



FACULTAD DE NEGOCIOS

Carrera de Administración Bancaria y Financiera

**“RIESGO REPUTACIONAL Y EL PRECIO DE LAS
ACCIONES DE LAS EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA
BOLSA DE VALORES DE LIMA, 2015-2019”**

Tesis para optar el título profesional de:

Licenciada en Administración Bancaria y Financiera

Autor:

Aby Grisly Huaman Ñope

Asesor:

Mg. Arthur Giuseppe Serrato Cherres

Lima - Perú

2020



DEDICATORIA

El presente trabajo le dedico a mi familia y en especial a mi madre quien con su amor, paciencia y esfuerzo me ha permitido cumplir un sueño más, le agradezco inculcarme el esfuerzo y valentía de no temer ninguna adversidad y enseñarme que una persona es capaz de lograr todo lo que se proponga.

A mi amados caninos; body, curchu y pela, cada uno son una parte de mi alma.



AGRADECIMIENTO

Gracias al profesor Edwin Mass por apoyarme con la elaboración de tesis y al docente asesor Arthur Serrato por su apoyo y comprensión en cada asesoría.



Tabla de contenidos

DEDICATORIA.....	2
AGRADECIMIENTO.....	3
ÍNDICE DE TABLAS.....	5
ÍNDICE DE FIGURAS.....	6
RESUMEN.....	8
CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN.....	9
CAPÍTULO II. METODOLOGÍA.....	30
CAPÍTULO III. RESULTADOS.....	33
CAPÍTULO IV. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES.....	57
REFERENCIAS.....	63
ANEXOS.....	72

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1	<i>Indicador Mercoempresas de reputación corporativa, 2015-2019.</i>	34
Tabla 2	<i>Indicador Mercoresponsabilidad y Gobierno Corporativo, 2015-2019.</i>	34
Tabla 3	<i>Tasa de crecimiento de los ingresos de Graña y Montero 2015-2019.</i>	34
Tabla 4	<i>Tasa de crecimiento de los ingresos de Gloria 2015-2019.</i>	34
Tabla 5	<i>ROA y ROE de Graña y Montero 2015-2019.</i>	40
Tabla 6	<i>ROA y ROE de Gloria 2015-2019.</i>	41
Tabla 7	<i>Variación del patrimonio de la empresa Graña y montero, 2017.</i>	45
Tabla 8	<i>Variación del activo del cliente Graña y montero, 2017.</i>	45
Tabla 9	<i>Variación en la cuenta Propiedades de Inversión de Leche Gloria, 2017.</i>	46
Tabla 10	<i>Costo promedio ponderado del capital de Graña y Montero 2015-2019.</i>	47
Tabla 11	<i>Precio de acción según modelo financiero 2015-2019.</i>	50

ÍNDICE DE FIGURAS

<i>Figura 1.</i> Metodología del M.E.R.C.O.	18
<i>Figura 2.</i> Dimensiones de la variable riesgo reputacional.	33
<i>Figura 3.</i> Dimensiones de la variable precio de acción.	33
<i>Figura 4.</i> Resolución N° 004-2017-EM publicada en el Diario el Peruano.	36
<i>Figura 5.</i> Riesgo reputacional en el nivel de ingreso de la empresa Graña y montero, 2015-2019.	39
<i>Figura 6.</i> Riesgo reputacional en el nivel de ingreso de la empresa Leche gloria, 2015-2019.	39
<i>Figura 7.</i> Riesgo reputacional en el ROE de la empresa Graña y montero, 2015-2019.	42
<i>Figura 8.</i> Riesgo reputacional en el ROA de la empresa Graña y montero, 2015-2019.	42
<i>Figura 9.</i> Riesgo reputacional en el ROE de la empresa Leche gloria, 2015-2019.	43
<i>Figura 10.</i> Riesgo reputacional en el ROA de la empresa Leche gloria, 2015-2019.	43
<i>Figura 11.</i> Riesgo reputacional en el costo de capital de la empresa Graña y montero, 2015-2019.	49
<i>Figura 12.</i> Riesgo reputacional en el costo de capital de la empresa Leche gloria, 2015-2019.	49
<i>Figura 13.</i> Precio de las acciones de Graña y Montero en la BVL en las fechas de los eventos reputacionales, 2016-2017.	51
<i>Figura 14.</i> Precio de las acciones de Graña y Montero en la BVL en las fechas de los eventos reputacionales, 2017.	52
<i>Figura 15.</i> Precio de las acciones de Graña y Montero en la BVL en las fechas de los eventos reputacionales, 2018.	52



<i>Figura 16.</i> Precio de las acciones de Gloria en la BVL en las fechas de los eventos reputacionales, 2017.....	53
<i>Figura 17.</i> Precio de las acciones de Gloria en la BVL en las fechas de los eventos reputacionales, 2019.....	53
<i>Figura 18.</i> Relación entre el riesgo reputacional y el precio de acción teórico de Graña y montero, 2015-2019.	54
<i>Figura 19.</i> Relación entre el riesgo reputacional y el precio de acción teórico de Leche gloria, 2015-2019.....	54
<i>Figura 20.</i> Relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones en la BVL de Graña y Montero, 2015-2019.	55
<i>Figura 21.</i> Relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones en la BVL de Leche Gloria, 2015-2019.....	56

RESUMEN

Esta investigación propone analizar la relación del riesgo reputacional y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la Bolsa de valores de Lima, en el periodo 2015-2019. Para ello, se tomó a dos empresas que tuvieron eventos muy conocidos en el país que resultaron afectando sus reputaciones corporativas.

Se hizo uso del enfoque cuantitativo con un diseño no experimental, para ello se extrajo información del Monitor empresarial de reputación corporativa, los estados financieros y el historial de las acciones que figuran en la base de datos de la Bolsa de valores de Lima. A fin de evaluar y ver la variación del precio de acción se utilizó ratios financieros y el modelo financiero Gordon-Shapiro.

La información analizada muestra la relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la Bolsa de valores de Lima en el periodo de estudio, sin embargo, esta relación es más representativa durante los eventos que afectan la reputación corporativa y el impacto en sus indicadores económicos anuales se muestran dependiendo de qué tanta divulgación generaron los sucesos, la estructura financiera de las compañías y la eficiente gestión económica y financiera de cada una.

