corporativas.

Además para el Banco Mundial, el gobierno corporativo se promueve a través de la imparcialidad corporativa, la transparencia y la rendición de cuentas a los interesados. En base a esto, el gobierno corporativo protege los derechos y garantiza el tratamiento equitativo de todos los accionistas.

Actualmente, la tecnología de información y el uso de Internet han sido incorporados en la gestión empresarial. De lo anterior, Gandía & Pérez (2005) sugieren la siguiente definición para el gobierno corporativo: la integración de la tecnología, en especial la Internet, en el proceso decisorio propio de los órganos de gobierno de la sociedad. Y todo ello con el propósito de facilitar la aplicación de prácticas de buen gobierno que contribuyan a incrementar la transparencia de información, generando valor añadido para la compañía y mejorando la comunicación con los usuarios de la información.

2.6 El marco conceptual para la información financiera

El marco conceptual que se presenta en IASB (2017), se señala las características cualitativas de la información financiera útil. Si la información ha de ser útil, debe ser relevante y representación fiel. La utilidad de la información financiera se mejora si es comparable,

verificable, oportuna y comprensible. Por otra parte, el medio por el cual a través se difunde la información también es un tema importante. Las tecnologías de la comunicación e información entre las que se encuentra la internet constituye una herramienta fundamental, al tener como un mecanismo para mejorar la comunicación entre las empresas y los potenciales usuarios de la información que generan (financiera o no). Según Gandía & Pérez (2005) la internet ofrece diversas oportunidades para las compañías, ya que pueden divulgar más y mejor información dirigida a un público amplio y disperso. En este sentido, su uso permite ampliar el número de usuarios de la información al ofrecer una mayor cantidad de información de mejor calidad con un coste inferior al que tienen que soportar las empresas cuando utilizan los medios de comunicación tradicionales, asimismo su uso adecuado les permitiría mejorar su imagen frente a los inversores y otros grupos de stakeholders, reducir sus costes de capital, y aumentar el valor de la empresa (Bonsón & Escobar, 2004).

2.6.1 Características cualitativas fundamentales

Las características cualitativas fundamentales son la relevancia y la representación fiel. En definitiva las características cualitativas de la información financiera se orientan a potenciar su utilidad, es decir, la satisfacción de las necesidades de los usuarios y, con ellos, asegurar el cumplimiento de los objetivos de la información financiera.

A continuación se realiza una breve descripción de cada característica de la información financiera útil.

Relevancia

- La información financiera relevante es capaz de influir en las decisiones tomadas por los usuarios. La información puede ser capaz de influir en una decisión incluso si algunos usuarios eligen no aprovecharla o son ya conocedores de ella por otras fuentes.
- La información financiera es capaz de influir en las decisiones si tiene valor predictivo, valor confirmativo o ambos.

- La información financiera tiene valor predictivo si puede utilizarse como un dato de entrada en los procesos empleados por usuarios para predecir resultados futuros.
- La información financiera tiene valor confirmatorio si proporciona información sobre (confirma o cambia) evaluaciones anteriores.
- El valor predictivo y el valor confirmatorio de la información financiera están interrelacionados.

Representación fiel

- Los informes financieros representan fenómenos económicos en palabras y números.
- Una descripción completa incluye toda la información necesaria para que un usuario comprenda el fenómeno que está siendo representado, incluyendo todas las descripciones y explicaciones necesarias.
- Una descripción neutral no tiene sesgo en la selección o presentación de la información financiera.
- Representación fiel no significa exactitud en todos los aspectos.

2.6.2 Características cualitativas de mejora

La comparabilidad, verificabilidad, oportunidad y comprensibilidad son características cualitativas que mejoran la utilidad de la información que es relevante y esta fielmente representada. Las características cualitativas de mejora pueden también ayudar a determinar cuál de las dos vías debe utilizarse para describir un fenómeno, si ambas se consideran igualmente relevantes y fielmente representadas.

- Comparabilidad: La comparabilidad es la característica cualitativa que permite a los usuarios identificar y comprender similitudes y diferencias entre partidas. A diferencia de otras características cualitativas, la comparabilidad no está relacionada con una única partida. Una comparación requiere al menos dos partidas.

- Verificabilidad: La verificabilidad ayuda a asegurar a los usuarios que la información represente fielmente los fenómenos económicos que pretende representar.
- Oportunidad: Oportunidad significa que los responsables de la toma de decisiones dispongan a tiempo de información, de forma que esta tenga la capacidad de influir en sus decisiones. Generalmente, cuanto más antigua es la información, menor es su utilidad.
- Comprensibilidad: La clasificación, caracterización y presentación de la información de forma clara y concisa la hace comprensible.

Las características cualitativas mencionadas aunque estén pensadas como información financiera, estas características también pueden ser proyectables a la información no financiera.

2.7 Uso de internet para la divulgación de información

Actualmente internet es un medio significativo para la divulgación de información, de hecho algunos años que las empresas han empezado a facilitar por iniciativa propia información contable a través de internet para satisfacer las demandas informativas de todos aquellos que estén interesados en la evolución de la misma (Bonsón & Escobar, 2004). Por lo que se puede señalar que internet es una herramienta fundamental para el desarrollo empresarial de las organizaciones (Católico & Gómez, 2009).

Es destacable de observar como las grandes tecnologías a avanzado con el transcurso del tiempo, cambiando significativamente los canales de comunicación en la sociedad y también los respectivos negocios de cada uno, siendo internet la fuente de información más amplia de estudiar. Los autores Gandía & Pérez (2005), en sus numerosos estudios contemplaron que las tecnologías, son un elemento fundamental, para la resolución de algunas problemáticas de la información financieras y de gobierno corporativo, debido a que las características favorables de la web, nos invita a razonar como pueden cooperar con la repartición, periodicidad y las instancia en que toda la información llega a sus accionistas.

Es así que el uso de Internet se ha extendido como un medio interactivo de comunicación entre la empresa y sus stakeholders, siendo una práctica muy utilizada por las compañías debido a las ventajas y oportunidades que este medio ofrece (Gandía & Pérez, 2005). Además, las empresas utilizan Internet para divulgar información relacionada a tres aspectos fundamentales: información financiera y corporativa, relación con inversores e información sobre gobierno corporativo (Gandía, 2008).

Puesto que las empresas entregan significativamente información financiera y no financiera con respecto a sus procedimientos, con el principal propósito de complacer las exigencias de información de los grupos de clientes que tienen algún interés en situaciones como, financieras y de desempeño (Católico & Gómez, 2010).

Asimismo, Bonsón & Escobar (2004) explican que la distribución de información contable a través de la web añade una nueva dimensión *reporting* corporativo. La información *on-line*, publicada en tiempo existente, puede llegar a suministrar la información histórica que actualmente emplean las entidades a sus accionistas y otros clientes externos.

Particularmente, en Latinoamérica se han tomado como referencia los principios emitidos por la (OCDE, 2004), dentro de los cuales se encuentra el de “*Divulgación de datos y transparencia*”, el cual recomienda utilizar canales apropiados para divulgar la información corporativa, que garanticen un acceso igualitario, puntual y asequible por parte de los usuarios a la información de interés.

2.7.1 Ventajas y limitaciones de la utilización de internet

La internet se ha convertido en una herramienta primordial para el desarrollo empresarial en el mundo entero (Maldonado, Marín & Escobar, 2012). Es por esto que las ventajas que nos ofrece el uso de este canal de comunicación son variadas.

Entre las ventajas que ofrece internet destaca el que facilita a todos los inversores el acceso simultáneo y a un costo reducido a todas las informaciones que deseen divulgar las compañías (Gandía, 2002), ya que este medio de comunicación se universaliza, cualquier usuario potencial de la información financiera de una compañía puede acceder a la misma de manera inmediata, al mismo tiempo reduce al mínimo sus costos, en materia de edición, impresión y distribución de la información contable, este acceso ya no significara ningún gasto para la empresa. Es también un medio importante para facilitar información sin las restricciones del papel impreso y la importación de los datos a otros sistemas para ser tratados para su análisis (Lymer, 1999), igualmente internet asegura un flujo permanente, dinámico y actual de la información, que mejora la imagen y reputación corporativa y disminuye de manera importante las asimetrías de información (Bonsón & Escobar, 2004).

De igual modo se puede mencionar que gracias a este medio de divulgación existe un incremento en el volumen de información emitida. Existe la posibilidad de comunicar una gran cantidad de información histórica, que nos permita analizar la evolución temporal de la compañía, así como otros estados financieros adicionales a los determinados estrictamente por la normativa.

No obstante, y a pesar de las ventajas descritas, existen riesgos o restricciones que, de no ser debidamente minimizados, pueden menoscabar la utilidad que se le presupone a internet (Gandía, 2002). Así lo presume AECA al nombrar las limitaciones que conlleva el uso de internet para la divulgación de información y que son las señaladas a continuación:

- Acceso real limitado a la información. Es posible que no toda la información esté disponible para todos los usuarios (establecimiento de áreas de información de acceso restringido). Aquí podría existir discriminación en el ámbito tecnológico o discriminación de carácter socioeconómico.

- Verificación y fiabilidad de la información divulgada. Las empresas que utilicen este medio para suministrar información financiera deben velar por la certeza de los datos que difunden, en caso contrario los usuarios al asumir la información como fiable pueden llegar a tomar decisiones erróneas.
- La responsabilidad por la información financiera difundida. Queda por determinar cuáles son y quien debería asumir las responsabilidades asociadas a la divulgación de información financiera indebida.

Tabla 3: Ventajas y Restricciones de Internet

Ventajas	Restricciones
1.- Facilita la comunicación entre sociedades e inversores (especialmente, sus accionistas)	1.- De tipo técnico (infraestructura informática, contratación de servicios web , seguridad e integridad del sistema)
2.- Reduce el costo de distribución e incrementa la oportunidad de la información corporativa.	2.- De tipo judicial (Falta de reconocimiento explícito en la legislación societaria y bursátil, efectos sobre la responsabilidad de los administradores, consecuencias jurídicas a nivel trasnacional).
3.- Fomenta la participación de los accionistas en la vida social de la compañía.	3.- De tipo estratégico (Compromiso real con la transparencia al margen de acontecimientos o situaciones puntualmente favorables o desfavorables).
4.- Democratiza el acceso a la información corporativa.	

Fuente: Gandía, J., & Perez, T. (2005)

2.8 Teorías que impulsan la divulgación de información

Actualmente nos encontramos frente a empresas que ya no solo divulgan información exclusivamente a sus accionistas e inversores, esto ha cambiado a través de tiempo debido a que los usuarios exigen una mayor transparencia a las empresas, para así poder tener una mejor toma de decisiones.

Es por esto que se han empleado distintos enfoques teóricos para entender el motivo que impulsan a las empresas a difundir información, entre ellas siendo la más adoptada la teoría de agencia que considera la información como un factor primordial en la toma de decisiones y en el proceso de control de los directivos (Jensen & Meckling, 1976).

Primeramente, la teoría de la agencia según Jensen & Meckling (1976) la definen como un contrato bajo el cual una persona principal, encarga a otra que sería un agente, la realización de algún servicio de su interés, que incluye delegación de autoridad en el agente. Lo que según Álvarez, López & Canto (2000), en esta relación se produce una delegación de autoridad necesaria para que el agente pueda realizar actividades en beneficio del principal. Esta delegación permite a que el agente pueda establecer, modificar o cancelar contratos con una tercera parte en nombre del principal, otorgándole la libertad para crear, rectificar o saldar otras relaciones de agencia.

Luego, según la teoría de stakeholders de Freeman (1984), la cual se reconoce la existencia de un número plural de usuarios que amplía el ámbito de influencia de la información empresarial y, por tanto, obliga a una mayor divulgación de información (Hill & Jones, 1992).

En palabras de González (2007) esta teoría permite pensar un nuevo paradigma empresarial, donde existe una comprensión de la empresa plural. Por tanto, la empresa no es algo de uno (accionista o propietario), ni exclusivamente de dos (propietarios y trabajadores). Si no que la empresa debe ser entendida desde la pluralidad de agentes los que afectan e intervienen en ella.

Siguiente a la teoría de legitimidad de Dowling & Pfeffer (1975), la cual se reconoce la existencia de un contrato social. De acuerdo con este contrato la existencia de las instituciones encuentra su razón de ser en que sus fines sean del agrado de la sociedad, y sus beneficios se distribuyan entre los grupos de los que derive el poder (Husillos, 2007).

En relación al contrato social, Martínez & Aranguren (2010) describen que las empresas existen por voluntad de la sociedad y, por tanto, son contempladas en virtud de las expectativas sociales. La empresa tiene que desarrollar sus actividades de manera congruente con los valores sociales y además, tiene que comunicar, dar a conocer que efectivamente está actuando de acuerdo a dichos valores.

La revisión de estas teorías permite evidenciar en conclusión según Verrecchia (2001), que no existe una única teoría que pueda incorporar todo el criterio de revelación de información; así mismo se puede concluir que para las entidades resultara muy difícil dar respuesta a todos los requerimientos de la información de cada uno de los agentes con que estas se interactúan.

Capítulo 3: Revisión de Literatura

La divulgación de información a través de internet hoy en día es un tema muy común, por lo cual existen diversos trabajos relacionados a este campo de investigación, ya sea estudiándolo por separado como la divulgación de información en diferentes canales, no solo del internet; o describiendo de la divulgación en internet, sea o no del tipo de información financiera.

3.1 Artículos de investigación

Existen diversos estudios empíricos por distintos autores internacionales y latinoamericanos que previamente han realizado trabajos similares en esta línea de investigación, de los cuales tienen relación con los conceptos que se estudian en el presente informe.

3.1.1 Investigaciones internacionales

Continuando con la línea de investigación en temas de transparencia, se encuentran diversos artículos relacionados al tema, como Gandía & Pérez (2005) que hacen un estudio en sociedades cotizadas españolas. Donde hacen coincidir que tras diversos escándalos financieros a nivel mundial, los organismos encargados de supervisar la información que revelaran las empresas, están cada vez más exigentes en la cantidad y tipo de información que se debe revelar. Ya que esto serviría para aumentar la confianza que los usuarios puedan tener en el propio gobierno de la empresa, siendo un beneficio para las compañías, porque cada vez existen más agentes externos interesados en investigar el estado de las empresas, para saber si es rentable o no invertir en ellas.

Ligado a transparencia y con una opinión similar al del autor anterior, esta Bushman & Smith (2003) que reflexionan como el nivel de transparencia de las empresas habla de la imagen que ellas proyectan y de la forma en como convencen a sus inversores a poder confiar en ellos. También ayuda a entender el beneficio que la transparencia tiene al momento de la toma de decisiones para elegir al equipo de gobierno de la empresa y cualquier otro mecanismo de control.

Como afirman Briano & Rodríguez (2013) en su informe sobre la transparencia de información en internet, tomando como muestra las empresas cotizadas españolas, hace entender que el beneficio de la transparencia sirve para aumentar la confianza de los inversores, haciendo también relación entre la transparencia de información y el internet como canal de difusión, declarando que el nivel de transparencia corporativa en internet está relacionado con el gobierno corporativo.

Los trabajos mencionados anteriormente coinciden en la importancia de la transparencia por parte de las empresas, el beneficio que esto trae a las propias organizaciones ya que genera una confianza por parte del usuario y la califica de una mejor forma. Para que esta transparencia

pueda llevarse a cabo, se debe analizar la divulgación de información, el tipo y cantidad de información que se revelará.

Existe aquella información que las empresas deben revelar obligatoriamente como lo son sus estados financieros, pero también existe otra información que es la voluntaria, aquella que no necesariamente debería ser entregada, pero si hoy en día es más común que se encuentre, debido a que es de gran ayuda para poder diferenciar a una empresa de otra. Una de estas informaciones voluntarias sería la del tipo estratégicas, en donde se presenta la misión de la empresa, entre otras cosas, con el fin de ver más a futuro y que los usuarios puedan proyectarse con las metas que la empresa tiene propuestas. Haciendo de este tipo de información algo muy llamativo para el público interesado (Rodríguez, Gallego, & García, 2010).

Finalmente cito el informe realizado por Lymer, Debreceny, Gray & Rahman (1999) en donde analizan la internet como medio de difusión de la mayoría de las empresas a nivel mundial, explica también la importancia de dicho medio para el negocio y cuanto puede servir para la difusión de este, y por último y más importante da recomendaciones para que las empresas puedan adaptarse de mejor forma a los cambios en tecnologías, ya que en un futuro se puede obtener difusión de información de muy alta calidad para los usuarios.

3.1.2 Investigaciones latinoamericanas

Siguiendo algunos estudios latinos, según lo investigado por Maldonado, Escobar, & Marín, (2012), un estudio de empresas cotizadas en Chile y México, que dice que la principal motivación para llevar a cabo la divulgación de información financiera - contable es poder informar al inversionista sobre el desarrollo económico de la empresa. Si bien durante años la información que se divulgaba solo iba dirigida a los inversores, a medida que pasan los años esto ha cambiado, ya que los usuarios externos también ejercen presión para que se entregue un poco más de información por parte de las empresas, con el fin de hacer más transparente el negocio. Debido a que hoy en día los reportes financieros no son suficientes para cubrir la

demanda de información que el usuario necesita, es que las empresas se ven obligadas a expandir su línea de información para así cubrir las expectativas del usuario. Es por eso que se puede observar que en la actualidad es mayor la cantidad de informes que se han incluido como información a revelar, como por ejemplo el informe corporativo.

Desde la perspectiva planteada por Mendes da Silva & de Lira (2004) que estudian la divulgación voluntaria de información financiera en Internet y el efecto del valor de la empresa en las empresas de Latinoamérica manifiestan que, independientemente del tamaño, las empresas divulgan información para los accionistas e inversores con el fin de aumentar el valor de la empresa.

Asimismo, Pelayo (2010) realiza un estudio de la divulgación y relevancia de la información financiera en Latinoamérica, donde señala que la globalización y la revolución tecnológica han ocasionado que la información contable sea cada vez menos relevante para la valoración de la empresa. Del mismo modo, otra investigación de Morales (2012) que analiza la diversidad en la información empresarial divulgada por internet en empresas latinoamericanas y europeas de tipo empírico, este trabajo aporta con una muestra basada solo en empresas cotizadas y aportando en el debate con una mirada latina al incluir empresas de Chile, Argentina, Brasil y México, los que al ser comparados con Europa favorecen la comprensión del fenómeno global de utilizar la red Internet para la comunicación digital.

Como se expresa en el trabajo realizado por Briano (2014) el término “transparencia” en gobierno corporativo ha cobrado gran relevancia, y ha sido adoptada como una estrategia por parte de los gobiernos y las empresas para mantener la integridad en los mercados financieros.