Palabras clave: Riesgo reputacional, Reputación corporativa, Bolsa de valores, Precio de acción

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

1.1. Realidad problemática

El mundo de los negocios se ha vuelto cada vez más competitivo, es por ello que las compañías buscan constantemente implementar diversas estrategias que permitan disminuir los riesgos asociados a la actividad económica principal de una compañía e incrementar la rentabilidad de la misma. Así mismo, una de las principales preocupaciones de toda organización es lograr que esta tenga un crecimiento económico y sostenible en el sector o en el mercado en el que se desarrolla, por tal motivo recae una gran responsabilidad en los altos directivos y gerentes de una organización, dado que ellos son los encargados de tomar decisiones y realizar prácticas administrativas transparentes para que la reputación y marca de la corporación no se vean afectada de forma negativa puesto que conllevaría a pérdidas económicas y financieras. (Del Río-Cortina, Cardona -Arbeláez y Guacarí-Villalba, 2017; Hernández, 2016)

Por otra parte, se puede señalar algunos casos que tuvieron un gran impacto en la economía global, dichos casos están asociados al fraude corporativo y afectaron de manera negativa a millones de personas, dichos caso son: Enron y WorldCom de Estados Unidos, Parmalat (Italia), Banco Barings (Singapur), Gescartera (España), Interbolsa (Colombia), y así como estos existen muchos casos en el mundo que demuestran los impactos negativos que se reflejan en una organización debido a los comportamientos poco éticos de los directivos, estas acciones tienen un impacto negativo en la marca y la rentabilidad afectando a la compañía de manera económica-financiera. Cabe mencionar además que la mayoría de las empresas antes mencionadas se encuentran extintas. (Agudelo & Vilorio, 2017; Gómez, 2016)

Por consiguiente, a los casos de fraudes antes mencionados uno que causó mayor controversia a nivel mundial fue el de la compañía Enron en el cual se ve identificado como la reputación corporativa se ve afectada de manera directa por las tomas de decisiones de los altos ejecutivos. Dicho caso es considerado como una de las mayores quiebras en el mundo.

Enron, fue una empresa que para al inicio de sus actividades se dedicaba a la administración de gasoductos y distribución de electricidad, con el tiempo se diversifica y expande sus operaciones como intermediario de derivados del gas natural y electricidad. Para inicios del 2001, surge una escasez de energía en California que afectó a Enron en el mercado bursátil, haciendo que caiga el precio de sus acciones. Para septiembre del mismo año, se filtra información acerca de las manipulaciones que había estado realizando la corporación sobre su situación financiera, y para el siguiente mes Enron reportaban pérdidas de más de \$500 millones de dólares, por ende, se redujo el valor de sus activos a más de \$1,2 mil millones de dólares, siete semanas antes de oficializarse su quiebra el valor de sus acciones había caído 99% siendo el valor de sus acciones 67 centavos de dólar. (Bergamini, 2015)

Estas pérdidas fueron reflejo de las malas prácticas de los ejecutivos de alto mando de la compañía puesto que con la escasez se dio a conocer como en realidad se encontraba la empresa económica y financieramente, revelando así las manipulaciones que realizaba el área contable en los estados financieros de la mano con los auditores. En consecuencia, el comité del congreso de Estados Unidos emitió un informe tras los sucesos en Enron y señaló que los acontecimientos que afectaron a la empresa fueron responsabilidad de tres grupos importante de la compañía; los ejecutivos de alto nivel

de la junta directiva, miembros del consejo administrativo y los auditores externos.

(Bergamini, 2015)

Se puede visualizar asimismo casos en América Latina que muestran la misma situación antes mencionada, los cuales están relacionados a la toma de decisiones de altos ejecutivos que terminaron afectando a la reputación corporativa y con ello a la rentabilidad de las empresas que dirigían, los principales casos están relacionado a temas de pagos corruptos e involucró a empresas de países como Argentina, Venezuela, Brasil y Chile dichos acontecimientos terminaron afectando la reputación corporativa de cada compañía, es decir, generaron un cambio en la percepción del mercado sobre las mismas, por consiguiente, disminuyendo directamente en sus ingresos y utilidades.

En el caso de Argentina, se realizaron sobornos o pagos corruptos para la obtención de licitaciones de nuevos proyectos. La empresa Siemens Argentina pagó alrededor de \$15,725,000 dólares directamente a funcionarios de entidades públicas para la obtención de dichos proyectos. En Venezuela, la empresa Petróleos de Venezuela, empresa estatal dedicada a la explotación y producción de petróleo fue sujeta a investigaciones por incumplimiento de normas e incluso se han anunciado condenas por corrupción a funcionarios de dicha empresa por la obtención de pagos ilícitos, así mismo, otro caso que involucra a la empresa petrolera está relacionado al lavado de dinero con bancos suizos. En Brasil, el caso de la empresa El Petróleo Brasileiro a la cual se le conoce como el caso Petrobras, fue sin duda el mayor caso de corrupción al poder ser considerada la empresa mayor multada por La Ley de Prácticas Corruptas en el Extranjero de los Estados Unidos (FCPA, por sus siglas en inglés), puesto que involucra miles de millones de dólares por el periodo de doce años, a la actualidad

existe una amplia lista de ejecutivos de dicha organización que han sido condenados por sobornos. Y, por último, en Chile, el caso de LAN Airlines, subsidiaria de LATAM Airlines Group, se relaciona con el CEO de la compañía, quien realizó pagos a un consultor y funcionario público en Argentina para facilitar disputas sindicales en dicho país, diez años después la FCPA sanciona al CEO de dicha organización por el monto de \$1.15 millones de dólares. (Epstein, 2016)

En base a lo antes mencionado, las empresas peruanas no escapan de dichos acontecimientos negativos, como son los casos de las empresas Leche Gloria y Graña y Montero.

Es así que el caso de la empresa Leche Gloria S.A, la cual concentra más del 80% del mercado de lácteos, es sin duda la empresa más poderosa en nuestro país en su rubro, los sucesos que afectaron la reputación de la compañía se suscitaron en junio del 2017 con relación a su producto Pura vida-Nutrimax.