Si bien existen diversos medios para la divulgación de información, con el paso de los años y el aumento de la tecnología, el más común para transparentar la información empresarial se está convirtiendo en la internet, específicamente en las páginas web corporativas.

De lo anterior, el más popular en estos días es la internet, siendo más la utilizada por las empresas. Pero no todas las empresas están afectas a este desarrollo tecnológico, como es el caso de las empresas Colombianas que según como detalla Católico & Gómez (2009) en su trabajo este país vive un retraso tecnológico en este medio, algunas de las razones por las que este método de divulgación está siendo muy utilizado hoy en día, se puede deber a razones económicas, presiones externas, tendencias, moda, competencia, etc.

Finalmente, como se expresa en el trabajo realizado por Morales & Jarne (2009) un estudio basado en Chile, hace mención de la importancia del uso del internet en la divulgación de información financiera se debe a que estos sitios son de más fácil acceso que cualquier otro medio de entrega de información, el sistema de descarga de información es más rápido, permitiéndole al usuario la comodidad de acceso en cualquier lugar y momento. Siendo también más fácil poder generar diferencias entre una empresa u otra, y también poder generar un acercamiento a la empresa sugiriendo en que falla o no al momento de presentar su información.

3.2 Marco regulatorio de la información divulgada en internet

Al igual que en otros países de Latinoamérica, en Chile, México, Colombia y Perú las normas pueden encontrarse en diferentes fuentes. Es decir, no existe una única ley que regule todos los aspectos de requerimiento de información.

3.2.1 Chile

Las principales normas que rigen en las sociedades anónimas listadas en bolsa en Chile son:

- Ley N° 18.045 de Mercado de Valores: Esta ley regula el mercado de valores chileno; los intermediarios que en él actúan; los emisores y sus valores; la oferta pública de valores estableciendo los requisitos necesarios para realizarlas y las operaciones relacionadas con ellos; la información que los emisores deben entregar al público en general y a la entidad reguladora; y establece sanciones para el uso de información privilegiada.

- Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas: norma, entre otros, los derechos fundamentales de los accionistas, tales como, el derecho a participar en las decisiones relevantes concernientes a la sociedad, el derecho a voto, el derecho a recibir información, a elegir a los miembros del directorio, y a participar en los beneficios económicos que produce la sociedad; la administración de la sociedad, el funcionamiento del directorio, su composición, sus atribuciones y responsabilidades; la fiscalización de la gestión social a través de las juntas de accionistas, su funcionamiento y las materias que en ellas deben conocerse; y las operaciones con partes relacionadas.

Dentro de las modificaciones más relevantes en la regulación del Gobierno Corporativo debemos mencionar las siguientes:

- Ley N° 19.705, que regula las ofertas públicas de adquisición de acciones y establece régimen de gobiernos corporativos, también conocida como “Ley de Opas”, que introdujo modificaciones a la regulación del mercado de valores y de las sociedades anónimas, siendo la primera ley en tener por objetivo directo la mejora del Gobierno Corporativo al proponerse “perfeccionar el régimen jurídico de administración de las sociedades anónimas abiertas” con el objeto de otorgar mayor protección a los accionistas minoritarios.
- Ley N° 20.382 que introduce perfeccionamiento a la normativa que regula los gobiernos corporativos de las empresas, también conocida como “Ley de Gobierno Corporativo”, que tiene como objetivo incrementar los estándares de Gobierno Corporativo de las empresas. Esta ley fue parte de los compromisos asumidos por Chile con la OCDE, con el objetivo de ser incorporado como miembro de dicha organización.
- Normas de carácter general NCG N°385-386 son establecidas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) en el año 2015, derogando de esta manera la antigua ley N°341 y

N°30, esta primera normativa, establece a todas las sociedades abiertas a la obligación de enviar a este organismo fiscalizador; la información respecto a las prácticas del gobierno corporativo, garantizando de esta manera, toda la información al directorio y personas en general; impulsando una mayor participación en la toma de decisiones que demandan en la entidad, además de la responsabilidad social y el desarrollo sustentable de la empresa.

Cabe mencionar que el organismo encargado de supervisar el cumplimiento de políticas y normas de Gobierno Corporativo de las entidades listadas, es la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

3.2.2 México

El año 2001 fueron reformadas las leyes que regulan el Gobierno Corporativo de las empresas mexicanas, con el fin de fortalecer los derechos de los accionistas minoritarios y la independencia de la administración, siendo la finalidad general de estas reformas obtener un Gobierno Corporativo más transparente y eficiente.

El marco regulatorio del Gobierno Corporativo en México se encuentra contenido en las siguientes normas:

- Ley General de Sociedades Mercantiles de 1934: Esta ley ha sido modificada en reiteradas ocasiones, siendo la última reforma la efectuada en el año 2011. La Ley General de Sociedades Mercantiles, es la encargada de regular el establecimiento y constitución, funcionamiento y administración, disolución y liquidación de las sociedades.
- Ley de Mercado de Valores de 2005: En el año 2005 entró en vigencia una nueva Ley de Mercado de Valores que ha sido modificada en tres oportunidades desde su dictación, en los años 2007, 2009 y 2014 respectivamente. En ella se describen las funciones, responsabilidades y actividades de cada uno de los órganos de Gobierno Corporativo. La finalidad de la Nueva

Ley de Mercado de Valores es promover el crecimiento del mercado bursátil mexicano mediante la creación de nuevas figuras legales, adicionales al tipo de sociedad anónima existente, que fomenten el ingreso de nuevas empresas al mercado de capitales.

El organismo encargado de supervisar el cumplimiento de las normas en materia de Gobierno Corporativo es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), fundamentado en la Ley del Mercado de Valores y sus Disposiciones de Carácter General. La Comisión supervisa y regula en el ámbito de su competencia a las entidades integrantes del sistema financiero mexicano, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantiene y fomenta el sano y equilibrado desarrollo de dicho sistema en su conjunto, en protección de los intereses del público.

3.2.3 Colombia

La regulación más importante en Colombia está distribuida en:

- Decreto N° 410 del año 1971 (Código de Comercio), que regula diferentes aspectos de distintos tipos de sociedades. Respecto de las sociedades anónimas norma su formación; el funcionamiento de la asamblea general de accionistas y de la junta directiva, entre otras materias.
- Ley N° 222 del año 1995, Ésta reformó el Código de Comercio de Colombia incluyendo ciertas obligaciones relacionadas con Gobierno Corporativo. Cabe destacar que ésta es la primera ley que trata de forma directa las materias relacionadas con el Gobierno Corporativo. Dentro de las reformas efectuadas se incluyen normas sobre protección a los accionistas y sobre los deberes y responsabilidades de los administradores.
- Ley N° 964 del año 2005 (Ley de Mercado de Valores), que responde a la inquietud del Gobierno Colombiano de mejorar las normas de protección de los inversionistas. Sus

disposiciones son obligatorias para todo tipo de sociedades, siendo la primera regulación concreta que aborda el tema de Prácticas de Gobierno Corporativo para los emisores de valores. Esta ley estableció requisitos relacionados con la independencia de los directores, forma de elección de éstos que protegen a los accionistas minoritarios, Comités de Auditorías, entre otros.

Cabe mencionar que el organismo encargado de supervisar el cumplimiento de políticas y normas de Gobierno Corporativo de las entidades listadas, es la Superintendencia Financiera de Colombia.

3.2.4 Perú

La regulación más importante existente en Perú es:

- Ley N° 26887 de 1998 (Ley General de Sociedades), en que Perú cuenta en la actualidad con una importante norma que consagra los lineamientos jurídicos de las sociedades, legislación sobre gobierno corporativo, en la medida en que regula la organización de las empresas, la propiedad de acciones y entidades ejecutivas y de gestión, establece las responsabilidades correspondientes, describe los derechos y obligaciones de los accionistas y establece pautas sobre la venta de acciones y la fusión, adquisición y escisión de empresas.
- Decreto legislativo N° 861 del año 1996 (Ley de Mercado de Valores), en que la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) tiene potestad de supervisar toda información que es revelada al mercado por parte de los emisores y que tiene incidencia sobre las decisiones de los inversionistas en el mercado de valores. En la normativa emitida por la SMV existen lineamientos sobre Gobierno Corporativo de cumplimiento obligatorio por sus supervisados, dentro de los que se encuentran las empresas emisoras.

Cabe destacar que la SMV es la que regula, supervisa y promueve el cumplimiento de las normas que establecen obligaciones en materia de Gobierno Corporativo para las empresas emisoras.

Tabla 4: Resumen de referencias a normas legales

País	Principales leyes y normas	Principales leyes que han reformado
Chile	<p>a) Ley Número 18.045 de Mercado de Valores, de fecha 22 de octubre de 1981.</p> <p>b) Ley Número 18.046 de Sociedades Anónimas, de fecha 22 de octubre de 1981.</p> <p>c) Norma de Carácter General Número 385-386 de la SVS, sobre difusión de información respecto de estándares de Gobierno Corporativo.</p>	<p>(a) Ley Número 19.705, que regula las ofertas públicas de adquisición de acciones y establece régimen de gobiernos corporativos, de fecha 20 de diciembre de 2000.</p> <p>(b) Ley Número 20.382, que introduce perfeccionamiento a la normativa que regula los gobiernos corporativos de las empresas, de fecha 20 de octubre de 2009.</p>
México	<p>(a) Ley General de Sociedades Mercantiles, de fecha 4 de agosto de 1934.</p> <p>(b) Ley de Mercado de Valores, de fecha 30 de diciembre de 2005.</p>	
Colombia	<p>(a) Código de Comercio, de fecha 16 de junio de 1971.</p> <p>(b) Ley Número 964 del año 2005 (Ley de Mercado de Valores)</p>	<p>(a) Ley Número 222 del año 1995, que reformó en ciertos aspectos el Código de Comercio Colombiano.</p>
Perú	<p>(a) Ley Número 26.887 del año 1998 (Ley General de Sociedades).</p> <p>(b) Ley Número 861 del año 1996 (Ley del Mercado de Valores).</p>	

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 5: Obligatoriedad de la información divulgada en internet

Variables		Fuente legal			
		PERÚ	COLOMBIA	CHILE	MÉXICO
RC	Del último año cerrado				
	Presenta balance general		Art° 34 Ley 222/1995	Art°74 Ley 18.046/1981	Art°104 LMV 2005
	Presenta estado de cambios patrimonial		Art° 34 Ley 222/1995	Circular 1924	Art°104 LMV 2005
	Presenta estado de situación financiera		Art° 34 Ley 222/1995	Art°74 Ley 18.046/1981	Art°104 LMV 2005
	Presenta estado de flujos de efectivo		Art° 34 Ley 222/1995	Circular 1924	Art°104 LMV 2005
	Presenta notas explicativas a los estados financieros		Art° 36 Ley 222/1995	Art°75 Ley 18.046/1981	Art°104 LMV 2005
	Presenta memoria anual	Art° 29 DL 861/1996	Art° 47 Ley 222/1995	Art°74 Ley 18.046/1981	Art°104 LMV 2005
	Información intermedia: Mensual, Trimestral o Semestral	Art° 29 DL 861/1996		Circular 1924	Art 104 LMV 2005
CE	Divulga equipo de gobierno de la empresa	Sección cuarta, Ley 26.887/1998	Capítulo IV, Ley 222/1995	Título IV, Ley 18.046/1981	Capítulo II Sección I, LMV 2005
	Divulga información sobre asambleas de accionistas	Art° 116 Ley 26887/1998	Art°183 Ley 410/1971	Art°59 Ley 18.046/1981	Art 186 Ley general de sociedades mercantiles 1934
	Divulga explicación y figura de la estructura empresarial (si tuviese empresas vinculadas, dominante o controlada)		Art° 29 Ley 222/1995	Art°102 Ley 18.045/1981	Art° 7 Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del Mercado de Valores
AF	Proporciona ratios financieros	Art° 29 DL 861/1996	Art° 291 Ley 410/1971	Circular 1924	Art°50 Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del Mercado de Valores
TRAN	Posee información sobre buen gobierno	Resolución n° 012-2014-SMV/01	Circular 056/2007	NCG SVS N°385	Circular 11-29/2007
	Posee informe auditor de auditor externo	Art° 30 DL 861/1996	Art°38 Ley 222/1995	Art°74 Ley 18.046/1981	Art° 104 LMV 2005
	Posee informe de gestión	Art n° 29 DL 861/1996	Art°47 Ley 222/1995	Art°74 Ley 18.046/1981	Art°104 LMV 2005
FUNC	Posee un espacio de novedades o noticias actualizado	Art° 28 DL 861/1996	Art n°47 Ley 222/1995	Circular 1924	Art°104 LMV 2005

Fuente: Elaboración Propia a partir de la revisión de textos legales por país

Capítulo 4: Metodología de la investigación

El presente trabajo es por medio de una investigación de tipo empírico-descriptivo, ya que para lograr los objetivos propuestos se basa en la recopilación obtenida por medio de evidencias y busca exponer el análisis y resultados obtenidos de la aplicación, que para este caso se busca determinar el grado de divulgación de la información corporativa en empresas de los países que integran el mercado integrado latinoamericano (MILA).

Para recopilar la información en la revisión de los sitios web de las empresas se selecciona una muestra de empresas por país, mediante una lista de chequeo propuesta por Morales & Jarne (2009) que se inspiran orientados en base a un estándar de revisión de recomendaciones y códigos de buenas prácticas realizadas por la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA, 2002) y el International Accounting Standards Board (IASB, 1999) y que permite darle continuidad a una línea de investigación en la materia.

4.1 Muestra de empresas

La muestra sobre la que se basa el estudio corresponde a empresas cotizadas de los países que forman el mercado integrado latinoamericano (MILA), considerando particularmente a las empresas utilizadas por Morales y Jarne (2009) del IPSA de Chile y del IPC¹ de México y las obtenidas del S&P/BVL Perú General² y del COLCAP de Colombia³. Para efectos del análisis se excluirán las empresas que pertenecen al sector bancario y de seguros, dado que poseen otro tipo de normativa en que su regulación es más estricta y que podría condicionar los resultados. En total las empresas que son parte de la muestra de investigación han sido 95, correspondiendo a 33 de Chile, 18 de México, 14 de Colombia y 30 de Perú.

¹ Actual S&P/ BMV IPC.

² Obtenidas al 30 de abril de 2018.

³ Con una canasta vigente para el trimestre de mayo-julio 2018.

Además se describen algunas consideraciones en detalle:

- a) El tiempo para la búsqueda de la información en las páginas web de las compañías seleccionadas y la calificación de las variables fue entre el 10 al 27 de mayo de 2018.
- b) Cabe destacar que se revisa tanto la página web como la memoria de cada empresa, ya que algunas sociedades detallan información, no tanto netamente en sus páginas web, sino que en su memoria anual, en la cual también cuenta como un aspecto favorable, debido a que si está en la página web, también cuenta como información disponible para los usuarios que requieran dicha información corporativa.
- c) A modo de prueba se revisó primero la empresa Almacenes Éxito de Colombia, verifiqué que tenía dudas con algunas variables que fueron revisadas con el profesor guía de tesis, en lo que posteriormente fue revisada nuevamente esta empresa y también de ajustar los tiempos en las evaluaciones por empresa.

En resumen, se presenta en Tabla 6 el número de empresas definida para la investigación (la lista completa de empresas se encuentra en Anexo II). Cabe señalar que la capitalización está tomada de la base de datos del Banco Mundial, datos a partir de estadísticas del 2017. Asimismo, se presenta en Tabla 7 el detalle de la muestra de empresas por sector económico:

Tabla 6: Muestra de empresas para estudio empírico

País	Capitalización (Millones de dólares) año 2017	Top índice Bursátil	N° empresas top índice 2018	N° de empresas de la muestra ajustadas	%
Chile	294.675,74	IPSA	40	33	35%
México	417.020,52	IPC	20	18	19%
Colombia	121.477,23	COLCAP	20	14	15%
Perú	99.217,96	S&P/BVL Perú General	36	30	32%
TOTAL			116	95	100%

Tabla 7: Clasificación de la muestra de empresas por país y sector económico

SECTOR	CHILE		MÉXICO		COLOMBIA		PERÚ	
	Nº emp.	%	Nº emp.	%	Nº emp.	%	Nº	%
Agricultura, ganadería, caza y actividades de servicio conexas	1	3,0	-	-	-	-	2	6,7
Pesca	1	3,0	-	-	-	-	1	3,3
Extracción de carbón y de lignito: extracción de turba	1	3,0	5	27,8	3	21,4	12	40,0
Elaboración de productos - fabricación	11	33,3	4	22,2	3	21,4	6	20,0
Suministros de electricidad, gas, vapor y agua caliente	7	21,2	1	5,6	3	21,4	4	13,3
Construcción	1	3,0	1	5,6	2	14,3	1	3,33
Venta y distribución	6	18,2	-	-	1	7,1	2	6,7
Hoteles y Restaurantes	-	-	2	11,1	-	-	-	-
Transporte por vía terrestre, transporte por tuberías	4	12,1	5	27,8	2	14,3	1	3,33
Actividades inmobiliarias	-	-	-	-	-	-	1	3,3
Actividades de servicios sociales	1	3,0	-	-	-	-	-	-
TOTAL	33	100	18	100	14	100	30	100

Fuente: Elaboración Propia

4.2 Variables dependientes de la investigación

En esta investigación, la recolección de datos se realiza usando una lista de chequeo realizada por Morales & Jarne (2009). Esta lista en sus variables dependientes cuenta con 5 ítems o dimensiones como se le ha denominado en el informe expuesto por los autores, lo cuales se detalla a continuación:

La dimensión rendición de cuentas (RC) es en donde se consideran aspectos relacionados con contabilidad, como sus estados financieros, memoria, entre otros. Por lo tanto en esta dimensión se cuenta con un número de 20 variables.

En la dimensión compañía y estrategia (CE) se consideran aspectos relacionados con los antecedentes generales y estratégicos de las empresas, como variables que consideran al equipo

de gobierno de la empresa, información sobre juntas directivas y de accionistas, carta del presidente, entre otros. En este ítem o dimensión se cuenta con un total de 9 variables.

La tercera dimensión de análisis financiero (AF) hace referencia a la forma en cómo se presenta la información ya sea a través de gráficos o tablas, también incluye información sobre sus acciones o índices financieros, considerando también los relacionados al año actual y años anteriores. Esta dimensión cuenta con 6 variables.

En la dimensión de Transparencia (TRAN) se encuentran variables sobre los informes, ya sea de riesgo, medioambiental, social, de costes; códigos de ética y de buen gobierno corporativo. Esta dimensión cuenta con 12 variables.

La quinta y última dimensión se nombra funcionalidad (FUNC) y es un tanto diferente, ya que no hace referencia a la información que presenta, sino la forma en que la presenta, ya sea si permite descargar la información, si da la posibilidad de recibir alertas de noticias, etc. Esta dimensión cuenta también con dos variables, la cual no está asignada con un número si no que con un nombre, pero considerándola se puede decir que total se cuenta con 13 variables.

4.3 Índice a utilizar para la realización del cálculo

Para medir el grado de divulgación de información corporativa de las empresas, se utiliza la lista de chequeo la cual posee las variables dependientes. De esta forma Morales & Jarne (2009) elaboraron un índice, en donde se utilizan los valores dicotómicos 1 o 0, los que se utilizarán para calificar las variables en esta investigación.

Luego de haber realizado la recogida de datos, se deben elaborar índices parciales para posteriormente llegar a un índice total.

$$\mathbf{IDFrc} = \frac{\text{S Puntos obtenidos en el apartado}}{\text{S Total puntos de esta dimensión (10)}} * 100$$

$$\mathbf{IDFtran} = \frac{\text{S Puntos obtenidos en el apartado}}{\text{S Total puntos de esta dimensión (12)}} * 100$$

$$\mathbf{IDFce} = \frac{\text{S Puntos obtenidos en el apartado}}{\text{S Total puntos de esta dimensión (9)}} * 100$$

$$\mathbf{IDFfunc} = \frac{\text{S Puntos obtenidos en el apartado}}{\text{S Total puntos de esta dimensión (11)}} * 100$$

$$0 < \mathbf{IDFx} < 100$$

$$\mathbf{IDFaf} = \frac{\text{S Puntos obtenidos en el apartado}}{\text{S Total puntos de esta dimensión (6)}} * 100$$

$$0 < \mathbf{IDFx} < 100$$

Posterior a la recogida de datos al momento de tener calculados todos los índices parciales se debe calcular el índice total. El cual se obtendrá como la sumatoria de todos los índices parciales, dividido en 5, por ser este el número total de dimensiones a utilizar.

Para una mejor comprensión se presenta la fórmula matemática a utilizar:

$$\text{IDF-T} = \frac{\text{S Puntos obtenidos en el apartado}}{\text{S Total puntos de esta dimensión (6)}}$$
$$0 < \text{IDF}_x < 100$$

Teniendo calculado el índice total, se tendrá los resultados para poder realizar el análisis sobre el comportamiento de las empresas estudiadas por país

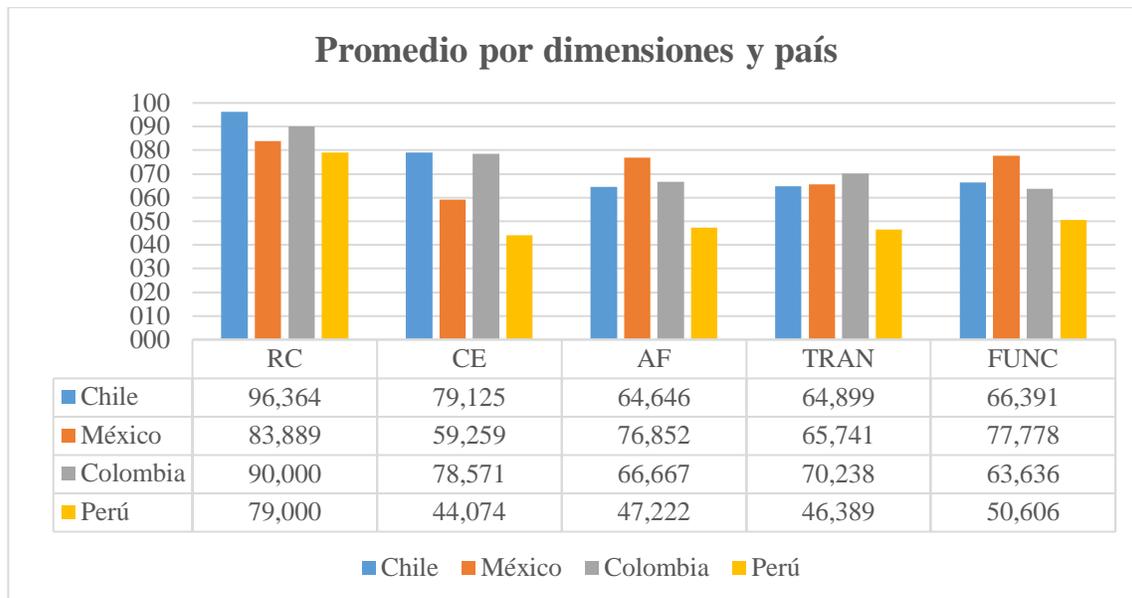
Capítulo 5: Resultados

En esta investigación se ha realizado un estudio de los sitios web corporativos de una muestra de 95 empresas. La muestra elegida es el conjunto de empresas cotizadas en Chile (IPSA), México (IPC), Colombia (COLCAP) y Perú (S&P/BVL Perú General).

5.1 Análisis de resultados descriptivos

Tras la determinación del índice de divulgación, por dimensiones y total, se observan las diferencias en los niveles de divulgación de información realizadas por las empresas estudiadas a nivel país (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1: Resumen de las evaluaciones por dimensiones y país



Fuente: Elaboración propia

Partiendo con el análisis de resultados se adjuntarán tablas obtenidas de los datos estadísticos descriptivos en detalle por cada dimensión.

5.1.1 Análisis estadístico descriptivo dimensión Rendición de Cuentas

Cuando se analizan los componentes de la Tabla 8 para los cálculos de medida de tendencia central se observa en la dimensión de Rendición de Cuentas en la evaluación de cumplimiento de las empresas con un promedio de 87,58%, lo siguiente: los valores de Chile (96,36%) siendo el que más resalta en esta dimensión (Ver Gráfico 2) y Colombia (90,00%) se encuentran por encima de la media obtenida. Por otra parte, en este índice, México (83,89%) y Perú (79,00%) se encuentran bajo el 50% de la media obtenida.

Tabla 8: Estadísticos descriptivos de la dimensión Rendición de Cuentas

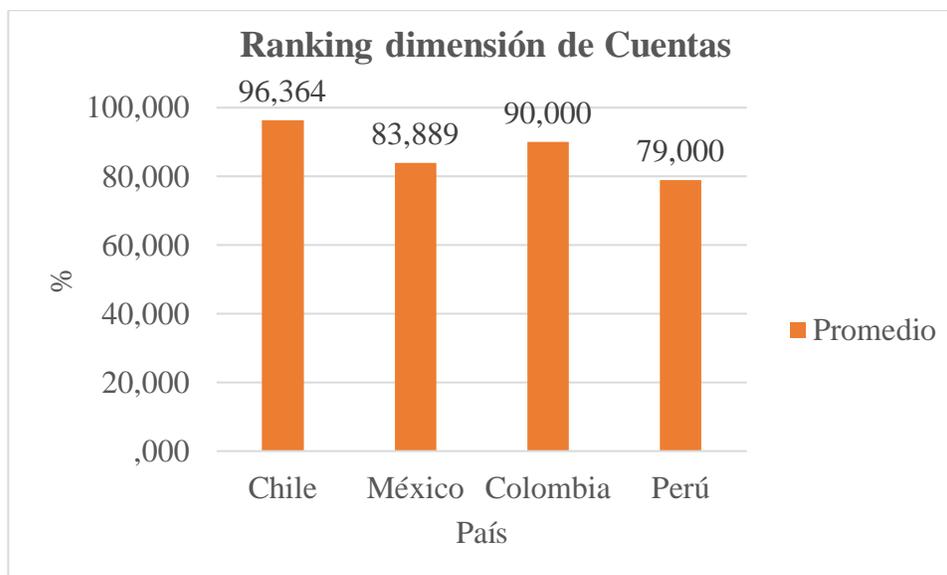
País	Nº	Media	Desv. Estándar	Máx.	Mín.	Rango
Chile	33	96,36	5,49	100,00	80,00	20,00
México	18	83,89	23,30	100,00	0,00	100,00
Colombia	14	90,00	7,84	100,00	80,00	20,00
Perú	30	79,00	23,83	100,00	0,00	100,00
Total	95	87,58	18,61	100,00	0,00	100,00

Fuente: Elaboracion propia

Al analizar la dispersión se observa que la desviación estándar se mueve entre 5,49% y 23,83%, cuyos valores más altos se encuentran en Perú y México estando apartados al concentrar los valores más elevados en esta dimensión.

En el caso de los valores máximos y mínimos se puede notar mucha diferencia entre ellos, dejando con valores máximos de 100%, como es el caso de todos los países de la muestra con puntuaciones perfectas, dejando claro que el nivel de divulgación de las empresas se ha cumplido a la perfección en esta dimensión en general, mientras que lo que marca diferencia es México y Perú con valores mínimos de 0.

Gráfico 2: Ranking de países dimensión Rendición de Cuentas



Fuente: Elaboración propia.

5.1.2 Estadísticos descriptivos dimensión Compañía y Estrategia

Al analizar los componentes que se presenta en la Tabla 9 para los cálculos de medida de tendencia central se visualiza en la dimensión de Compañía y Estrategia con un promedio total de 64,21% de los cuales está compuesto principalmente de Chile (79,12%) (Ver Gráfico 3) y Colombia (78,57%) se encuentran sobre el 50% promedio de la media obtenida. Mientras que México (59,26%) y Perú (44,07%) siendo este último el país que menos divulga en la presente dimensión, se encuentran bajo el promedio.

Tabla 9: Estadísticos descriptivos de la dimensión Compañía y Estrategia

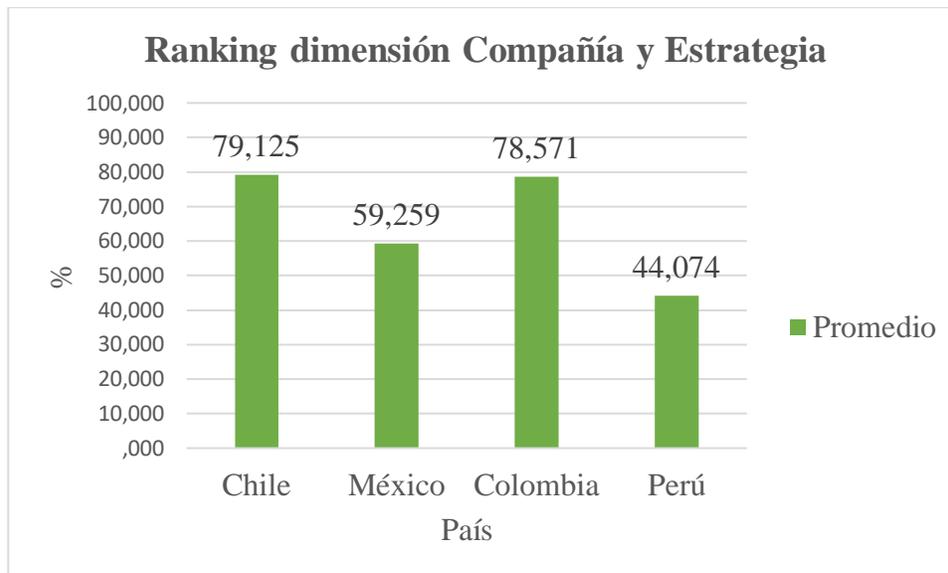
País	Nº	Media	Desv. Estándar	Máx.	Mín.	Rango
Chile	33	79,12	14,37	100,00	55,56	44,44
México	18	59,26	20,87	88,89	22,22	66,67
Colombia	14	78,57	16,57	100,00	44,44	55,56
Perú	30	44,07	20,73	77,78	0,00	77,78
Total	95	64,21	23,72	100,00	0,00	100,00

Fuente: Elaboración Propia

Luego la desviación estándar se movía entre 14,37% y 20,73% encontrándose mayores valores en México y Perú con bastante dispersión en los datos, cabe señalar que están en un grado medio Chile y Colombia.

Siguiendo a los valores y mínimos quedando con valores máximos de 100% a Colombia y Chile, al igual que la amplitud del rango abarca un 44,44% que es menos en comparación de los demás, mientras que el mayor rango que abarcan los datos es en Perú con una variación de 77,78%.

Gráfico 3: Ranking países dimensión Compañía y Estrategia



Fuente: Elaboración propia

5.1.3 Estadísticos descriptivos dimensión Análisis Financiero

Luego se analizaron los componentes de la Tabla 10 para los cálculos de medida de tendencia central donde en la dimensión Análisis Financiero en la evaluación de cumplimiento de las empresas con un promedio de 61,75%, donde se tiene en primer lugar a México (76,85%), siendo el que destaca en esta dimensión (Ver Gráfico 4), sigue Colombia (66,67%) y Chile (64,65%) se encuentran sobre el 50% de la media obtenida. Mientras tanto, en este índice, solo Perú (47,22%) se encuentra alejado de la media del 50%, lo que claramente queda en último lugar en este ítem.

Tabla 10: Estadísticos descriptivos dimensión Análisis Financiero

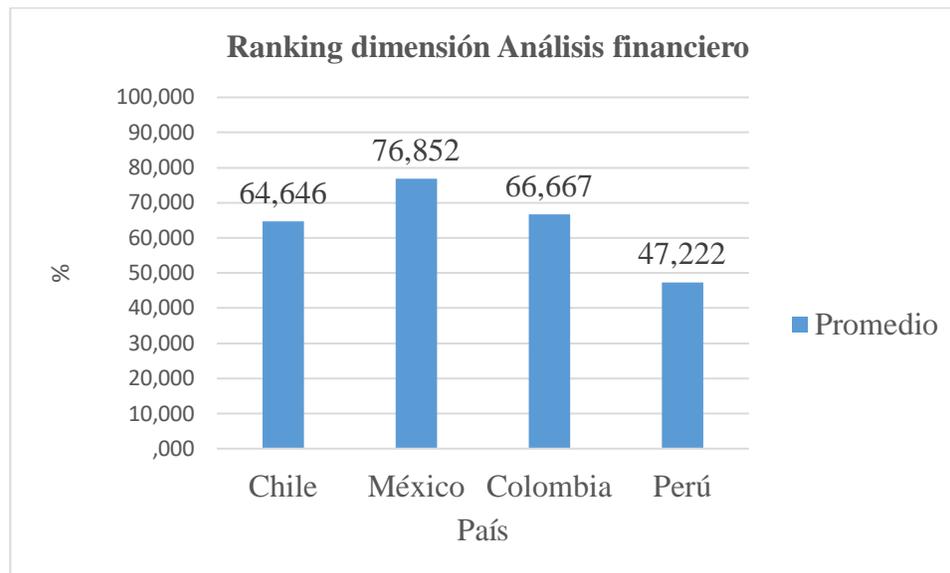
País	Nº	Media	Desv. Estándar	Máx.	Mín.	Rango
Chile	33	64,65	22,73	100	16,67	83,33
México	18	76,85	24,35	100	16,67	83,33
Colombia	14	66,67	18,49	100	33,33	66,67
Perú	30	47,22	29,06	100	0,00	100,00
Total	95	61,75	26,62	100	0,00	100,00

Fuente: Elaboración Propia

Con respecto a la dispersión de datos se observa que la desviación estándar se mueve entre 18,49% y 29,06% respecto a la media, lo que en si estos valores son bien elevados en general para todos los países, por lo que hay bastante desviación de los datos.

En cuanto a los valores máximos y mínimos se puede notar mucha diferencia entre ellos, dejando con valores máximos de 100%, como es el caso de todos los países de la muestra con puntuaciones perfectas, dejando claro que el nivel de divulgación de algunas empresas se ha cumplido a la perfección en esta dimensión en general, aun así se presentan bastantes diferencias en el rango de los datos donde se mueve de un mínimo de 0 al 100%.

Gráfico 4: País mejor y peor evaluado dimensión Análisis Financiero



Fuente: Elaboración propia

5.1.4 Estadísticos descriptivos dimensión Transparencia

Luego se estudian los componentes de la Tabla 11 para los cálculos de medida de tendencia central sobre la dimensión Transparencia de la evaluación de cumplimiento de las empresas con un promedio de 60,00% en que está desglosado primeramente por Colombia (70,24%) siendo el que más se destaca esta dimensión (Ver Gráfico 5), México (65,74%) y Chile (64,90%), de los cuales se encuentran por encima de la media obtenida. Sin embargo, en este índice, nuevamente se encuentra Perú (46,39%) ubicado bajo la media del 50%.

Tabla 11: Estadísticos descriptivos dimensión Transparencia

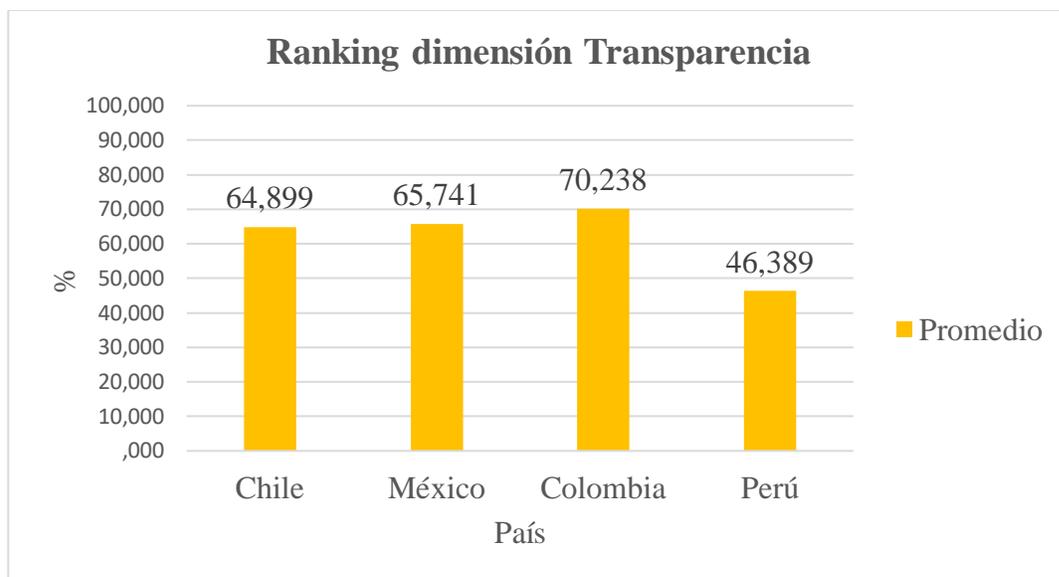
País	Nº	Media	Desv. Estándar	Máx.	Mín.	Rango
Chile	33	64,90	12,63	83,33	41,67	41,67
México	18	65,74	10,26	83,33	50,00	33,33
Colombia	14	70,24	9,08	83,33	50,00	33,33
Perú	30	46,39	21,07	75,00	0,00	75,00
Total	95	60,00	17,64	83,33	0,00	83,33

Fuente: Elaboración Propia

Al analizar la dispersión se observa que la desviación estándar se mueve entre 9,08% y 21,07%, cuyos valores más altos se encuentra en Perú estando apartado al concentrar los valores más elevados en esta dimensión.