Toda la crisis con relación a su producto comenzó cuando el gobierno de Panamá decide suspender la comercialización e importación de dicho producto debido a que el producto simulaba ser leche evaporada cuando en realidad es una bebida colorante y saborizante. Posterior a dicho comunicado del gobierno panameño, en Perú el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI) organiza una reunión con urgencia para analizar dicho suceso, posterior a dicha reunión el Consejo Nacional de Protección al Consumidor y la Dirección General de Salud Ambiental (DIGESA) confirman el cuestionamiento en Panamá por su etiquetado. DIGESA, comprueba en la planta de Gloria que el producto Pura vida-Nutrimax no contenía los ingredientes que se estaban declarando. Tras dichos acontecimientos se le sanciona a Gloria, en primera instancia, con la no



comercialización de dicho producto y luego de un proceso judicial, se le multa con 462.3 UIT. Cabe señalar además que un estudio releva que tras los acontecimientos en la empresa Leche Gloria S.A. los consumidores antes del suceso sobre el producto Pura vida-Nutrimax consideraban a la reputación corporativa de dicha organización como favorable, sin embargo, después de que se conozca el caso, afectó la percepción de los grupos de interés considerando así la reputación de Gloria como desfavorable. (Gallegos & Pino, 2018)

Así mismo, el caso de la empresa Graña y Montero S.A.A., la cual se dedica a las siguientes áreas de negocio: Servicios, Ingeniería y Construcción, Inmobiliaria e Infraestructura, es considerada al igual que la anterior mencionada como una de las más importantes en el país en su respectivo sector.

Esta empresa comenzó a ser afectada desde el año 2016 tras los sucesos en la compañía Odebrecht con la que integraba los consorcios llamados Gasoducto Sur Peruano y el consorcio Conirsa, esta confesó que había realizado pagos de sobornos por el valor de \$31,000 millones a diferentes funcionarios políticos en el país e incluso a expresidentes para la obtención de proyectos grandes e importantes como lo son en Perú, los tramos 2 y 3 de la interoceánica sur. En mayo del siguiente año, la Procuraduría Ah Hoc denuncia penalmente por irregularidades en el proyecto mencionado, y en diciembre de ese mismo año dictan prisión preventiva para los exdirectivos la compañía, dichos sucesos tuvieron repercusiones negativas para las empresas que pertenecían al mismo consorcio que la empresa Odebrecht, como lo fue Graña y montero, ICCGSA y JJC Contratistas generales. Para el caso de Graña y Montero, en ese mismo año, durante el proceso judicial en los que se encontraban los altos ejecutivos de la empresa brasilera, declaran que Graña y Montero y todas las

empresas pertenecientes al consorcio Conirsa sabían de los sobornos que dicha empresa había estado realizando en los últimos años, tras dichas declaraciones, los contratos que mantenía Graña y Montero con el estado quedaron nulas, trayendo como resultado un impacto negativo en la rentabilidad de la firma. (Durand, 2018)

En consecuencia el riesgo reputacional y el precio de la acción de las empresas listadas en la bolsa de valores están relacionadas a la toma de decisiones gerenciales que no favorecen al negocio, ocasionando una pérdida de competitividad en el mercado debido a que dichas decisiones afectan a la reputación corporativa, ocasionando así una reducción en la ganancia disponible para los accionistas, así mismo, tomar decisiones no éticas generan que los clientes tengan una percepción negativa sobre la marca de la firma, y además, el ofrecer productos de baja calidad ocasiona que el negocio pierda participación en el mercado donde compite, reduciendo sus ventas así como afectando directamente a la rentabilidad del negocio. Finalmente, los conflictos de interés en una organización producen que los directivos no tomen decisiones adecuadas en base al manejo y administración de la misma, por lo que buscan modificar a beneficio propio los resultados de las cuentas asociadas a ventas, costos y gastos lo cual afecta la utilidad, y a su vez, generan una pérdida de valor económico y financiero.

Antes de examinar las variables tomadas en el presente estudio, se procede a mencionar las teorías y modelos que dan sustento a esta investigación, para la variable riesgo reputacional se toma Teoría de recursos y capacidades, mientras que para la variable precio de acción se toma la Teoría de la firma, Modelos de Gordon-Shapiro y Modelo CAPM, a continuación, se detalla cada una de estas:

1) Teoría de recursos y capacidades: Esta teoría nació con el artículo titulado “A resource based view of the firm” del autor Wernerfelt, en la cual propone observar a las compañías a través de los recursos propios de esta, se define a los recursos como todo aquello que pueda ser considerado una fuerza o debilidad en la compañía, y en un momento dado considerarse un activo tangible o intangible de una manera semipermanente. (Fong, Flores, & Cardoza, 2017)

El origen de esta teoría surge como búsqueda a una explicación del por qué algunas empresas del mismo sector y mercado tenían mayores beneficios empresariales que otras, bajo ese aspecto toma relevancia la teoría de recursos y capacidades, la cual basa su explicación sobre el comportamiento competitivo de la empresa en el análisis de los recursos empresariales. Es decir, fundamenta su explicación en el comportamiento de los recursos y capacidades en el que incumple tres de los supuestos de la competencia perfecta: información imperfecta, producto homogéneo y libre movilidad de los recursos, y a pesar de ello persisten los beneficios extraordinarios en el largo plazo, esto debido a que los recursos y capacidades de la empresa no se comportan según los supuestos de la competencia perfecta puesto que aún sin las prácticas monopolísticas que bloqueen el funcionamiento del mercado las organizaciones más eficientes en el manejo de los recursos y capacidades podrían obtener beneficios extraordinarios a largo plazo. (Fong, Flores, & Cardoza, 2017)

Así mismo, se debe considerar los siguientes conceptos para comprender la teoría de recursos y capacidades:

Recursos: Estos pueden ser tangibles e intangible, los tangibles abarcan los recursos físicos y financieros, mientras que los intangible comprenden los recursos humanos, el valor de marca de la compañía, la reputación y la relación con los stakeholders. Así



mismo, se considera al recurso como una ventaja competitiva puesto que genera beneficios extraordinarios el cual significa que sobrepasa el punto de equilibrio exigido por los accionistas. (Fong, Flores, & Cardoza, 2017)

Capacidades: Fong, Flores, & Cardoza (2017) definen a la capacidad de una empresa como la habilidad que tiene esta para componer, construir y modelar las competencias internas y externas para así poder responder ante cambios inciertos en el entorno empresarial. Así mismo, se puede definir como las habilidades de utilizar los recursos mediante procesos organizacionales.