En el caso de los valores máximos y mínimos se puede notar mucha diferencia entre ellos, pero ninguno de ellos con una puntuación perfecta, dejando en claro que el nivel de divulgación de las empresas no ha sido perfecta en esta dimensión, mientras que en los valores mínimos, los valores se alejan mucho como es el caso de Perú dejando ver el poco nivel de divulgación en esta dimensión.

Gráfico 5: Ranking de países dimensión Transparencia



Fuente: Elaboración propia

5.1.5 Estadísticos descriptivos dimensión Funcionalidad

Llegados a este punto en analizar los componentes de la Tabla 12 para los cálculos de medida de tendencia central acerca de la dimensión Funcionalidad, en la evaluación de cumplimiento de las empresas con un promedio de 63,16% haciendo mención de México (77,78%), siendo el que más sobresale esta dimensión (Ver Gráfico 6), Chile (66,39%) y Colombia (63,64%) encontrándose sobre el 50% promedio de la media obtenida. Por otra parte, en este índice, se encuentra Perú (50,61% %) ubicado bajo la media del 50%.

Tabla 12: Estadísticos descriptivos dimensión Funcionalidad

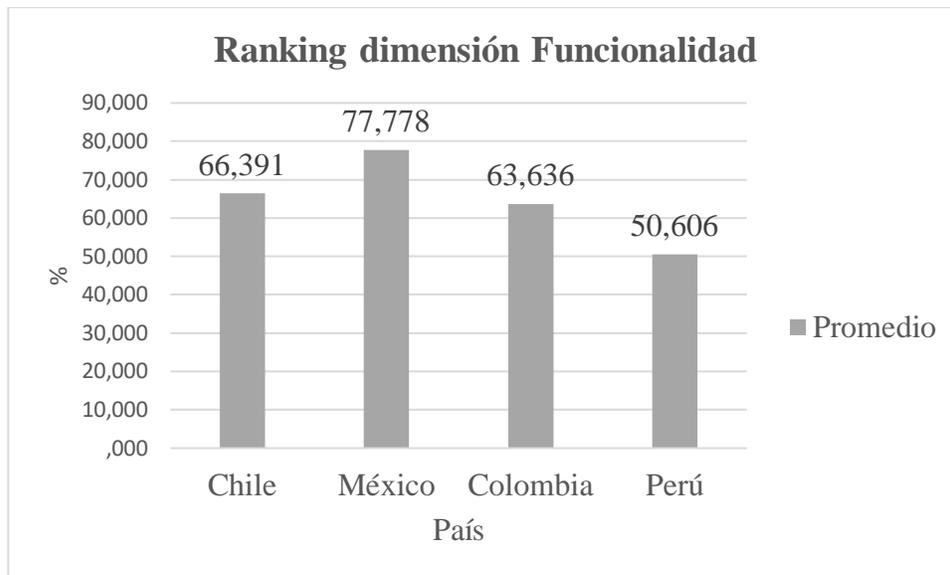
País	Nº	Media	Desv. Estándar	Máx.	Mín.	Rango
Chile	33	66,39	18,11	100,00	27,27	72,73
México	18	77,78	9,97	90,91	54,55	36,36
Colombia	14	63,64	10,70	72,73	36,36	36,36
Perú	30	50,61	12,33	72,73	27,27	45,45
Total	95	63,16	16,95	100,00	27,27	72,73

Fuente: Elaboración Propia

Al estudiar la desviación estándar se observa que la dispersión se mueve entre 9,97% y 18,11%, cuyos valores más altos se encuentra en Chile estando apartado al concentrar los valores más elevados en esta dimensión.

Con respecto a los valores máximos y mínimos se puede notar mucha diferencia entre ellos, dejando con valores máximos de 100%, como es el caso de países de la muestra con empresas de puntuaciones perfectas, dejando claro que el nivel de divulgación de las empresas se ha cumplido a la perfección en esta dimensión, haciendo mención que en Chile la amplitud de datos es de un 27,27% al 100% lo que abarca un 72,73%.

Gráfico 6: Ranking de países dimensión Funcionalidad



Fuente: Elaboración propia

5.1.6 Análisis estadísticos descriptivos Total Dimensiones

Finalmente, en analizar los componentes de la Tabla 13 para los cálculos de medida de tendencia central acerca del índice total, en la evaluación de cumplimiento de las empresas con un promedio de 67,34% haciendo menciones con valores similares en primer lugar a Chile (74,28%), siendo el que más se destaca a nivel total con respecto a las dimensiones, con el segundo lugar Colombia (73,82%) y en tercer lugar a México (72,70%) encontrándose sobre el promedio de la media obtenida (Ver Gráfico 7). Por otra parte, en el índice total, se encuentra Perú (53,46 %) ubicado bajo la media, lo que es el último lugar en comparación con los demás países.

Tabla 13: Estadísticos descriptivos Total dimensiones

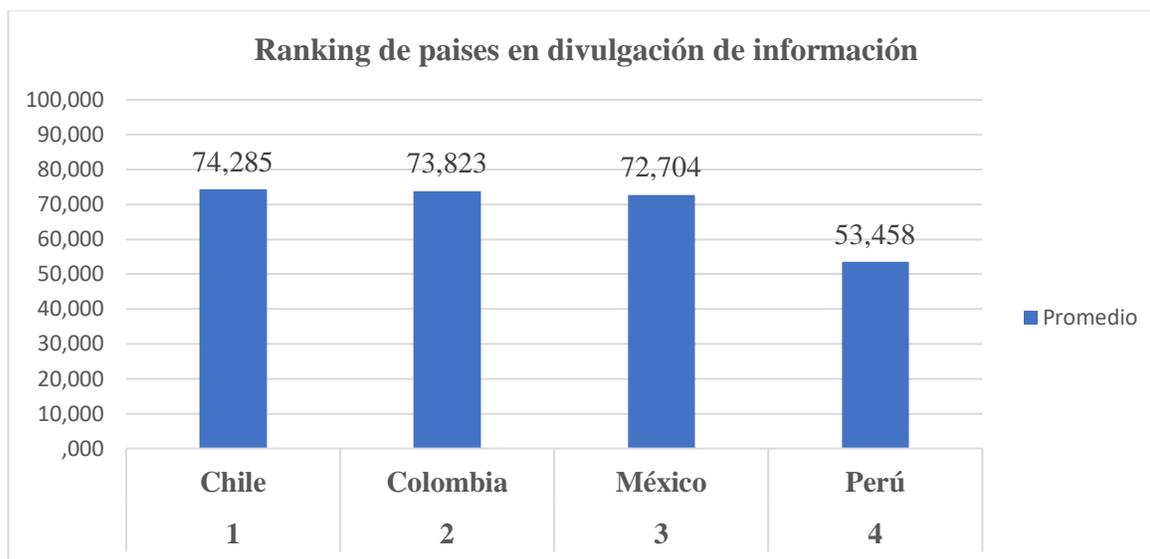
País	Nº	Media	Desv. Estándar	Máx.	Mín.	Rango
Chile	33	74,28	9,95	87,88	46,05	41,83
México	18	72,70	12,20	88,74	35,81	52,93
Colombia	14	73,82	8,71	85,66	54,28	31,37
Perú	30	53,46	17,20	74,84	5,45	69,38
Total	95	67,34	15,89	88,74	5,45	83,28

Fuente: Elaboración Propia

Al estudiar la desviación estándar se observa que la dispersión se mueve entre 9,95% y 17,20%, cuyo valor más alto se encuentra en Perú estando apartado al concentrar el valor más elevado a nivel total.

Con respecto a los valores máximos y mínimos se puede notar, se puede decir que ninguno de ellos con una puntuación perfecta en promedio de las dimensiones, dejando en claro que el nivel de divulgación de las empresas no ha sido perfecta a nivel total, donde el mayor rango de datos lo hace Perú con un 69,38% lo que influye con su valor mínimo de 5,45% a 74,84%.

Gráfico 7: Ranking de países en divulgación de información corporativa



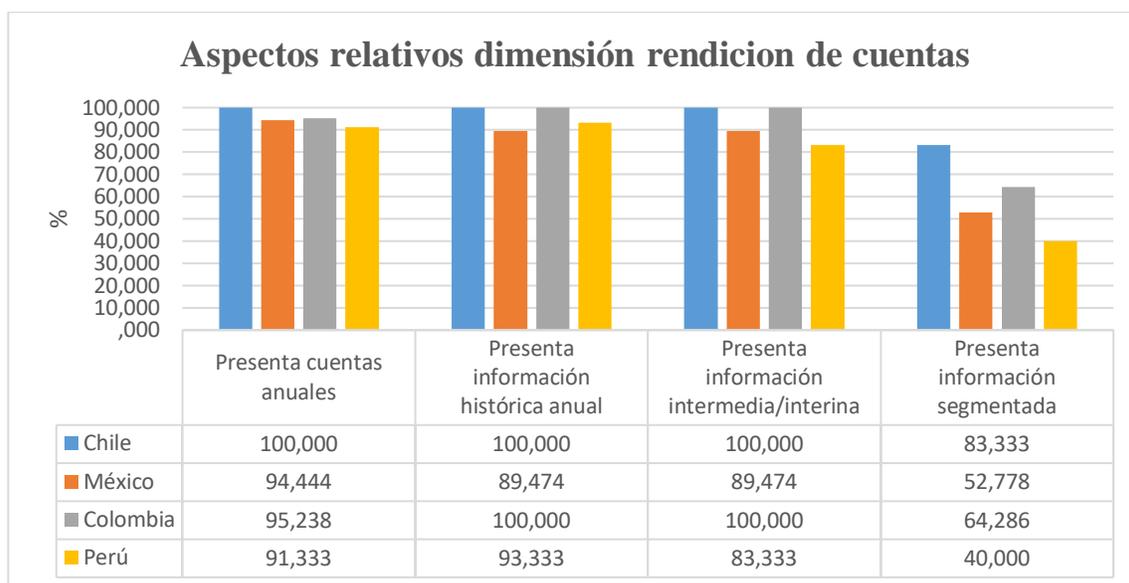
Fuente: Elaboración propia

5.2 Análisis de la información divulgada por país y dimensiones

5.2.1 Información relacionada a dimensión Rendición de Cuentas

En la aplicación del cuestionario en la dimensión Rendición de Cuentas, con un total de 20 variables, enfocado principalmente al contenido de información contable-financiera. Se presenta en el Gráfico 8 las variables relevantes en esta dimensión, dentro de ellas si las empresas por país divulgan información de los estados financieros del último ejercicio lo que incluye balance general, estado de cambio en el patrimonio, estado de situación financiera, estado de flujo de efectivo y notas a los estados financieros, tanto en información histórica anual, intermedia/interina y segmentada.

Gráfico 8: Aspectos relativos dimensión Rendición de Cuentas por país

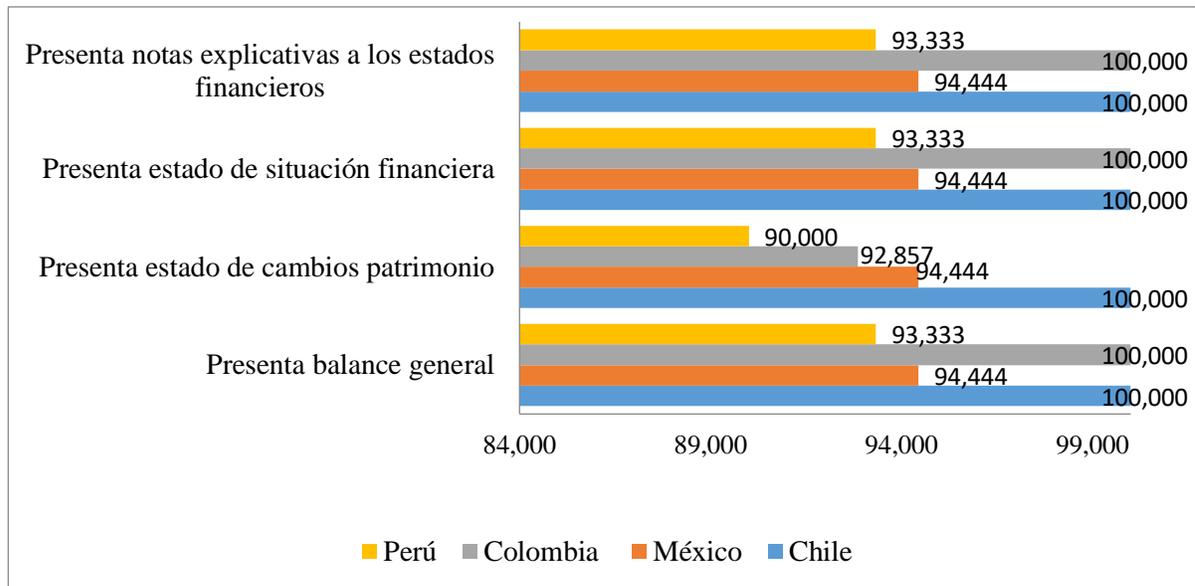


Fuente: Elaboración propia.

Analizando los mayores porcentajes de la aplicación del cuestionario, en Chile se observa que en un 100% de las empresas analizadas presentan información contable anual, histórica e interina (trimestral), también Colombia en su máxima valoración porcentual información tanto histórica como interina. Lo que llama la atención es México y Perú con un 52,78 % y 40%

respectivamente divulgan información segmentada, es decir, la información sobre los diferentes tipos de productos y servicios que la empresa ofrece y de las diferentes áreas geográficas en las que opera, siendo que esto es con el fin de ayudar a los usuarios a entender mejor el rendimiento de la empresa en el pasado, evaluar mejor los rendimientos y riesgos de la empresa y realizar juicios más informados acerca de la empresa en su conjunto. Las empresas suministran productos o servicios, u operan en áreas geográficas que están sujetas a diferentes formas de rendimientos, oportunidades de crecimiento, expectativas de futuro y riesgo, es por esto la razón primordial que esta información sea muy necesaria para satisfacer necesidades de los usuarios en los estados financieros. Con un 95,25% total, en general se descubre un equilibrio en los estados financieros que se presentan en los respectivos sitios webs de internet, donde balance general, estado de resultado, estado de cambio del patrimonio, estado de flujo de efectivo y notas explicativas están disponibles en casi en su totalidad de las empresas revisadas (Ver Gráfico 9). Asimismo, por normativa de cada país se establece a las sociedades anónimas abiertas que deben de poner a disposición a todos sus accionistas activos o público en general, los estados financieros en los sitios de internet de la empresa. Es por esta razón la obligación que conlleva la totalidad de las sociedades anónimas de publicar en sus páginas web está información financiera-contable. Los resultados financieros ayudan a mantener un cierto parámetro de cómo llevar la empresa año a año, evaluando la situación y desempeño económico financiero real de una empresa, así como también detectar dificultades, aplicando correctivos adecuados para solventarlas.

Gráfico 9: Detalle de Presentación de Estados Financieros Anuales

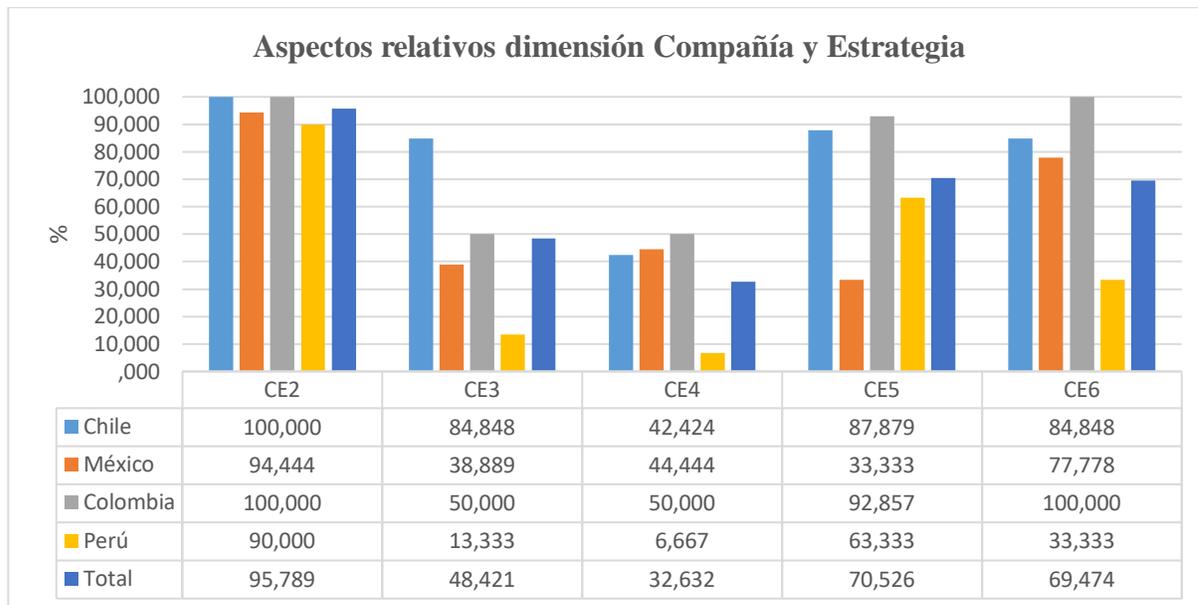


Fuente: Elaboración Propia

5.2.2 Información relacionada a dimensión Compañía y Estrategia

En la aplicación del cuestionario en la dimensión Compañía y Estrategia, con un total de 9 variables, enfocado principalmente al contenido de información de antecedentes generales y estratégicos de las empresas. Se presenta en el Gráfico 10 las variables relevantes en esta dimensión, dentro de ellas como variables que consideran al equipo de gobierno de la empresa, información sobre juntas directivas y de accionistas, organigrama y composición accionarial.