Por otro lado, se considera que al ser en su conjunto soportadas por la organización y por los procesos de esta, las capacidades son específicas de la empresa. Por consiguiente, la evolución de las capacidades está relacionada con el gobierno corporativo, la disposición de recursos y la historia de la empresa. (Apodaca Del Ángel, Maldonado, & Máynez-Guaderrama, 2016)

Las dimensiones para la variable riesgo reputacional tomando en cuenta la teoría de recursos y capacidades son: Reputación y Gobierno corporativo, a continuación, se detalla a mayor profundidad las dimensiones antes mencionadas.

a) Reputación corporativa: Lizarzaburu & Del Brío (2016) definen a la reputación corporativa como el mayor valor intangible, puesto que representa la construcción social alrededor de la confiabilidad, moralidad y cohesión que se tiene sobre una compañía. Por tal motivo, se puede gestionar mediante la toma de decisión de las instituciones ya que es una representación de la percepción que se crea de las acciones realizadas por parte de la organización. Así mismo, la reputación es construida de forma combinada y acumulativa por lo que puede generar efectos tanto positivos como

negativos para los stakeholders, así como para la corporación. (Diana-Jens & Rodríguez, 2015)

Por otra parte, Álvarez & Murillo (2018) definen a la reputación corporativa como un recurso estratégico intangible que contribuye a que la organización se diferencie sostenidamente en el tiempo, así mismo, esta es resultado de una creación social sostenible en relación con el comportamiento de la organización, que involucra un juicio de valor de parte de los grupos de interés.

b) Gobierno corporativo: Es un sistema de regulación interno de las compañías que permite la puesta en marcha de acciones, monitoreo y la protección del recurso humano, a través del gobierno corporativo se mejoran y fortalecen aspectos esenciales en la empresa y la sociedad, como las buenas prácticas, confianza, ética empresarial, la comunicación y la transparencia. (Mancilla & Saavedra, 2015)

Así mismo, se puede definir como el conjunto de prácticas y procesos para administrar una compañía, puesto que, abarca el cumplimiento de los principios de transparencia, responsabilidad, equidad e integridad para con los grupos de interés, y además, posee la finalidad de combinar las acciones y los intereses de la alta gerencia en una organización. (Arribas-Urrutia, 2016)

Por otro lado, De La Torre (2018) considerar al gobierno corporativo como la mejor manera de asegurar la eficiencia de los procesos de una compañía, y además, implica asumir un compromiso con los valores de la compañía, tener una conducta ética empresarial y marcar una división clara entre los fondos personales y los de la empresa. Por otra parte, se procede a mencionar las formas de medición de las dimensiones descritas anteriormente. Ambas dimensiones son medidas a través de Rankings elaborados por el Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (MERCOR), la

dimensión reputación corporativa es medida en el Ranking Mercoempresas, mientras que para la dimensión gobierno corporativo es medida en el Ranking Mercoresponsabilidad y gobierno corporativo.

El M.E.R.C.O. es un monitor de referencia empresarial reconocida a nivel nacional e internacional en el mundo de los negocios como una herramienta en la evaluación y gestión de reputación corporativa. Cabe mencionar que este monitor se basa en una metodología basada en 6 esquemas la cual se puede observar en la Figura 1, a través de esos esquemas mide la toma de decisiones de los directivos en base a la gestión administrativa de la empresa, y además, tiene un enfoque global pues abarca desde la visión estratégica hasta la comunicación externa.



Figura 1. Metodología del M.E.R.C.O.

Fuente: M.E.R.C.O.

Así mismo, cada Ranking está basado en indicadores. El ranking mercoempresas utiliza los siguientes indicadores para su elaboración: resultado económico-financiero,



calidad de la oferta comercial, talento, ética y responsabilidad corporativa, dimensión internacional de la empresa e innovación.

Mientras que el ranking mercoresponsabilidad y gobierno corporativo utiliza los indicadores de comportamiento ético, transparencia y buen gobierno, responsabilidad con los empleados, compromiso con el medio ambiente y el cambio climático y contribución a la comunidad.

2) Teoría de la firma: Esta teoría fue planteada por Friedrich y Vera-Luiz en su artículo “The Theory of Investment of the Firm” en esta afirman que una compañía gira en torno a 02 tipos de costos, los cuales son: a) El costo de transacción o costo que se origina por las transacciones de mercado, este abarca aquellos costos como las negociaciones y firmas de contratos, así mismo, los costos que se incurre al evaluar los productos, seleccionar precios y calidades de productos. b) Los costos de coordinación de los recursos internos, los cuales comprenden desde organizar la producción, encontrar y negociar con los proveedor hasta los costos propios de producción. (Quintero, Peñaranda, & Rodriguez, 2020)

Así mismo, se hace énfasis en la inversión de capital utilizando el concepto de eficiencia marginal de capital, la cual se obtiene mediante la igualación del valor actual de un activo de capital descontando flujos futuros de los beneficios que retribuirá el bien de capital durante su vida útil, con esa ecuación se obtiene la tasa de descuento por dividendos, del valor que resulte de la eficiencia marginal de capital con la tasa de interés de mercado se puede realizar la toma de decisión correcta siempre que resulte mayor a la tasa de interés. (Cervantes, Caro, Pérez, Alzamora, & Vela, 2016)

Con base en lo anterior mencionado, la teoría de la firma da origen al Modelo Gordon-Shapiro y Modelo CAPM, los cuales se utilizan en esta investigación para la estimación del precio de acción, seguidamente se describe cada modelo:

Modelo Gordon-Shapiro: Este modelo brinda la posibilidad de estimar teóricamente de valor de una acción bajo la premisa de las crecientes tasas constantes del valor de sus dividendos bajo el objetivo principal de maximizar las inversiones de los accionistas. (Matiz, Angel, & Otálora, 2015)

Dicho modelo impacta la valoración de activos que existía hasta ese momento, a su vez aclara e identifica que las ganancias por acción de la compañía no son los pagos realizados a los accionistas.

En base a ello, el modelo determina los siguientes supuestos:

- Las acciones generarán dividendos constantes en el tiempo.
- Los dividendos crecerán a una tasa constante.
- La tasa de rendimiento requerida es mayor a tasa de crecimiento.
- No hay apalancamiento financiero externo.
- Política constante de reparto de dividendos.

Así mismo, la expresión matemática del modelo se expresa de la siguiente manera:

$$P_0 = D_1 / (COK - g)$$

Donde:

P₀: Valor teórico de la acción

D₁: Dividendo anticipado del primer periodo

COK: Costo de oportunidad del accionista

G: Tasa de crecimiento de los dividendos



Este modelo nos indica que el precio de una acción es igual al dividendo del próximo periodo dividido por la tasa de rentabilidad esperada por los accionistas menos la tasa de crecimiento. (García & Rosadio, 2019)

Modelo CAPM: Es uno de los modelos financiero más conocidos para la estimación del costo de capital bajo la premisa de la eficiencia de mercado de capitales asumiendo que toda información relevante para los inversionista se encuentra totalmente disponible y por consiguiente, se refleja en el precio de las acciones inmediatamente. (Betancur-Duque & Jiménez-Echeverri, 2019)

El costo de capital es el rendimiento por un cierto activo tomando en cuenta la sensibilidad al riesgo sistemático o no diversificable propios del mercado denominándolo por el símbolo Beta (β), así mismo también considera el retorno esperado de una activo libre de riesgo teóricamente y el retorno esperado del mercado. (Said, 2016)

Este modelo explica en base al comportamiento histórico del mercado cómo es el comportamiento de un activo financiero permitiendo predecir la relación entre el retorno de un activo y su riesgo implícito.