Gráfico 10: Aspectos relativos dimensión Compañía y Estrategia por país



Fuente: Elaboración propia

En primer lugar, se hace referencia sobre la divulgación del organigrama de las empresas (**CE3**) por país, en que está tiene por objetivo presentar, de forma clara, objetiva y directa, la estructura jerárquica de la empresa, dentro de sus ventajas ayuda a contribuir a agilizar procesos y reducir barreras entre la empresa y agentes externos, como proveedores y socios. Con un total del 48,42%, la gran parte de las empresas no cumplió con este objetivo de la forma de presentación al público, al tener un orden sucesivo al mencionar los nombres y cargos respectivos que tiene en la empresa. Claramente en este aspecto sobresale Chile y Colombia con 84,85%, mientras que en puntuaciones alejadas a esta se encuentra Colombia con 50%, México 38,89% y Perú con 13,33%.

Al mismo tiempo, lo que fue notablemente favorable es la divulgación de equipo de gobierno de la empresa (**CE2**), donde se encontraba claramente definida así como sus funciones y responsabilidades al revisar páginas webs y/o informe anual de la muestra de empresas; que es importante para incrementar el compromiso con la organización y la creación de vías eficaces para la resolución de conflictos que contribuye asegurar la adecuada toma de decisiones, con

puntuaciones similares se presentan los siguientes resultados: Con un total de 95,79% de las empresas, se alcanza un 100% en Chile y Colombia, 94,44% en México y 90% en Perú, lo que demuestra que es esencial tener una buena estructura de gobierno que facilite los controles y la buena gestión de la compañía lo que en este punto es donde las empresas hacen notar su importancia de divulgar esta información con su positiva calificación.

Luego se queda a disposición en el sitio de internet de las empresas la información de asamblea de accionistas (**CE6**) con un total del 69,47% de la muestra, estas asambleas se establecen durante el tiempo, donde se observó que se publicaban, por un lapso de periodo a criterio de la sociedad.

En la cual se obtuvo una puntuación destacable del 100% para las empresas Colombianas, después le sigue con un 84,85% en Chile, 73,68% en México. Dentro de las peores calificaciones se encuentra con 33,33% en Perú con un cumplimiento solo de 10 empresas en informar sobre asamblea de accionistas. Esto es una amenaza negativa para las sociedades, ya que por normativa en los países de la muestra se exige como un hecho primordial para el desarrollo favorable de la empresa, en materia de divulgación de información en su página web. En esta misma línea, en la presentación información sobre juntas directivas (**CE4**) con un promedio total de 32,63%, que representa aproximadamente el 50% de la variable **CE6**, en general las empresas no divulgan esta información específica, pues es relativamente poco. En consecuencia es la variable más baja en lo que equivale a la dimensión compañía y estrategia. Por su parte, de las empresas analizadas se refleja resultados con puntuaciones relativamente bajas con respecto a Colombia un 50%, Chile con 42,42%, México con 42,11% y consecutivamente se tiene a Perú en último lugar con 6,67%.

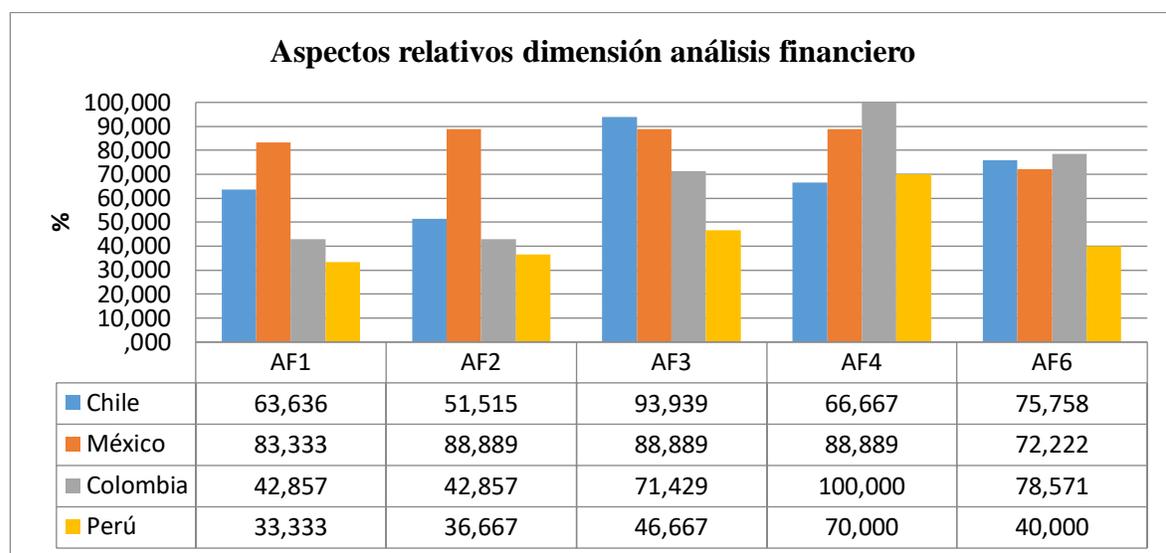
Finalmente, en la composición accionarial de una empresa (**CE5**) es uno de los hechos más importante en temas de transparencia, ya que indica el porcentaje de participación de todos sus accionistas que participan activamente en la sociedad. Nuevamente destaca con un 92,86% las empresas colombianas, 87,88% en Chile, 63,33% en Perú, por la cual se queda atrás con un 31,58% las empresas mexicanas, con un total del 70,53% de la muestra.

Las empresas sin duda lo ven como un hecho de total importancia en la divulgación, es por eso que la mayoría de las empresas optan por atribuirla y hacerlo público a través de un gráfico de tortas o de una tabla porcentual, que muestra el 100% de la conformación de la empresa.

5.2.3 Información relacionada a dimensión Análisis Financiero

En la aplicación del cuestionario en la dimensión Análisis Financiero, con un total de 6 variables. Se presenta en el Gráfico 11 las variables relevantes en esta dimensión, dentro de ellas si las empresas por país hace referencia a la forma en cómo se presenta la información ya sea a través de gráficos o tablas, también incluye información sobre sus acciones o índices financieros, considerando también los relacionados al año actual y años anteriores. La importancia del análisis de estados financieros en la toma de decisiones de cualquier empresa, ya que es un proceso crítico dirigido a evaluar la posición financiera, presente y pasada, y los resultados de las operaciones.

Gráfico 11: Aspectos relativos dimensión Análisis Financiero por país



Fuente: Elaboración Propia

De lo anterior se ha observado un nivel regular de divulgación de análisis de información financiera-contable mediante tablas resúmenes de ejercicio actual (**AF1**) y de anteriores (**AF2**), donde en este caso sobresale México que presenta un 83,33% y 88,89% de ejercicios actuales y anteriores respectivamente. Por otra parte, no es el mismo desempeño en el caso de Perú con una baja puntuación de 33,33% y 36,37% respectivamente.

Además, el análisis financiero es más didáctico donde cuyos datos son complementados a través de gráficos y/o cuadros explicativos (**AF4**), destacándose notablemente en torno a un 100% para las empresas colombianas. Entre el porcentaje bajo de la muestra aun así no menor se queda en último lugar con un 66,67% para Chile. En general en esta variable todos los países mantuvieron un buen nivel de divulgación de información.

También, el análisis de ratios financieros (**AF3**) es útil al evaluar el rendimiento de la empresa mediante métodos de cálculo e interpretación. La información básica para el análisis de razones se obtiene del estado de resultados y del balance general de la empresa, es importante para sus accionistas, sus acreedores y para la propia gerencia. De lo anterior con una muy favorable puntuación para las empresas Chilenas con un 93,94%, un 88,89% para México, un 71,43% para Colombia y finalmente se tiene con baja puntuación con un 46,67% para Perú.

Toda la información que se encuentra en los estados financieros básicos es muy importante para todos las partes interesadas en la toma de decisiones, ya que permite tener medidas relativas de la eficiencia operativa de la empresa. Los ratios financieros que optan la mayor parte de las empresas del estudio, los cuales son utilizados principalmente en su evaluación financiera son liquidez, endeudamiento, rentabilidad y solvencia.

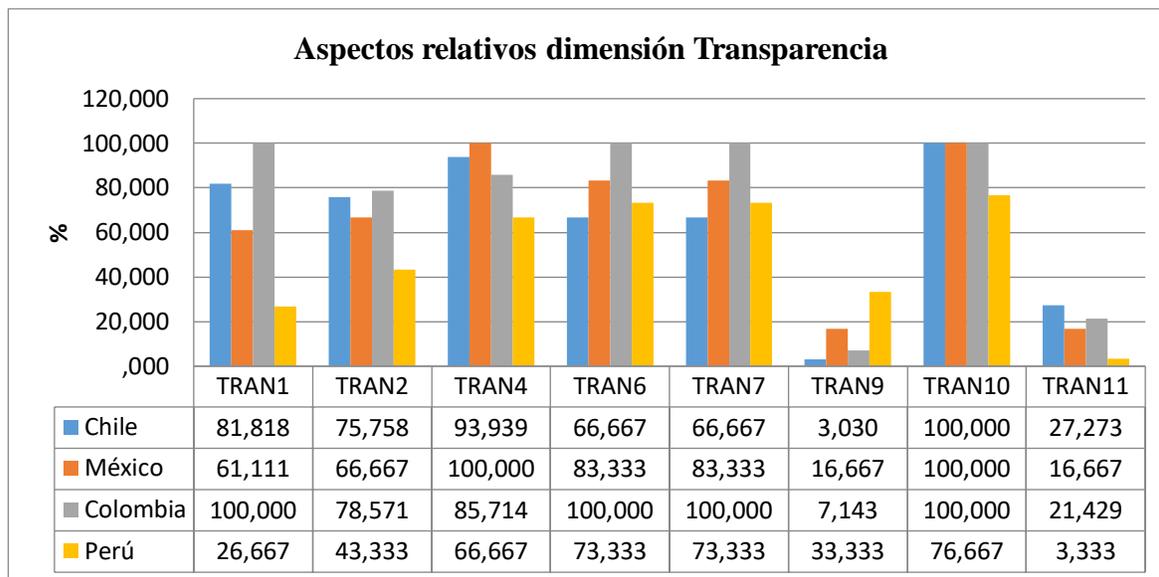
En el aspecto sobre la divulgación de información on-line de bolsa o precio de la acción en tiempo real (**AF6**), en la que se registra un porcentaje mayor de la muestra de empresas de 78,57% en Colombia, mientras que el más bajo es de un 40% en Perú. Por lo observado y analizado en este ítem, algunas sociedades poseen un formato propio en la entrega de esta información tan relevante en la parte financiera, pero hay otras que mandan un enlace directo a

la bolsa de comercio de los países respectivos como es el caso de Perú, en la cual es muy favorable igual, ya que lo hace de forma más instantánea, rápida y con datos recientemente actualizados, por los organismos financieros oficiales de cada país. Si las demás sociedades que no cumplen con este aspecto, pensarán en esta forma simple y de rápido acceso; sin duda el porcentaje crecería paulatinamente.

5.2.4 Información relacionada a dimensión Transparencia

En la aplicación del cuestionario en la dimensión Transparencia, con un total de 12 variables, enfocado principalmente al contenido de información de informes corporativos. Se presenta en el Gráfico 12 las variables relevantes en esta dimensión, dentro de ellas si las empresas por país divulgan información relacionado a los informes, ya sea de riesgo, medioambiental, social, de costes; códigos de ética y de buen gobierno corporativo.

Gráfico 12: Aspectos relativos dimensión Transparencia por país



Fuente: Elaboración propia

En cuanto a los informes en transparencia de las empresas, primeramente con el grado de presentación del código de buen gobierno de la muestra de empresas con un conjunto de recomendaciones precisas y de adopción voluntaria por parte de las empresas, al pronunciarse con una serie de recomendaciones que mejoren el comportamiento de las organizaciones respecto a la transparencia informativa, composición y funcionamiento de los órganos de gobierno y relación con distintos grupos de interés, así como también es obligatorio explicar si la regla es aplicada o no; esto es en materia función y composición del directorio, entre la sociedad, accionistas, público general y además en gestión y control de riesgos, etc.

Lo que resalta destacablemente con un muy buen avance en un 100% de la adopción del código de buen gobierno (**TRAN1**) a las empresas colombianas, luego en un 81,82% en Chile, en un 61,11% en México y con poco grado de avance en un 26,67% en Perú. Asimismo en el mismo orden se encuentra Colombia en 78,57% con poca diferencia en 75,76% en Chile y finalmente con un 43,33% de grado de poseer información sobre un buen gobierno o prácticas corporativas (**TRAN2**) en su página web.

Al mismo tiempo la mayor parte de las empresas con un 76,84% total se han unido a la tendencia de elaborar reportes de memoria sostenible con el fin de transparentar su labor económica, social y ambiental. Esta herramienta de difusión las compañías las han desarrollado de forma voluntarias al no existir ninguna norma que las obligue a realizarlas. Aun así las empresas, divulgan significativamente información de este tipo interés, como es el caso de Colombia que presenta información sobre los impactos social (**TRAN7**) y medioambiental (**TRAN6**) en un 100% al público, un 83,33% en México, un 73,33% en Perú y se tiene en un 66,67% para Chile. En general se observa una buena puntuación entre las empresas, ya que se preocupan por mantener al tanto de esta información a los usuarios interesados de este tipo de informe.

En lo que se ha tenido baja puntuación que abarca el total de la muestra en 15,79 % del grado de presentación de informe de costos (**TRAN9**), ya que en todos los países se tuvo un menor

desempeño en la presentación de este informe donde no estaba definida de forma clara y estructurada la información específica al respecto, asimismo es el caso con un 16,84% del grado de la presentación de informes proyectados (**TRAN11**) que ocurre lo misma situación de lo anterior, donde lo que se encontró fue relativamente poco con puntuaciones similares al punto anterior.

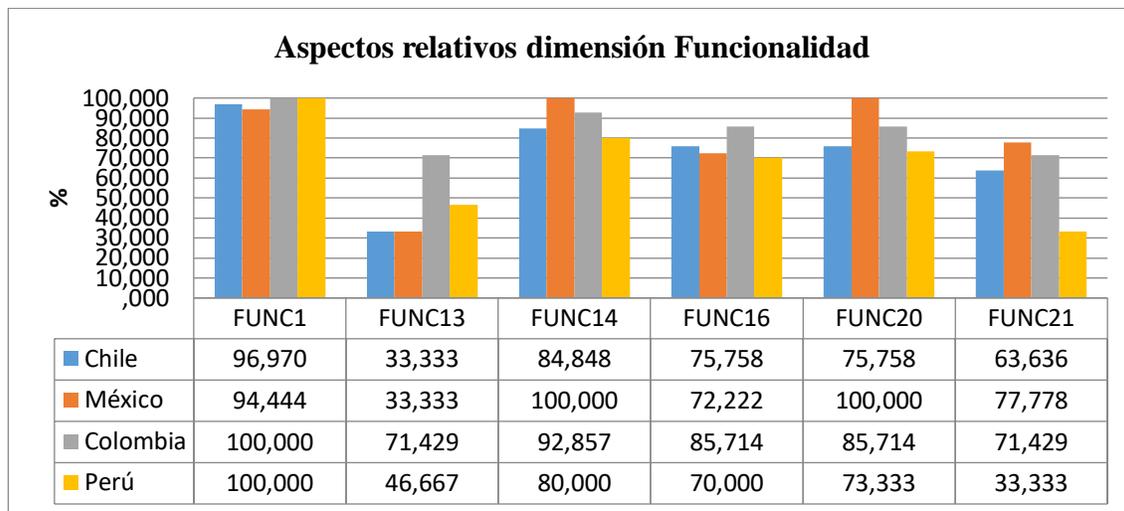
Siguiendo a otro informe, en que el 92,63% del total de la muestra de empresas divulgan su memoria anual (**TRAN10**) en sus páginas webs, cabe destacar que para Perú no es una buena cifra (76,67%), al pensar que son sociedades que por los organismos financieros y la ley de los países de la muestra, en que la ley obliga en totalidad que esto sea transparentado a todos sus usuarios y socios en sus páginas webs. Con puntuaciones máximas del 100% se encuentra Chile, México y Colombia.

Finalmente, en casi la mayoría de las empresas publican su informe de auditoría (**TRAN4**) en conjunto a los estados financieros presentados en internet o al comienzo de la presentación de los resultados financieros que están establecidas por obligatoriedad en la memoria anual de la empresa. Siendo el 85,26% de las empresas que componen la muestra total, divulgan de cualquier de esta manera, su informe de auditoría externa a todos sus usuarios. Por lo que era de esperar una mayor puntuación, igualmente poseen una buena divulgación mayoritariamente con un 100% en México, seguido con un 93,94% en Chile, con un 85,71% en Colombia y en menor cantidad se encuentra con un 66,67% en Perú. Es importante destacar que por normativa se obliga a las sociedades anónimas a divulgar en totalidad, este tipo de documento financiero a disposición del público general.

5.2.5 Información relacionada a dimensión Funcionalidad

En la aplicación del cuestionario en la Funcionalidad con un total de 11 variables. Se presenta en el Gráfico 13 las variables relevantes en esta dimensión, haciendo referencia a la forma en que se presenta la información, ya sea si permite descargar la información, si da la posibilidad de recibir alertas de noticias.

Gráfico 13: Aspectos relativos dimensión Funcionalidad por país



Fuente: Elaboración propia

Se destaca en un 100% a Colombia y Perú en permitir descargas de archivos en sus páginas web, también con buen nivel de descarga de información (**FUNC1**) con un 96,97% para Chile y un 94,44% para México.

Continuando a la siguiente variable de poseer un buzón de sugerencias en las empresas (**FUNC13**) que las empresas implementan como objetivo de mejorar la comunicación entre cliente y empresa o entre trabajadores y jefes es siendo un canal online que facilita un dialogo directo e inmediato, según los resultados se divulga relativamente poco con un 43,16% de la muestra total, con puntuación mayor está en un 71,43% Colombia, en un 46,67 esta Perú, y entre las puntuaciones más alejadas con un 33,33% para Chile y México.

De las empresas analizadas en total un 87,37% poseen un link de contactos (**FUNC14**) en el cual se puede acceder a la dirección e-mail sin mayores problemas. Igualmente poseen una buena divulgación mayoritariamente con un 100% de México, seguido con un 92,86% en Colombia, con un 84,85% en Chile y se encuentra con un 80% en Perú.

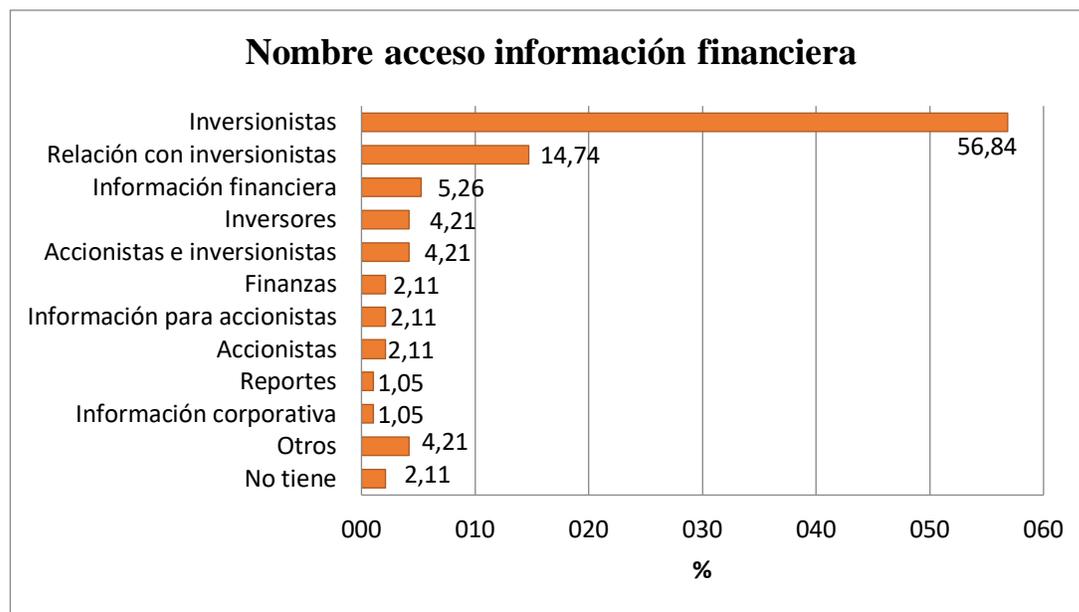
Según lo investigado, con respecto a poseer un espacio de novedades o noticias actualizado (**FUNC16**) se logró encontrar en sus propias páginas web de las empresas que si se facilita un espacio de noticias o novedades, donde muchos analistas que se dedican hacer noticias en prensa netamente especializada, destacando los acontecimientos más relevantes en temas tales como crecimiento, bienestar, desarrollo, comunidad, recursos humanos, entre otras. El resultado total en este aspecto con un 74,74%, con la preferencia en la divulgación de noticias o novedades con un 85,71 % para las empresas colombianas, un 75,76 % en Chile, un 72,22% en México y 70% para Perú.

Es sumamente importante para una sociedad, poseer este tipo de alternativas, para abrirse a nuevas oportunidades en todo el territorio; es por esto que poseer más de un idioma disponible para interpretar la información relevante e importante en sus páginas de internet, es una forma de generar nuevos clientes en el mundo entero. Las sociedades anónimas saben sin duda de la importancia de estas nuevas herramientas para atraer nuevos adeptos en todo el continente, es por esto que algunas empresas poseen la opción de requerir la información en el idioma inglés (**FUNC20**), algunas empresas se atreven mucho más allá y poseen el portugués, o bien con el ruso, chino o alemán. Si bien el porcentaje total es de un 81,05% en la cual se considera bueno en relación a lo que las empresas están entregando como herramienta, debería ser mucho mejor con el lapso del tiempo, ya que como personas es sumamente importante poseer en nuestra lingüística más de un idioma, si queremos desarrollarnos en otro lugar en el mundo. Según las indagaciones efectuadas de casos que se pueden encontrar información traducida a idioma inglés se ponen de manifiesto que con un 100% de las empresas mexicanas lo que representa un nivel alto, pueden encontrar información traducida a idioma inglés, luego con un 85,71% en Colombia, un 75,76% en Chile y el último con un 73,33% en Perú, que es similar al valor de Chile, lo que en general están bien evaluadas en esta variable.

Finalmente, siguiendo a la última variable se pudo observar que las empresas si incluyen enlaces para acceder a la información de otros sitios (**FUNC21**) como entidades reguladores

que vigilan y supervisan la integridad de las sociedades anónimas de cada país, al igual que filiales, etc. De un 57,89%, en un análisis más general en el ámbito del promedio en esta categoría, con valores destacados con un 77,78% de México, un 71,43% de Colombia, en un 63,64% para Chile, mientras que alejado se encuentra con un 33,33% de Perú, lo que de esta última el valor es desfavorable en comparación de los demás países.

Gráfico 14: Nombre de links en el HOME para acceder a la información financiera

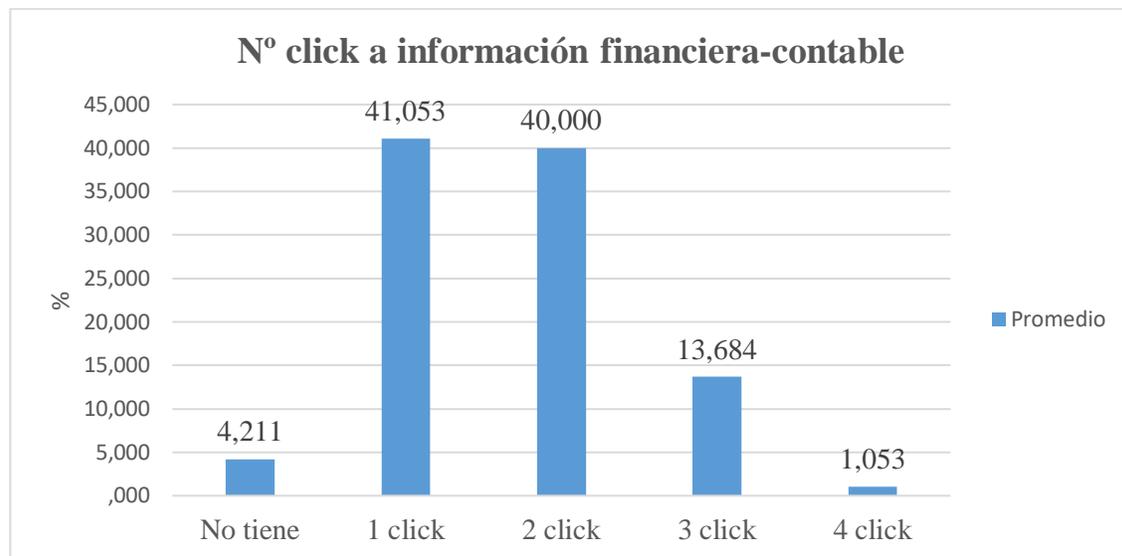


Fuente: Elaboración Propia

Se considera también para este estudio, el nombre sobre el cual se comienza acceder a la información financiera (Ver Gráfico 14), llegando a determinar que existe una alta heterogeneidad en los nombres utilizados, siendo el más utilizado en la mayoría de las empresas con un 56,84% del total de la muestra abarcando a 54 empresas con el nombre de “Inversionistas”. Pensando en un grado de cercanía al tener un espacio en su sitio web en encontrar toda la información disponible para inversionistas: Press releases, hechos esenciales, resultados trimestrales, memoria de la compañía, estados financieros, dividendos, información sobre deuda, entre otras materias de interés. Luego 14 empresas utilizan “Relación con

inversionistas”. Además de aclarar el “Otros” como concepto con los nombres de “Somos”, “Quienes Somos”, “La Pampilla” (Empresa de Perú) y “Nosotros”.

Gráfico 15: N° clicks hasta acceder información financiera desde el HOME



Fuente: Elaboración Propia

Con la muestra final, se ha determinado previamente que en la gran parte de las empresas de la muestra poseen información financiera-contable en sus sitios webs, con lo que se puede analizar la facilidad de acceso para encontrar la información respectiva con respecto al número de click (Ver Gráfico 15), de la cual varía desde uno a dos veces en la que se debe pinchar para acceder definitivamente a la información financiera contable en la mayoría de las empresas, siendo el promedio de la muestra 1,7 veces.

5.3 Análisis por sector económico

La Tabla 14 proporciona un desglose de la composición de las empresas por industria a nivel total de la muestra, tomando como referencia la clasificación sectorial utilizada en CIU (Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas) (Naciones Unidas, 2005).

Tabla 14: Distribución número de empresas de la muestra total según sector económico

SECTOR ECONÓMICO	Nº emp.	%
Agricultura, ganadería, caza y actividades de servicio conexas	3	3,16
Pesca	2	2,11
Extracción de carbón y de lignito: extracción de turba	21	22,11
Elaboración de productos - fabricación	24	25,26
Suministros de electricidad, gas, vapor y agua caliente	15	15,79
Construcción	5	5,26
Venta y distribución	9	9,47
Hoteles y Restaurantes	2	2,11
Transporte por vía terrestre, transporte por tuberías	12	12,63
Actividades inmobiliarias	1	1,05
Actividades de servicios sociales	1	1,05
TOTAL	95	100

Fuente: Elaboración Propia

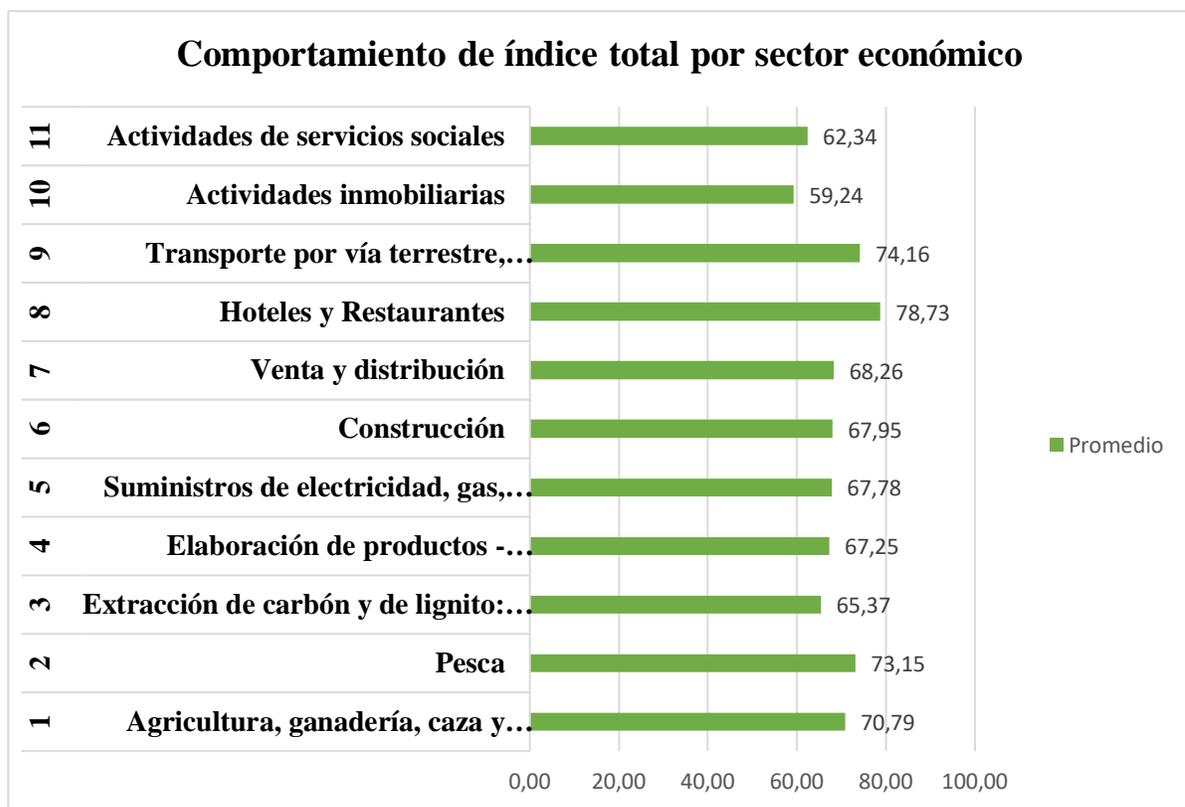
Los principales sectores de actividad económica en este grupo de empresas de la muestra son los siguientes: Elaboración de productos – fabricación (25,26%), extracción de carbón y de lignito: extracción de turba (22,11%) y suministros de electricidad, gas, vapor y agua caliente (15,79%)

5.3.1 Análisis total por sector económico

Continuando a los sectores económicos, las empresas de hoteles y restaurantes parecen presentar una mayor tendencia a divulgar información; sin embargo, los resultados no son concluyentes ya que hay también una importante presencia de empresas de elaboración de productos - fabricación y una baja participación del sector de actividades inmobiliarias y servicios sociales (1,05%) y de los sectores de pesca y hoteles y restaurantes (2,11%), en que esta última es la que presentó mejor valoración porcentual en los resultados.

En este sentido, y de acuerdo con el índice total calculado para la divulgación de información corporativa (ver Gráfico 16), se observa lo siguiente: el sector con el mejor puntaje en el índice de divulgación de información financiera y no financiera es el de la industria de hoteles y restaurantes con un promedio de 78,73% y el menor puntaje es el sector de actividades inmobiliarias de 59,23%.

Gráfico 16: Índice total por sector económico



Fuente: Elaboración Propia

5.4 Evaluación de mejores y peores empresas por dimensiones

5.4.1 Evaluación dimensión rendición de cuentas

Tabla 15: Mejores y peores empresas dimensión Rendición de Cuentas

	Empresa	País	Clasif. CIU	%
Mejores empresas	Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones CMPC	Chile	A	100,00
	Multiexports Foods S.A.	Chile	B	100,00
	ANDINA-B	Chile	D	100,00
	Empresa Iansa S.A.	Chile	D	100,00
	MADECO	Chile	D	100,00
	MASISA	Chile	D	100,00
	SONDA	Chile	D	100,00
	SALFACORP	Chile	D	100,00
	CAP	Chile	D	100,00
	SK	Chile	D	100,00
	GENER	Chile	E	100,00
	COLBUN	Chile	E	100,00
	ALMENDRAL	Chile	E	100,00
	RIPLEY	Chile	G	100,00
	CTC-A	Chile	I	100,00
	ENTEL	Chile	I	100,00
	SQM-B	Chile	C	100,00
	CCU	Chile	D	100,00
	CONCHATORO	Chile	D	100,00
	ENERSIS	Chile	E	100,00
	CENCOSUD	Chile	G	100,00
	LATAM	Chile	I	100,00
	Grupo México S.A.	México	C	100,00
	Alfa S.A	México	D	100,00
	Wal-Mart de México S.A	México	H	100,00
	Carso Global Telecom S.A	México	I	100,00
	Cemex S.A	México	C	100,00
	Grupo Televisa S.A	México	I	100,00
	ALMACENES EXITO S.A.	Colombia	G	100,00
	CEMEX LATAM HOLDING	Colombia	F	100,00
	CONSTRUCTORA CONCRETO S.A	Colombia	F	100,00
	INTERCONEXION ELECTRICA S.A. E.S.P.	Colombia	E	100,00
	Andino Investment Holdings SA	Perú	I	100,00
Ferreycorp S.A.A.	Perú	G	100,00	
Grana Y Montero	Perú	F	100,00	
InRetail Peru Corp.	Perú	G	100,00	
Inversiones Centenario	Perú	K	100,00	
Peores empresas	Telmex	México	I	0,00
	Empresa Agroindustrial Pomalca S.A.A.	Perú	A	0,00
	Enel Distribución Perú	Perú	E	0,00

Fuente: Elaboración Propia

En relación a la dimensión Rendición de Cuentas, se pueda apreciar con la Tabla 15 que refleja las 37 empresas de la muestra en cuanto a divulgación de información en su máxima valoración porcentual, mientras que en las peores empresas resaltando de manera negativa a Telmex, Empresa Agroindustrial Polmalca, y Enel Distribución Perú obteniendo un valor igual a cero.

5.4.2 Evaluación Dimensión Compañía y Estrategia

En relación a la dimensión Compañía y Estrategia, se pueda apreciar con la Tabla 16 que refleja las empresas de la muestra en cuanto a divulgación de información en su máxima valoración porcentual son Almendral, CTC-A, Conchatoro, Enersis, Avianca Holdings y Constructora Concreto mientras que en las peores empresas resaltando de manera negativa a Empresa Agroindustrial Polmalca y Enel Distribución Perú obteniendo un valor igual a cero.

Tabla 16: Mejores y peores empresas dimensión Compañía y Estrategia

Empresa		País	%
Mejores empresas	Almendral	Chile	100,00
	CTC-A	Chile	100,00
	Conchatoro	Chile	100,00
	ENERSIS	Chile	100,00
	Avianca Holdings	Colombia	100,00
	Constructora Concreto	Colombia	100,00
Peores empresas	Urbi Desarrollo Urbano	México	22,22
	Telmex	México	22,22
	Empresa Siderúrgica del Perú	Perú	22,22
	Panoro Minerals	Perú	22,22
	PPX Mining Corp	Perú	22,22
	Trevali Mining Corporation	Perú	22,22
	Empresa Agro Indl Casa Grande	Perú	11,11
	Empresa Agroindustrial Pomalca.	Perú	0,00
	Enel Distribución Perú	Perú	0,00

Fuente: Elaboración Propia

5.4.3 Evaluación Dimensión Análisis Financiero

Al observar la Tabla 17 que se muestra con respecto a la dimensión Análisis Financiero se puede concluir que las empresas que menos divulgan información de este tipo es nuevamente Empresa Agroindustrial Pomalca, Enel Distribución y PPX Mining Corp, mientras que las empresas que obtuvieron mayor valor porcentual al revelar y divulgar mayor información son Sonda, Colbun, Conchatoro, Latam, Grupo México, Grupo Modelo, Geo, Controladora Comercial Mexicana, Cemex, Fomento económico mexicano, Almacenes Éxito, Ecopetrol, Alicorp y nuevamente resalta de manera positiva la empresa Conchatoro.

Tabla 17: Mejores y peores empresas dimensión Análisis Financiero

	Empresa	País	%
Mejores empresas	Sonda	Chile	100
	COLBUN	Chile	100
	CONCHATORO	Chile	100
	LATAM	Chile	100
	Grupo México S.A.	México	100
	Grupo Modelo S.A	México	100
	Geo	México	100
	Controladora Comercial Mexicana S.A	México	100
	Cemex S.A	México	100
	Fomento Económico Mexicano S.A.	México	100
	ALMACENES EXITO S.A.	Colombia	100
	ECOPETROL S.A.	Colombia	100
	Alicorp SA	Perú	100
	Peores empresas	Empresa Agroindustrial Pomalca S.A.A.	Perú
Enel Distribución Perú		Perú	0
PPX Mining Corp		Perú	0

Fuente: Elaboración Propia

5.4.4 Evaluación Dimensión Transparencia

En este ámbito de divulgación, en la Tabla 18 se pudo observar como se refleja la existencia de las empresas cotizadas que sobresalen del resto divulgando información respecto a la Transparencia de la compañía, estas son Andina-B, Masisa, Salfacorp, Cap, CTC-A, Grupo Televisa, Cementos Argos y Ecopetrol mientras que además se presenta las empresas que menos divulgan y nuevamente aparece Enel Distribución Perú obteniendo un valor igual a cero.