El modelo CAPM se expresa de la siguiente manera:

$$CAPM = R_f + (R_m - R_f) \times \beta_1 + \text{riesgo país}$$

Donde:

R_f: Tasa libre de riesgo

R_m: Rendimiento del mercado

B₁: Beta apalancado coeficiente del riesgo sistemático



Por otra parte, las dimensiones de la variable precio de acción en base a la teoría de la firma y los modelos planteados son: a) Ingresos, b) Rentabilidad y c) Costo de capital los cuales se describe a continuación:

a) **Ingresos:** Se definen como el incremento en el patrimonio y no se relacionan con las aportaciones de los socios, comprenden los ingresos originados por las actividades propias de una compañía en un período contable y adoptan una variedad de denominaciones como ventas, regalías, dividendos, intereses y comisiones. (Norma Internacional de Contabilidad 18, 2020)

Las ventas o ingresos de una compañía son un determinante importante en la utilidad puesto que afecta directamente cual sea la variación en el ingreso y se ve reflejada en los beneficios como pérdida o ganancia. (Mora, 2019)

La tasa de crecimiento de los ingresos la cual será utilizada en la investigación se mide de la siguiente manera:

$$Tasa\ de\ crecimiento = \frac{Año\ 1 - Año\ 0}{Año\ 0}$$

Donde:

Año 1: Ingresos del año actual de evaluación.

Año 0: Ingresos del año anterior a la evaluación.

b) **Rentabilidad:** Es una medida referente de las utilidades que obtiene una compañía en un periodo determinado, así mismo, es el resultado final que se obtiene a partir de una actividad económica que abarca la producción y/o intercambio de un bien o producto descontando los gastos y costos que se origina propios de la actividad. (Mora, 2019)

Los ratios utilizados para calcular esta dimensión son el ratio de rendimiento sobre los activos (ROA) y ratio de rendimiento sobre el patrimonio o capital (ROE), estos se examinan en las siguientes líneas:

Rendimiento sobre los activos: Conocido por su siglas en inglés ROA (Return on assets) es un indicador de rentabilidad en relación con los activos de la compañía, mientras mayor sea el resultado de su ecuación significa que mayor es la participación de los activos en la generación de beneficios. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012)

Este ratio se mide la siguiente manera:

$$ROA = \frac{\textit{Utilidad neta}}{\textit{Total activos}}$$

Rendimiento sobre el capital: Conocido por su siglas en inglés ROE (return on equity) este es un indicador que nos ayuda a medir cómo les ha ido a los inversionistas en el periodo anual, puesto que el fin es beneficiar a los accionistas y poder analizar en qué medida una empresa resulta rentable. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012)

El ROE se mide como:

$$ROE = \frac{\textit{Utilidad neta}}{\textit{Total Patrimonio}}$$

c) Costo Promedio Ponderado de Capital: Conocido por su siglas en inglés WACC (Weighted average cost of capital), es el costo promedio de deuda y patrimonio, es decir, la parte que se toma entre la deuda y el patrimonio que es usado para el financiamiento permanente o de largo plazo de los activos de una compañía. (Farhat, 2016)



Así mismo, también se puede definir como la tasa mínima exigida por la compañía sobre los rendimientos de los activos de capital con el fin de que el valor de la misma no disminuya. (Ibáñez, Ardila, & Gualdrón, 2017)

La fórmula del WACC se expresa de la siguiente manera:

$$WACC = Wp \times COK + Wd \times Kd(1 - T)$$

Donde:

Wp: Peso patrimonio

Cok: Costo de oportunidad del accionista

Wd: Peso de la deuda

Kd: Tasa interés

T: Impuesto a la renta

Por lo tanto, se puede decir que a través este método el valor de la compañía está unido a la riqueza de los accionistas, puesto que el valor de la empresa incrementa si la rentabilidad es mayor a los recursos usados para el financiamiento, es decir, si excede el WACC.

Así mismo, el precio de las acciones es estrechamente ligado al WACC, pues la riqueza del accionista que está relacionada con el valor de compañía se incrementa solo si las utilidades arrojadas son mayores a lo que costaron los recursos que fueron utilizadas para el financiamiento, es decir, si excede el WACC. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012)

Por otra parte, dentro de los términos antes mencionados, se destaca los siguientes:

Riesgo: Se define como la posibilidad de que ocurra un evento y su consecuencia provoque pérdidas o rentabilidad. Así mismo, el riesgo requiere de indicadores que

puedan mostrar la esencia del riesgo sea como un daño o beneficio. (De La Haza, Aguedo, & Rosales, 2018)

A su vez Tarantino-Curseri (2017) define al riesgo como la probabilidad de que ocurra un suceso que dañe el futuro del objetivo planteado por una organización o por el contrario contribuya. Cada toma de decisión aborda un conjunto de riesgos, por ello, su análisis y previsión es necesario, dicho análisis de riesgo evalúa la posibilidad de ocurrencia de un determinado evento y los resultados de este.

Riesgo reputacional: Hogarth, Hutchinson, & Scaife (2016) señalan que el riesgo reputacional es el riesgo de un cambio en la percepción de los stakeholders acerca de la organización. Se puede definir a este riesgo como uno de los más relevantes debido a la importancia que abarca para una organización, puesto que este riesgo refleja el cambio de la percepción que tienen los grupos de interés sobre la misma.

Así mismo, es aún más importante su gestión cuando suceden crisis en la interna de la organización. (Hasper, Correa, Benjumea, & Valencia, 2017)

Por su parte, Feria-Domínguez & Fdez-Galiano (2018) definen al riesgo reputacional como el riesgo que está asociado a la percepción negativa del entorno social, esta no solo influye o afecta las relaciones empresariales existentes o nuevas, sino también en los recursos financieros que muestran como consecuencia movimientos desfavorables en los precios de las acciones y caída de las ventas.

Así mismo, la variable antes mencionada se puede definir como la probabilidad de pérdida de la reputación corporativa, lo cual trae como consecuencia que los stakeholders tengan una impresión de rechazo hacia la marca de la compañía, por consiguiente, pérdidas directas o indirectas en el valor de esta, ya que la empresa

disminuye su rentabilidad, poder de negociación, y posicionamiento en la industria donde compiten. (Lizarzaburu & Del Brio, 2016)

En otro de sus artículos Lizarzaburu & Del Brío (2016) señalan que este riesgo está expuesto en toda organización, y se expresa de manera negativa generando pérdidas financieras, dado a que es un cambio de la percepción de los grupos de interés de manera negativa y a su vez implica el cambio del comportamiento de ese grupo importante de la organización.

Acciones: Son consideradas como el principal instrumento en renta variable, cuya rentabilidad otorgada depende de un incremento en el precio y los dividendos. Debido a no tener conocimiento del precio se considera a las variaciones como una incertidumbre, cabe mencionar además, que tampoco garantiza un resultado el desempeño histórico de dichas acciones. Así mismo, se puede definir como una inversión en activos que no garantiza el retorno de lo invertido. (Venegas, 2020)

Así mismo, Mamani (2017) señala los tipos de acciones, los cuales son las acciones de capital, estos representan proporciones del capital de la empresa que emite las acciones, el siguiente es la acción de inversión, la cual forma parte de la cuenta participación patrimonial que en su mayoría son emitidas por las compañías pesqueras y mineras, esta les da el derecho a participar en las reuniones de la junta general y a recibir dividendos sin poder realizar votos. Y por último, certificado de suscripción preferente, los cuales suscriben el aumento de capital a una empresa por parte de los accionistas.

Determinación del precio de acción: Esta se determina a través de la oferta y la demanda. La oferta es limitada y se basa en el número de acciones que se emiten por una compañía, por su lado, la demanda es aquellas personas naturales o jurídicas que

desean obtener dichos títulos de valores de aquellos inversionistas que los poseen.

Cabe mencionar además, que puede influir a las variaciones de precio el flujo de interés, estabilidad política y económica, la relación con los mercados internacionales y los beneficios empresariales. (Venegas, 2020)

Política de dividendo: Es acordada por la junta general de accionistas y esta se relaciona con la obtención de utilidades, dicha política puede optar por ser retenidas y/o reinvertidas, las utilidades pueden ser repartidas en su totalidad entre los accionistas mediante dividendos o retenerse en cierto porcentaje y repartir el restante entre los accionistas, este proceso orienta a la maximización del precio de las acciones mediante un punto de equilibrio entre los dividendos que paga la firma y la tasa de crecimiento de los dividendos futuros (Farhat, 2016)

Política de inversión: La política de inversión o reinversión es acordada por la junta general de accionistas, esta se da cuando la compañía emprende en proyectos que les pueda generar un riesgo similar a la actividad económica del negocio, lo cual tiene un gran impacto en el WACC. Así mismo, también se relaciona la obtención de utilidades y se basa en cuánto invertir en base a las utilidades generadas del negocio con la finalidad de generar un crecimiento mayor. (Farhat, 2016)

En base a lo antes mencionado, el objetivo principal de la presente investigación es determinar la relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de Lima, durante el período de estudio.



1.2. Formulación del problemas

1.2.1 Problema General

¿Cuál es la relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo de 2015-2019?

1.2.2 Problemas Especifico

P1: ¿Cuál es la incidencia entre el riesgo reputacional y el nivel de ingreso de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019?

P2: ¿Cuál es la incidencia entre el riesgo reputacional y los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019?

P3: ¿Cuál es la incidencia entre el riesgo reputacional y el costo de capital de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019?

1.3. Objetivos

1.3.1. Objetivo general

Determinar la relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de lima durante el periodo de 2015-2019.

1.3.2. Objetivos específicos

- Identificar la incidencia del riesgo reputacional en el nivel de ingreso de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.
- Identificar la incidencia del riesgo reputacional en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.



- Identificar la incidencia del riesgo reputacional en el costo de capital de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.

1.4. Hipótesis

1.4.1. Hipótesis general

Hipótesis 1: Existe relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.

Hipótesis 0: No existe relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.

1.4.2. Hipótesis específicas

H1: El riesgo reputacional incide en el nivel de ingreso de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.

H2: El riesgo reputacional incide en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.

H3: El riesgo reputacional incide en el costo de capital de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.

CAPÍTULO II. METODOLOGÍA

2.1. Tipo de investigación

2.1.1. Según el enfoque

La presente investigación es de enfoque cuantitativo dado a que los datos recopilados para probar las hipótesis son procesados de manera numérica, los cuales contienen información financiera de la empresa a estudiar. (Hernández-Sampieri & Mendoza, 2018)

2.1.2. Según el diseño de investigación

El proyecto presenta un diseño no experimental, puesto que no busca la manipulación de las variables y tampoco la aplicación inmediatamente sino profundizar y ampliar los conocimientos sobre la influencia del riesgo reputacional en la Bolsa de Valores de Lima. (Hernández-Sampieri & Mendoza, 2018)

2.1.3. Según el alcance

El estudio es de alcance descriptivo correlacional, ya que busca analizar las variables estudiadas y reportar información sobre las mismas, además se busca contrastar la relación causa-efecto de las variables, es decir, busca predecir el comportamiento de una variable al saber la conducta de otra a la cual se encuentra asociada. (Hernández-Sampieri & Mendoza, 2018)

2.2. Población y muestra (Materiales, instrumentos y métodos)

2.2.1. Población

La población de este estudio son todas las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, la cual está conformada por 263 firmas.

2.2.2. Muestra

El tipo de muestra tomada para este estudio es no probabilístico puesto que se busca como característica que la muestra esté conformada por empresas que coticen en la



bolsa de valores de Lima y hayan tenido riesgo reputacional durante el periodo 2015-2019. Es por ello, que la muestra está conformada por las empresas: Leche Gloria S.A y Graña y Montero S.A.A. (Hernández-Sampieri & Mendoza, 2018)

2.3. Técnicas e instrumentos de recolección y análisis de datos

La técnica de recolección se basa en la extracción de bases de datos financieros, económicos y de información de las variables estudiadas. Así mismo, el instrumento utilizado es el análisis documental con el uso de los modelos gordon-shapiro y modelo capm los cuales ayudan a la evaluación financiera con el uso del estado de situación financiera, estado de ganancias y pérdidas, riesgo país, base de datos de la reserva federal de los Estados Unidos, dicho instrumento nos ayuda a obtener un mayor conocimiento del estado de la compañía durante y después de los acontecimientos reputacionales, este instrumento se analizará mediante el procesamiento de los datos y resultados por medio del programa Excel y posteriormente presentado a través de figuras y tablas. (Hernández-Sampieri & Mendoza, 2018)

2.4. Procedimiento

La presente investigación buscará explicar el significado de cada modelo empleado, así como el análisis de los ratios financieros y la información de las empresas adquirida de fuentes como el Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (M.E.R.C.O), Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), Bolsa de Valores de Lima (BVL) y Sistema de la Reserva Federal (FED) con el objetivo de tener mayor información de cómo fue afectada las empresas tras los sucesos de riesgo reputacional, así mismo, se efectuará un análisis de cada indicador planteado en este estudio los cuales serán analizados a través de sus variaciones y con el uso de fórmulas

financieras como son los modelos gordon-Shapiro, modelo CAPM, ratio de rentabilidad sobre los activos y ratio de rentabilidad sobre el capital o patrimonio.