Tabla 18: Mejores y peores empresas dimensión Transparencia

	Empresa	País	%
Mejores empresas	ANDINA-B	Chile	83,33
	MASISA	Chile	83,33
	SALFACORP	Chile	83,33
	CAP	Chile	83,33
	CTC-A	Chile	83,33
	Grupo Televisa S.A	México	83,33
	CEMENTOS ARGOS S.A.	Colombia	83,33
	ECOPETROL S.A.	Colombia	83,33
Peores empresas	Inversiones Centenario	Perú	25,00
	Panoro Minerals Ltd.	Perú	25,00
	Trevali Mining Corporation	Perú	25,00
	PPX Mining Corp	Perú	16,67
	Empresa Agro Indl Casa Grande	Perú	8,33
	Empresa Agroindustrial Pomalca S.A.A.	Perú	8,33
	Enel Distribución Perú	Perú	0,00

Fuente: Elaboración Propia

5.4.5 Evaluación Dimensión Funcionalidad

Tabla 19: Mejores y peores empresas dimensión Funcionalidad

	Empresa	País	%
Mejores empresas	Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones CMPC	Chile	100,00
	GENER	Chile	90,91
	ENERSIS	Chile	90,91
	Grupo Modelo S.A	México	90,91
	Cemex S.A	México	90,91
	Grupo Televisa S.A	México	90,91
	Peores empresas	SK	Chile
ALMENDRAL		Chile	36,36
SOCOVESA		Chile	36,36
EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA		Colombia	36,36
Minsur S.A. Inv		Perú	36,36
Refinería La Pampilla SAA A		Perú	36,36
Volcán Compañía Minera S.A.A. A		Perú	36,36
BANMEDICA		Chile	27,27
Empresa Agro Indl Casa Grande		Perú	27,27
Empresa Agroindustrial Pomalca S.A.A.		Perú	27,27
Enel Distribución Perú		Perú	27,27

Fuente: Elaboración Propia

La última dimensión por analizar es la de funcionalidad en que las empresas obtuvieron buenos puntajes, sobresaliendo entre ellas Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones CMPC con un valor de 100% mientras que las peores evaluadas en este ámbito fueron empresas como Banmedica, empresa Agroindustrial Pomalca y Enel Distribución Perú, que está más que claro que estas dos últimas son de las peores en todas las dimensiones con un valor de 27,27% como se observa en la Tabla 19.

5.4.6 Ranking de mejores y peores empresas de muestra total

Se presenta Tabla 20 con los respectivos resultados del cuestionario para sociedades cotizadas, que fueron mayormente evaluadas según los criterios establecidos; en donde las empresas que alcanzaron los primeros 3 lugares en temas de divulgación de información financiera en sus páginas web son Cemex S.A (88,74%), Conchatoro (87,88%) y Latam (87,47%).

Tabla 20: Ranking de mejores empresas de muestra total

Nº	Empresa	País	%
1	Cemex S.A	México	88,74
2	CONCHATORO	Chile	87,88
3	LATAM	Chile	87,47
4	CTC-A	Chile	86,36
5	SONDA	Chile	85,66
6	Almacenes Éxito	Colombia	85,66
7	MASISA	Chile	85,25
8	Ecopetrol	Colombia	85,17
9	Grupo Televisa	México	84,85
10	CAP	Chile	84,14
11	SQM-B	Chile	84,14
12	Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones CMPC	Chile	82,78
13	Fomento Económico Mexicano S.A.	México	82,70
14	Alfa	México	82,47
15	SALFACORP	Chile	81,62
16	ENERSIS	Chile	81,52
17	Constructora Concreto	Colombia	80,91

Fuente: Elaboración Propia

Mientras que también se presenta Tabla 21 con los peores resultados del cuestionario para sociedades cotizadas, que fueron evaluadas según los criterios establecidos; en donde específicamente era de esperar el resultado para Enel Distribución Perú, empresa Agroindustrial Pomalca, PPX Mining Corp y Empresa Agro Indl Casa Grande en aparecer dentro de las peores reideramente al mostrar muchas falencias en las dimensiones que constituye el cuestionario,

donde ambas se observan que, en sus páginas web, muestran una gran importancia en atribuir más en el interés de las ventas de sus productos como publicidad, que en revelar con mayor amplitud, toda la información financiera a interés de sus accionistas.

Tabla 21: Ranking de peores empresas muestra total

	Empresa	País	%
1	Enel Distribución Perú	Perú	5,45
2	Empresa Agroindustrial Pomalca S.A.A.	Perú	7,12
3	PPX Mining Corp	Perú	30,87
4	Empresa Agro Indl Casa Grande	Perú	32,01
5	Telmex	México	35,81
6	Panoro Minerals Ltd.	Perú	37,87
7	Trevali Mining Corporation	Perú	43,32
8	Luz Del Sur SA	Perú	43,62
9	Empresa Siderúrgica del Perú S.A.A.	Perú	44,54
10	SOCOVELSA	Chile	46,05

Fuente: Elaboración Propia

5.5 Análisis de obligatoriedad de la información divulgada en internet

Con respecto a los países del estudio, las normas sobre divulgación de información pueden encontrarse en distintas fuentes al no existir una ley reguladora única. Como asimismo, en cada país las exigencias no son las mismas en requerimiento de información.

5.5.1 Lista de chequeo de información obligatoria

En la revisión de la literatura se encuentra las normas referentes a las variables obligatorias. Lo que para esta parte de aplicación en la Tabla 22 se propone una lista de chequeo de estas variables obligatorias, con respecto a las demás variables del cuestionario que no están consideradas en esta lista son variables voluntarias. La finalidad de esta lista es para distinguir las variables a considerar para el cálculo del promedio en el comportamiento de información obligatoria en relación al promedio de la voluntaria a nivel total de las dimensiones por país.

Tabla 22: Lista de chequeo de variables obligatorias a tener en sitios web

Variables		Marcar con X			
		PERÚ	COLOMBIA	CHILE	MÉXICO
RC	Del último año cerrado				
	Presenta balance general		X	X	X
	Presenta estado de cambios patrimonio		X	X	X
	Presenta estado de situación financiera		X	X	X
	Presenta estado de flujos de efectivo		X	X	X
	Presenta notas explicativas a los estados financieros		X	X	X
	Presenta memoria anual	X	X	X	X
	Información intermedia: Mensual, Trimestral o Semestral	X		X	X
CE	Divulga equipo de gobierno de la empresa	X	X	X	X
	Divulga información sobre asambleas de accionistas	X	X	X	X
	Divulga explicación y figura de la estructura empresarial (si tuviese empresas vinculadas, dominante o controlada)		X	X	X
AF	Proporciona ratios financieros	X	X	X	X
TRAN	Posee información sobre buen gobierno	X	X	X	X
	Posee informe auditor de auditor externo	X	X	X	X
	Posee informe de gestión	X	X	X	X
FUNC	Posee un espacio de novedades o noticias actualizado	X	X	X	X

Fuente: Elaboración Propia a partir de la revisión de textos legales por país

5.5.2 Información obligatoria v/s Información voluntaria

Lo que se observa en la Tabla 23 son las diferencias del cumplimiento de aquellas variables obligatorias o legales versus las variables de carácter de divulgación voluntaria, en que en todos los casos la información obligatoria está por encima de la voluntaria.

Tabla 23: Comparación Información Obligatoria v/s Voluntaria

País	Información Obligatoria	Información Voluntaria	Diferencia
Perú	60,37	52,31	8,06
Colombia	84,69	69,54	15,16
México	81,11	68,52	12,59
Chile	87,88	68,32	19,56
Total	77,44	63,48	13,96

Fuente: Elaboración Propia

En este sentido, al separar las variables en dos agrupaciones se obtiene un índice legal que se va llamar “Index Legal”, al analizar los resultados se observa con respecto al cumplimiento de los países en información obligatoria un 77,44% del total, al desglosar esta información se puede observar que los valores de Chile (87,88%), Colombia (84,69%) y México (81,11%) se encuentran por encima del promedio obtenido. Por otra parte, en este índice, Perú (60,37%) se encuentra bajo el 50% de la media obtenida. En general, aun así los resultados no son favorables siendo que es un requerimiento obligatorio en divulgación de información. Mientras que al realizar un índice voluntario llamado “Index Voluntario”, este obtiene un 63,48% de resultado final del cumplimiento de las empresas donde se tiene a Colombia (69,54%), México (68,52) y Chile (68,32%), en el cual se encuentran sobre la media obtenida. Mientras tanto, en este índice, solo Perú (52,31%) nuevamente se encuentra alejado de la media.

Por lo tanto, se concluye con respecto a la información divulgada de las empresas en general, que está disponible para el público porque están obligadas a difundir esta información, en base a los requerimientos en las normativas por país como se hace referencia en la Tabla 22, lo que

se puede decir que las empresas divulgan su información porque la ley lo exige y no por un tema voluntario de complacer a los usuarios. Las exigencias legales en común a todos los países del estudio, del cual se obliga a las entidades que deben divulgar información tales como mantener informados respecto a las asambleas de accionistas, acceso a las cuentas anuales completas del último año de ejercicio, análisis razonado, acceso al informe de auditoría, que es elaborado por el auditor encargado, acceso al informe memoria anual, equipo de gobierno, información sobre buen gobierno y hechos o acontecimientos relevantes.

Asimismo, la mayor parte de las normativas llaman a divulgar la información netamente financiera y lo que equivale a obligatoriedad de los requerimientos en base a la información no financiera es relativamente poco y no es claro.

5.6 Comparación con trabajos previos

De acuerdo con el presente estudio, de los cuatro países el que más usa internet para efectos de rendición de cuentas es Chile, lo que coincide con el estudio de Morales & Do Nascimento (2006) realizado a empresas cotizadas de Argentina, Brasil, Chile y Venezuela destacando a Chile al poseer mayor porcentaje en relación a la información financiera-contable que se divulga en la web, de manera considerable de las demás. Al contrario, en el estudio de Pelayo et al. (2013) realizado a empresas de Argentina, Brasil, Chile y México, del cual se menciona a México de tener un promedio superior de divulgación de información financiera y contable. Sin embargo los resultados 2018 de este estudio, no resultó ser México el mejor.

Al revisar el acceso y facilidad de uso se destaca a México, ya que en el estudio de Maldonado, Marín & Escobar (2012) de acuerdo con los resultados en término medio, las empresas mexicanas presentan un mejor nivel en cuanto accesibilidad como también en el estudio de Pelayo et al. (2013) de acuerdo a su índice de información de contacto, navegabilidad, diseño y accesibilidad de la página Web (INDA) México está dentro de los mejores evaluados. En cuanto al estudio realizado por Mendes da Silva & de Lira (2004) señalan que México a pesar

de haber mostrado el menor porcentaje de empresas con información financiera en Internet, es el país con el más alto nivel de accesibilidad en las páginas webs. Además de la accesibilidad, en el mercado de América Latina, que está bajo la integración creciente, los idiomas en que se publican los informes de información financiera también son importantes para la integralidad del contenido para las personas interesadas. Por lo tanto, en su estudio se ha verificado que México ha presentado un mayor porcentaje de empresas que publican información financiera en Inglés. Lo que es coincidente los estudios anteriores con este en el resultado del ítem 5.1.5 de análisis en la dimensión funcionalidad.

En lo observado del estudio de Ferreira & Martins (2017) realizado a partir de datos del 2014 de Argentina, Brasil, Chile y México señalan en su análisis descriptivo que el porcentaje más bajo promedio de divulgación fue el de informes ambientales y/o sociales. Mientras que para este estudio se destaca en su máxima valoración porcentual a Colombia, al igual con una buena evaluación sobre el promedio se encuentra México. En general se observó una buena puntuación entre las empresas, ya que se preocupan por mantener al tanto de esta información a los usuarios interesados de este tipo de informe.

Por otra parte, en el estudio realizado por Briano & Rodríguez (2016) de los países de Argentina, Brasil, Chile y México indican una tendencia ascendente en información de prácticas corporativas durante el periodo 2004-2010 en que el mejor resulta ser México, seguido de Chile donde señalan que los resultados sugieren una evolución favorable, ya que los códigos de buen gobierno y regulación han aumentado. Las diferencias entre países se deben principalmente a los códigos de buen gobierno de cada país. Asimismo, en este sentido para el presente estudio es mejor Colombia, seguido de Chile y México, que en comparación con el estudio anterior ha ido mejorando Chile en el grado de divulgación de información en este aspecto.

Sin embargo, en la literatura consultada no se encontró trabajos previos que revisen la situación de Perú.

Conclusiones

En esta investigación se ha estudiado el grado de divulgación de información corporativa de las empresas cotizadas del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). Es importante recordar que la muestra de empresas fueron obtenidas de los mejores indicadores bursátiles de Chile (IPSA), México (IPC), Colombia (COLCAP) y Perú (S&P BVL Perú General), de los cuales los números de empresas analizadas no son iguales en cada país por razones de los propios indicadores. Los resultados descriptivos muestran el nivel de divulgación de información entre el grupo de países analizados. Por un lado, las sociedades cotizadas en Chile obtienen un mayor índice total del 74,28%, luego Colombia en 73,82%, México en 72,70% mientras que con una diferencia significativa, Perú con un 53,46%. Se destaca a Chile con respecto a la información divulgada sobre rendición de cuentas con un 96,36% el hecho de poseer información de tipo financiero-contable en su web, como también con un 79,12% lo que equivale a información sobre la compañía y estrategia. Además cabe mencionar a México por destacarse con 76,85 % en relación a información de análisis financiero, ya sea en la presentación a través de gráficos o tablas, también incluye información sobre sus acciones o índices financieros, considerando también los resúmenes al año actual y años anteriores. Al igual que las empresas mexicanas con mejor nivel de accesibilidad de un 77,78% referente a la forma en que se presenta la información, ya sea si permite descargar la información, si da la posibilidad de recibir alertas de noticias, etc. En relación a la transparencia, el mayor valor lo obtiene con un 70,24 % para Colombia. Lo que disminuyó bastante en esta dimensión a las empresas en su mayoría fue no tener disponible informes de costes, resultados proyectados y capital intelectual. Sin embargo entre los porcentajes más bajos, se encontraban las empresas peruanas lo que abarca todas las dimensiones del estudio.

Los objetivos formulados se han cumplidos a través del estudio exploratorio y empírico de la divulgación por país de acuerdo con la metodología de investigación propuesta

En cuanto a los sectores que revelaron en mayor medida la información requerida para esta investigación, fueron los de Hoteles y Restaurantes, Transporte por vía terrestre y tuberías y Pesca por lo cual se puede inferir que al ser los de mayor crecimiento en los últimos años, estos velan por presentar en sus sitios web más información con fines de atraer un mayor número de

inversionistas. Por otro lado, los sectores de la economía que tuvieron resultados inferiores fueron los de actividades inmobiliarias y actividades de servicios sociales.

Durante el tiempo llevado en realizar este trabajo de investigación se pudo observar que cada una de las empresas se manifiesta de distinta forma en divulgación de información. Se pudo inferir que estas revelan en mayor proporción información referente a la dimensión Rendición de Cuentas (RC) y Compañía y Estrategia (CE), es decir, todo lo referente a sus estados financieros y así como aquella asociada a divulgar el equipo de gobierno, la composición accionarial, organigrama de la empresa, por nombrar algunos ejemplos.

Con el estudio realizado, se plantea que cada vez resulta indispensable que las empresas se preocupen por divulgar información tanto de tipo financiero como no financiero, puesto que esto es indispensable al momento de la toma de decisiones y control de los recursos por parte de los grupos de interés.

Por tal motivo, las empresas deben procurar tener herramientas útiles que permitan la divulgación de la información, de tal forma que se procure por su oportunidad y fácil acceso para todos los usuarios. A lo largo de este trabajo se pudo observar que realmente el uso de este mecanismo de difusión llamado internet es realmente necesario para las empresas, ya que al analizarlas se pudo constatar que a través de sus sitios web corporativos daban a conocer información de distintas áreas (Rendición de cuentas, Compañía y Estrategia, Análisis Financiero, Transparencia y Funcionalidad) cada empresa enfatizando en lo que para ellas es más significativo de revelar al público.

Como punto final, en este sentido se trató de observar la tendencia seguida por las empresas en relación a sus prácticas de divulgación a través de internet. En que se pone de manifiesto es la tendencia a un incremento por parte de las empresas en cuanto a la información divulgada, dado que existen mayores aumentos en cuanto a la cantidad en la información obligatoria de 77,44% del total en aquella donde la normativa empieza a tomar efecto, lo que coincide con Uribe (2017). Sin embargo, el promedio total no es favorable siendo que es un requerimiento obligatorio en divulgación de información. Por otra parte, mostrándose gran parte de la información voluntaria con tendencias a la baja de un 63,48% del total. En lo general se puede concluir que las empresas divulgan su información porque la ley lo exige y no por un tema

voluntario. Lo que sería necesario es una igualdad de requisitos mínimos que establezcan determinados parámetros básicos que estuviese presentado y definido con claridad especialmente sobre divulgación de información por internet de las empresas fiscalizadas por entidades respectivas de los países.

Esto ayudaría a que las empresas de los países del estudio, estén más preparada y sobre todo que todas mantengan la misma línea, que lo que difunda una empresa sea dentro de lo esperado a las demás empresas.

Como ideas de futuras investigaciones sugiero que se puede abordar otros medios como el uso de redes sociales en divulgación de información al igual que ampliar la línea a un mayor número de empresas de otros países latinoamericanos.

Referencias

- AECA (2002).** Código de buenas prácticas para la divulgación de información financiera en internet. Documento AECA.
- Álvarez, M., Arbesú, P., & Fé Cantó, C. (2000).** Las cooperativas en el marco de la teoría de la agencia. España: Ciriec.
- Aguilera, R. V. & Jackson, G. (2010).** Comparative and international corporate governance. *The Academy of Management Annals*, 4(1), 485-556.
- Arruñada, B. (2011).** Mandatory accounting disclosure by small private companies. *European Journal of Law and Economics*, 32(3), 377-413.
- Barako, D. (2007).** Determinants of voluntary disclosures in Kenyan companies annual reports. *African Journal of Business Management*, 1(5), 113-128.
- Bonsón, E. & Escobar, T. (2004).** La difusión voluntaria de información financiera en Internet. Un análisis comparativo entre Estados Unidos, Europa del Este y la Unión Europea. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 33(123), 1063-1101.
- Bushman, R. & Smith, A. (2001).** Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1), 237-333
- Bushman, R. & Smith, A. (2003).** Transparency, financial accounting information, and corporate governance. *Economic Policy Review*, 65-87.
- Bushman, R., Piotroski, J. y Smith, A. (2004).** What determines corporate transparency?. *Journal of Accounting Research*, 42, 207-252.
- Briano, G. & Rodríguez, L. (2013).** Transparencia de la información corporativa en internet en las empresas del IBEX 35. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 16, 187-208.
- Briano, G. (2014).** Factores que inciden en una Mayor Transparencia de Gobernanza Corporativa en Empresas Cotizadas Latinoamericanas. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 9 (2), 105-124
- Briano, G. & Rodríguez, L. (2016).** Corporate governance ratings on listed companies: An institutional perspective in Latin America. *European Journal of Management and Business Economics*, 25, 63-75.