2.4.1. Aspecto éticos.

Los aspectos éticos considerados para este estudio se plasman en que toda la información que ha sido tomada en la presente investigación es de acceso público, la cual se puede visualizar en los sitios web del MERCO, BCRP, SMV, BVL y FED. Así mismo, los resultados son reportados con honestidad en base a lo que muestra los estados financieros e indicadores de cada fuente consultada. (Hernández-Sampieri & Mendoza, 2018)

2.4.2. Limitaciones

Las limitaciones encontradas en la presente investigación fueron la escasez bibliográfica sobre estudios del riesgo reputacional en el mercado bursátil nacional e internacional, así mismo, gran parte de los estudios se encontraba en un idioma diferente al castellano. En función a los hallazgos, hubo limitaciones en la información recabada sobre el financiamiento de las compañías, debido a que una de las empresas estudiadas mantiene una estructura diferente y ello hace que los eventos que generen riesgo reputacional no afecten al costo de capital de manera semejante a ambas firmas tomadas como muestra.

CAPÍTULO III. RESULTADOS

Se plantea las siguientes dimensiones para cada variable de este estudio:

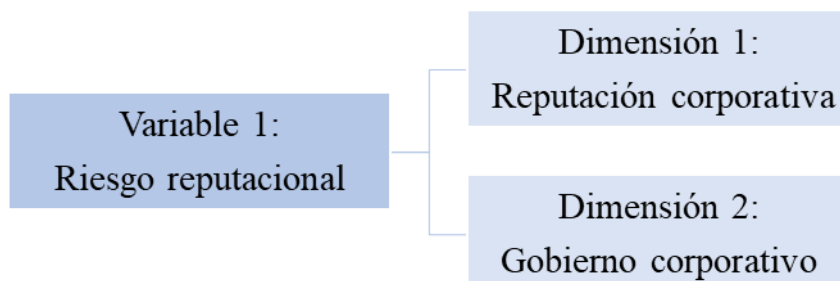


Figura 2. Dimensiones de la variable riesgo reputacional.

Fuente: Elaboración propia

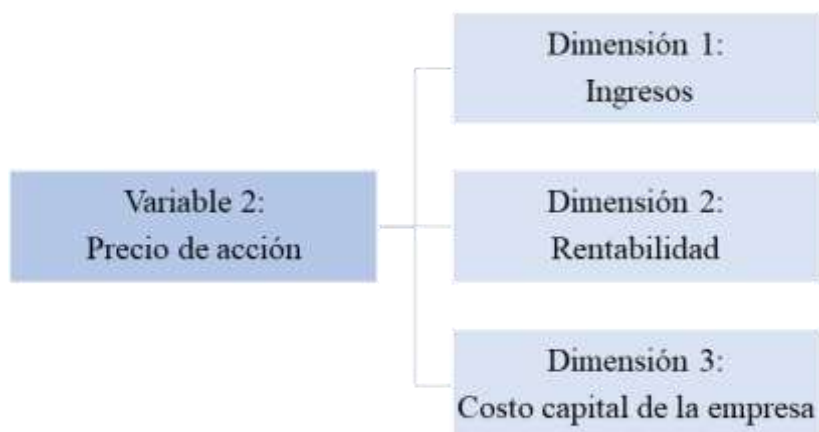


Figura 3. Dimensiones de la variable precio de acción.

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 1

Indicador Mercoempresas de reputación corporativa, 2015-2019.

Empresas	2015	2016	2017	2018	2019
Graña y montero S.A.A.	7	7	82	91	-
Leche gloria S.A.	9	8	75	45	60

Fuente: Elaboración propia con información del M.E.R.C.O.

Tabla 2

Indicador Mercoresponsabilidad y Gobierno Corporativo, 2015-2019.

Empresas	2015	2016	2017	2018	2019
Graña y montero S.A.A.	10	-	91	96	-
Leche gloria S.A.	9	9	82	60	92

Fuente: Elaboración propia con información del M.E.R.C.O.

Tabla 3

Tasa de crecimiento de los ingresos de Graña y Montero 2015-2019.

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	7,832,433	6,469,606	6,080,142	3,899,462	4,085,004
% Crecimiento de ventas	11.75%	-17.40%	-6.02%	-35.87%	4.76%

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL.

Tabla 4

Tasa de crecimiento de los ingresos de Gloria 2015-2019.

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	4,527,350	4,603,761	4,463,367	4,565,782	4,547,592
% Crecimiento de ventas	7.26%	1.69%	-3.05%	2.29%	-0.40%

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL.

Como se puede observar en la Tabla 1 las variaciones en la reputación corporativa a través de la metodología del M.E.R.C.O comenzaron a partir del 2017, como se puede apreciar la compañía Graña y montero en los años 2015 y 2016 según el indicador estuvo en el puesto séptimo para ambos años, es decir, este indicador refleja que la firma realizaba una adecuada y eficiente gestión administrativa, pero a partir de los años 2017 y 2018 bajó a los puestos 82 y 91 respectivamente, mientras que para el año 2019 no figuraba en el ranking de las 100 empresas con mejor reputación en el país. Cabe resaltar que la caída en el ranking que tuvo la empresa en esos años fue resultado de eventos que comenzaron en diciembre del 2016 cuando Odebrecht confesó haber pagado a funcionarios del estado peruano para favorecerse con las licitaciones haciendo pagos equivalentes a US\$29 millones repartidos entre los años 2014 y 2015, hay que mencionar que Graña y montero junto a la empresa Odebrecht formaban dos consorcio llamados consorcio Gasoducto Sur Peruano junto a la Empresa Nacional del Gas (ENAGAS) y el consorcio Conirsa junto a las empresas ICCGSA y JJC Contratistas generales. (Department of Justice, 2016)