- Católico, D. & Gómez, F. (2009).** Revelación y divulgación de la información financiera y no financiera on-line de las 500 empresas más representativas en Colombia. *Cuadernos de contabilidad*, 10(27), 269-318.
- Católico, D. & Gómez, F. (2010).** Relación de la presentación de información de negocios online con las variables financieras en las empresas colombianas, *Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión*, 13(1), 205-224.
- A.W. Chan, H.Y. Cheung (2011)** Cultural dimensions, ethical sensitivity, and corporate governance. *Journal of Business Ethics*, 104 (2011), 1-15.
- Código de Comercio, 1971,** Colombia.
- Cormier, D., Magnan, M. & Van Velthoven, B. (2005)** Environmental disclosure quality in large german companies: economic incentives, public pressures or institutional conditions, *European Accounting Review*, 14(1), 3-39.
- Diamandis, P., & Drakos, A. (2011).** Financial liberalization, exchange rates and stock prices: Exogenous shocks in four Latin America countries *Journal of Policy Modeling*, 33 (2011), 381-394
- Dontoh, A. (1989).** Voluntary disclosure. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 4(4), 480-511.
- Dragomir, V. & Cristina, M. (2009).** Corporate governance in the European Union: The implications for financial and narrative reporting. *International Journal of Business and Economics*, 9(1), 53-64.
- Dye, T. (1985).** Disclosure of non proprietary information. *Journal of Accounting Research*, 23(1), 123-145.
- FASB (2001).** Improving Business Reporting: Insights into Enhancing Voluntary Disclosures. *Financial Accounting Standards Board*.
- Ferreira, T. & Martins, O. (2017).** Relationship analysis between disclosure on the internet, risk and return in Latin American Companies. *Rev. Adm. Mackenzie*, 18(2), 154-183
- Gandía, J. (2002).** La divulgación de información sobre intangibles en internet: evidencia internacional. *Revista española de financiación y contabilidad*.

- Gandía, J., & Pérez, T. (2005).** e-Gobierno corporativo y transparencia informativa en las sociedades cotizadas españolas: Un estudio empírico. *Comisión Nacional del Mercado de Valores* (8), 1–47
- Gandía, J. (2008).** Determinants of interest-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies. *Online Information Review*, 32(6), 791-817.
- Garay, U., & González, M. (2008).** Corporate governance and firm value: The case of Venezuela Corporate Governance: An International Review, 16 (2008), 194-210.
- González, E. (2007).** La teoría de los stakeholders. Un Puente para el desarrollo práctico de la ética empresarial y de la responsabilidad social corporativa. *Veritas*, II (17), 205-224.
- Hill, C. & Jones, T. (1992).** Stakeholder-Agency Theory. *Journal of Management Studies*, 29 (2), 131-154.
- Husillos, F. (2007).** Una aproximación desde la teoría de la legitimidad a la información medioambiental revelada por las empresas españolas cotizadas. *Revista española de financiación y contabilidad*, XXXVI(133), 97.121.
- IASB (2017).** El Marco conceptual para la información financiera.
- IASC (1999)** “Business reporting on the Internet”.
- ICAEW (1997)** “Corporate dialogue in the digital age”.
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976).** The theory of firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of financial economics*, 3, 305-360.
- Larrán, J. & García- Mecca, E. (2004).** “La relevancia de la información no financiera en la estrategia empresarial de divulgación voluntaria: percepciones empresa – analista sobre su utilidad”, *Revista Valenciana de Economía y Hacienda*, Nº 12 – III, 128-145.
- Lefort, F. y González, R. (2008).** Hacia un mejor gobierno corporativo en Chile. *Abante*, 11(1), 17-37.
- Lev, B. (1992).** Information disclosure strategy. *California Management Review*, 34(4), 9-32.
- Ley de Mercado de Valores, Nº 18.045, 1981, Chile.**
- Ley de Mercado de Valores, Nº 861, 1996, Perú.**
- Ley de Mercado de Valores, Nº 964, 2005, Colombia.**
- Ley de Mercado de Valores, 2005, México.**

Ley General de Sociedades Mercantiles, 1934, México.

Ley General de Sociedades N° 26.887, 1998, Perú.

Ley Introduce perfeccionamientos a la normativa que regula los gobiernos corporativos de las empresas, N°20.382, 2009.

Ley N° 222, 1995, Colombia.

Ley Sobre Sociedades Anónimas, N°18.046, 1981, Chile.

Lymer, A. (1999). The internet and the future of corporate reporting in Europe. *European Accounting Review*, 8(2), 289-301.

Lymer, A. & Debreceeny, R. (2003). The auditor and corporate reporting on the Internet: challenges and institutional responses. *International Journal of Auditing*, 7(2), 103- 120.

Lymer, A., Debreceeny, R., Gray, G., & Rahman, A. (1999). Business Reporting on the Internet. International Accounting Standards Committee, 1-102.

Maldonado, S., Marín, M. & Escobar, N. (2012). Divulgación de información contable-financiera en el sitio web de empresas cotizadas de Chile y México: un estudio exploratorio.

De Holan, P., & Sanz, L. (2006) Protected by the family? How closely held family firms protect minority shareholders. *Journal of Business Research*, 59 (2006), 356-359.

Martínez, L. & Aranguren, N. (2010). Divulgación de información sobre responsabilidad social por los bancos chilenos: una aproximación desde su teoría de la legitimidad. *Economía Global y Gestión*, 15(2), 115-135.

Meek, G., Roberts, C. & Gray, S. (1995). Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and continental European multinational corporations. *Journal of International Business Studies*, 26(3), 555-572.

Mendes-Da-Silva, W. & de Lira Alves, L. (2004). The Voluntary Disclosure of Financial Information on the Internet and the Firm Value Effect in Companies Across Latin America. Universidad Navarra Barcelona, 13th International Symposium on Ethics, Business and Society.

Morales, F. & Do Nascimento, R. (2006). Análisis comparado de la divulgación financiera por internet medido en una muestra de empresas cotizadas de Argentina, Brasil, Chile Y

Venezuela, Conferencia Latinoamericana de Escuelas de Administración (CLADEA), Montpellier.

Morales, F. & Jarne, J. (2009). e-Gobierno corporativo: Evidencia en Chile sobre divulgación de información en internet. *Capic Review*, 7, 45-62.

Morales, F. (2012) Análisis de la diversidad en la información empresarial divulgada por internet. Evidencia empírica en empresas europeas y latinoamericanas, *Revista Innovar*, 22 (44), 79-89.

Mueller, G.; Gernon, H. & Meek, G. (1999). Contabilidad, una perspectiva internacional. Bogotá D.C.: Editorial Mc Graw Hill.

Naciones Unidas (2005). *Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas (CIIU)*. Nueva York.

OCDE. (2004). *Principios de gobierno corporativo de la OCDE*. Paris: OCDE.

OCDE. (2016). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20*. Paris: OCDE.

Pelayo-Velázquez, M. (2010). *Divulgación y relevación de la información financiera en Latinoamérica*. Santander, España: Departamento de Administración de Empresas, Universidad de Cantabria.

Pelayo, M., Fuentes, Y., Cuéllar, B. & Arias, M. (2013). *Impacto de la divulgación de información financiera en internet de las empresas en América Latina*. Global Conference on Business and Finance Proceeding

Real Academia Española (1992). Diccionario de la lengua Española (vigésima primera ed., Vol. 1). Madrid: Espasa Calpe.

Rodríguez, L., Gallego, I., & García, I. (2010). Determinantes de la divulgación voluntaria de información estratégica en internet: un estudio de las empresas españolas cotizadas. *Revista Europea de Dirección y Economía de la empresa*. 19(1), 9-26.

Rouf, A. (2011). Corporate characteristics, governance attributes and the extent of voluntary disclosure in Bangladesh. *African Journal of Business Management*, 5(19), 7836-7845.

Sharma, R. & Singh, F. (2009). Voluntary corporate governance disclosure: A study of selected companies in India. *The Icfai University Journal of Corporate Governance*, 8(3-4), 91-108.

Uribe, N. (2017). Estudio Empírico Referente a la divulgación de Información Financiera en Internet en las Empresas del IPSA 2017, Chile.

Verrecchia, R. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32 (1-3), 97-180.

Watts, R. & Zimmerman, J. (1986). *Positive accounting theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.

Páginas Webs

MILA (2011). Recuperado de <https://www.mercadomila.com/home/>

Bolsa Comercio Santiago. Recuperado de <http://www.bolsadesantiago.com/>

Bolsa de Valores Colombia. Recuperado de <https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc>

Bolsa de Valores de Lima. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/>

Bolsa Mexicana de Valores. Recuperado de https://www.bmv.com.mx/es/Grupo_BMV

ANEXOS:

ANEXO 1: Lista de chequeo (*checklist*) de investigación

DIMENSIÓN RENDICIÓN DE CUENTAS		Bajo NIIF/ IFRS
Último ejercicio		No = 0 Si = 1
Presenta balance general		
Presenta estado de cambios patrimonio		
Presenta estado de situación financiera		
Presenta estado de flujos de efectivo		
Presenta notas explicativas a los estados financieros		
Presenta memoria anual		
Información histórica anual	AÑOS	No = 0 Si = 1
Presenta balance general		
Presenta estado de cambio patrimonio		
Presenta estado de resultados (cuentas de pérdida y ganancia)		
Presenta estado de flujos de efectivo		
Presenta notas explicativas estados financieros		
Presenta memoria anual		
Información intermedia/interina		No = 0 Si = 1
Presenta balance general		
Presenta estado de cambios patrimonio		
Presenta estado de situación financiera		
Presenta estado de flujos de efectivo		
Presenta notas explicativas estados financieros		
Presenta informe de auditor externo		

Información segmentada	
Presenta resultados financieros (cuentas de pérdidas y ganancias) de forma segmentada (1) Es si presenta (0) No presenta	() Geográficos, líneas de negocio u otro
Otras informaciones de la compañía sobre segmentos de negocios o unidades operativas (solo descriptivo en este caso) (1) Es si presenta (0) No presenta	() Geográficos, líneas de negocio u otro

DIMENSIÓN COMPAÑÍA Y ESTRATEGIA	No = 0 Si = 1
Posee carta del presidente de la compañía (como documento independiente o en la memoria)	
Divulga equipo de gobierno de la empresa	
Divulga organigrama de la empresa	
Divulga información sobre juntas directivas	
Divulga composición accionarial	
Divulga información sobre asambleas de accionistas	
Divulga información sobre pagos de dividendo (fechas de pago, monto de dividendo por acción)	
Divulga explicación y figura de la estructura empresarial (si tuviese empresas vinculadas, dominante o controlada)	
Presenta alguna información sobre estrategias de negocios o empresarial	

DIMENSIÓN ANÁLISIS FINANCIERO	No = 0 Si = 1
Año actual o anteriores	
Divulga tablas resúmenes de estados contables del ejercicio actual	
Divulga tablas resúmenes de estados contables de ejercicios anteriores	
Proporciona ratios financieros (especifique cuales) 1. _____, 2. _____, 3. _____, 4. _____, etc.	
Divulga gráficos y/o cuadros explicativos de situación financiera	
Divulga información sobre ranking de la empresa en clasificaciones (clasificadoras de riesgos, o/y premios, reconocimientos, ranking empresariales)	
Divulga información on-line de bolsa o precio de la acción en tiempo real	

DIMENSIÓN TRANSPARENCIA	No = 0 Si = 1
Año actual o anteriores	
Posee código de buen gobierno (o prácticas corporativas)	
Posee información sobre buen gobierno (o prácticas corporativas)	
Posee código de ética	
Posee informe auditor de auditor externo	
Posee informes sobre riesgos	
Otros informes:	
Posee informe medioambiental (GRI u otro)	
Posee informe social	
Posee informe sobre capital intelectual	
Posee informe de costes	
Posee informe de gestión	
Posee previsiones o informes proyectados	
Posee información sobre conferencias y presentaciones en powerpoint, video o audio	

DIMENSIÓN FUNCIONALIDAD	No = 0 Si = 1
El sitio web permite descargas	
Número click	
Nombre del acceso a la información financiero	
Posee buscador interno el sitio	
Posee buzón de sugerencias	
Dispone e-mail para consultas	
Posee un espacio de preguntas frecuentes (FAQ por su sigla en inglés)	
Posee un espacio de novedades o noticias actualizado	
Ofrece la posibilidad de recibir alertas de noticias o newsletters al e-mail	
El sitio web posee información financiera en inglés Describir que informaciones o si fuera toda la web: _____	
El sitio web posee información empresarial (cualitativa) en inglés	
El sitio web se presenta en más de un idioma (idioma del país y otro)	
Posee vínculos a otros sitios (reguladores, auditores, filiales, etc.)	

ANEXO 2: Detalle de las empresas de la muestra (CHILE)

EMPRESA	URL
Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones CMPC	https://www.cmpc.com/
Multiexports Foods S.A.	www.multiexportfoods.com
ANDINA-B	www.koandina.com
Empresa Iansa S.A.	www.iansa.cl/
MADECO	http://www.invexans.cl/
Empresas Copec S.A.	www.empresascopec.cl
MASISA	www.masisa.cl
SONDA	www.sonda.com
SALFACORP	www.salfacorp.com
CAP	www.cap.cl
SK	www.sigdokoppers.cl
GENER	www.gener.cl
COLBUN	www.colbun.cl
EDELNOR	www.edelnor.cl
CGE	www.cgedistribucion.cl
ALMENDRAL	www.almendral.cl
SOCOvesa	http://www.empresassocovesa.cl/
S.A.C.I. Falabella	www.falabella.com
Parque Arauco S.A.	www.parquearauco.cl
D&S	https://www.walmartchile.cl/
RIPLEY	www.ripley.cl
LA POLAR	www.lapolar.cl
VAPORES	www.csav.com
CTC-A	www.telefonicachile.cl
ENTEL	www.entel.cl
BANMEDICA	www.empresasbanmedica.cl
SQM-B	www.sqm.cl
CCU	www.ccu.cl
CONCHATORO	www.conchaytoro.cl
ENDESA	www.endesa.cl
ENERSIS	www.enersis.cl
CENCOSUD	www.cencosud.cl
LATAM	www.latam.com

Detalle de las empresas de la muestra (MÉXICO)

EMPRESA	URL
Urbi Desarrollo Urbano S.A.	www.urbi.com
Grupo México S.A.	www.gmexico.com.mx
Consortio Ara S.A	http://www.consortioara.com.mx/
Kimberly-clark de México S.A	www.kimberly-clark.com.mx
Grupo Modelo S.A	http://www.ab-inbev.com/investors.html
Alfa S.A	www.alfa.com.mx
Grupo Carso S.A	www.gcarso.com.mx
Geo	www.corporaciongeo.com
Wal-Mart de México S.A	www.walmartmexico.com.mx
Controladora Comercial Mexicana S.A	www.comerci.com.mx
Telmex	www.telmex.com.mx
Carso Global Telecom S.A	www.cgtelecom.com.mx
Desarrolladora Homex S.A.	www.homex.com.mx
Cemex S.A	www.cemex.com
Fomento Económico Mexicano S.A.	http://www.femsa.com/
Grupo Televisa S.A	www.televisa.com.mx
Grupo Aeroportuario del Pacífico S.A	www.aeropuertosgap.com.mx
América Móvil	www.americamovil.com

Detalle de las empresas de la muestra (COLOMBIA)

EMPRESA	URL
Almacenes Éxito S.A	www.grupoexito.com.co
Avianca Holdings S.A	www.aviancaholdings.com
Canacol Energy	www.canacolenergy.com
Celsia	www.celsia.com
Cementos Argos S.A	www.argos.com.co
Cemex Latam Holding	www.cemexlatam.com/ES/Index.aspx
Constructora Concreto S.A	www.conconcreto.com
Ecopetrol S.A	www.ecopetrol.com.co
Empresa de Energía de Bogotá	www.epsa.com.co
Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá	www.etb.com.co
Grupo Argos S.A	www.grupoargos.com
Grupo Nutresa S.A	www.gruponutresa.com
Interconexión Eléctrica	www.isa.co
Promigas	www.promigas.com

Detalle de las empresas de la muestra (PERÚ)

EMPRESA	URL
Alicorp S.A	www.alicorp.com.pe
Andino Investment Holdings S.A	www.andino.com.pe
Austral Grupo S.A	www.austral.com.pe
Candente Copper Corp.	www.candente.com
Cementos Pacasmayo	www.cementospacasmayo.com.pe
Compañía de Minas Buenaventura	www.buenaventura.com
Compañía Minera Atacocha	www.milpo.com
Corporación Aceros Arequipa S.A	www.acerosarequipa.com
Edegel S.A	www.edegel.com
Empresa Agro Indl Casa Grande	www.gloria.com.pe
Empresa Agroindustrial Pomalca	www.pomalca.com.pe
Empresa Siderúrgica del Perú	www.sider.com.pe
Enel Distribución Perú	www.edelnor.com.pe
Engie Energía Perú S.A	http://engie-energia.pe/
Ferreycorp	www.ferreycorp.com.pe
Grana Y Montero	www.granaymontero.com.pe
InRetail Perú Corp.	www.inretail.pe
Inversiones Centenario	www.centenario.com.pe
Luz Del Sur S.A	www.luzdelsur.com.pe
Minera Milpo	www.milpo.com
Minsur S.A.	www.minsur.com
Panoro Minerals	www.panoro.com
PPX Mining	www.siennagold.com
Refinería La Pampilla	www.refinerialapampilla.com
Sociedad Minera El Brocal	www.elbrocal.com.pe
Southern Copper	www.southernperu.com
Trevali Mining Corporation	www.trevaliresources.com
UCP Backus & Johnston	www.backus.com.pe
Unión Andina de Cementos	www.unacem.com.pe
Volcán Compañía Minera	www.volcan.com.pe