Asu vez a inicios del 2017, se oficializa mediante una resolución publicada en el diario El Peruano como se observa en la Figura 4 en la cual indican dar por terminado el contrato de concesión del Gaseoducto Sur Peruano tras los escándalos del consorcio liderado por Odebrecht. Así mismo, a fines de febrero de ese mismo año se conocía mediante los hechos de importancia publicados en la bolsa de valores de lima que altos ejecutivos de Graña y montero renunciaban debido a los sucesos que los vinculaban con la empresa Odebrecht. (Graña y montero S.A.A., 2017)

Precisan fecha de Terminación de la Concesión del Proyecto “Mejoras a la Seguridad Energética del País y Desarrollo del Gasoducto Sur Peruano”

**RESOLUCIÓN SUPREMA
N° 004-2017-EM**

Lima, 15 de febrero de 2017.

VISTO: El Oficio N° 145-2017-MEM-DGH de fecha 24 de enero de 2017 de la Dirección General de Hidrocarburos, mediante el cual se declaró la Terminación del Concesión del Proyecto “Mejoras a la Seguridad Energética del País y Desarrollo del Gasoducto Sur Peruano” por causa expulsa el Concesionario al no haber acreditado el cumplimiento del Cierre Financiero dentro del plazo contractual establecido; y

CONSIDERANDO:

Que, con fecha 23 de julio de 2014, se suscribió el Contrato de Concesión “Mejoras a la Seguridad Energética del País y Desarrollo del Gasoducto Sur Peruano” en adelante el Contrato de Concesión, entre el Estado Peruano representado por el Ministerio de Energía y Minas-MINEM y la empresa Gasoducto Sur Peruano S.A.;

Que, al no haber acreditado el cumplimiento del Cierre Financiero dentro del plazo contractual establecido, de conformidad con lo establecido en el numeral 5.7 de la Clausula Sexta del Contrato de Concesión, mediante Oficio N° 145-2017-MEM-DGH de fecha 24 de enero de 2017 el MINEM a través de la Dirección General de Hidrocarburos declaró la Terminación de la Concesión por causa expulsa el Concesionario;

Que, el Reglamento de Transporte de Hidrocarburos por Ductos aprobado mediante Decreto Supremo N° 081-2007-EM establece que verificada la causa de terminación, la Dirección General de Hidrocarburos del Ministerio de Energía y Minas tramite la correspondiente Resolución Suprema resolviendo la causa de la interposición, la fecha efectiva de la misma y la designación de un Interventor;

Que, conforme al Contrato de Concesión y a lo establecido por el Reglamento de Transporte de Hidrocarburos por Ductos, la función del interventor se orienta a la supervisión de la gestión del Concesionario respecto de la operación del sistema de transporte y la continuidad de la prestación del servicio, lo cual no es posible por cuanto la Terminación de la Concesión se produjo antes de la puesta en operación comercial del citado proyecto, es decir el mismo se encuentra en etapa prospectiva, por lo que no resulta aplicable el régimen de intervención de la concesión;

Que, como consecuencia de lo referido en el considerando anterior no cabe la designación de un interventor sin perjuicio de las acciones que pueden adoptarse en el transcurso de los meses de la concesión;

De conformidad con el artículo 58 del Reglamento de Transporte de Hidrocarburos por Ductos aprobado mediante Decreto Supremo N° 081-2007-EM y modificado mediante Decreto Supremo N° 097-2013-EM.

Figura 4. Resolución N° 004-2017-EM publicada en el Diario el Peruano.

Fuente: El diario el peruano (2017)

Además, en mayo de ese mismo año, la Procuraduría Ad hoc denuncia penalmente a Graña y montero por el presunto delito de colusión en agravio del estado peruano por la licitación de los tramos 2 y 3 de la Interoceánica SUR (IIRSA SUR) junto a las empresas JJC Contratistas Generales e Ingenieros Civiles Contratistas Generales (ICCGSA). (Ministerio de Justicia y Derechos Humanos, 2020)

Asimismo, a finales de ese año se realizó el pedido prisión preventiva por 18 meses para Gonzalo Ferraro, exgerente corporativo de Graña y montero por el Caso Odebrecht. (Ministerio Público Fiscalía de la Nación, 2020)

Por otro lado, a mediados del 2018, Jorge Barata ex director de Odebrecht afirmó que la empresa Graña y montero conocía sobre los sobornos que realizó el consorcio conformado por ambas empresas para la obtención de la obra Línea 1 del Metro de Lima. Es así, que Graña y montero fue incluida en la investigación sobre pagos de sobornos para la licitación de la obra anteriormente mencionada. (Diario Oficial El Peruano, 2019)

Por ende, se muestra en la Tabla 2 los puestos en las que cada empresa ha sido ponderada según la metodología M.E.R.C.O en el ranking mercoresponsabilidad y gobierno corporativo, en esta se visualiza que la compañía Graña y montero en el año 2015 ocupaba el puesto 10, pero para los años 2017 y 2018 cae al puesto 91 y 96 respectivamente, cabe resaltar que dicha empresa para el año 2016 y 2019 no cumplió con los suficientes valores y variables, puesto que no lo considera en su ranking de las 100 empresas más responsables del Perú para esos años.

En base a lo antes mencionado, se puede apreciar que los escándalos de corrupción tienen un impacto directo en la reputación corporativa puesto esta se relaciona con la gestión y toma de decisiones administrativas por parte de los directivos de la empresa.

Por otra parte, con respecto a los ingresos de Graña y montero, se observa en la Tabla 3 las ventas por cada año y el porcentaje de crecimiento de los ingresos provenientes de las actividades principal de operación los cuales fueron de 11.75%, -17.40%, -6.02%, -35.87% y 4.76% en los años 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 respectivamente.

En relación con la empresa Leche gloria se puede observar en la tabla 1 que esta ocupa los puestos 9 y 8 para los años 2015 y 2016 respectivamente según el ranking mercoempresas, mientras que para el año 2017 la empresa sufre una caída al puesto 75 y en la cual se recupera en el 2018 subiendo al puesto 45, sin embargo, para el 2019 baja al puesto 60. La baja del puesto de 8 al 75 en el ranking para el 2017, fue resultado de los eventos que surgieron y cambiaron la percepción que tenían los consumidores sobre la reputación corporativa de dicha firma, estos acontecimientos se dieron a inicios de junio del 2017 cuando la Autoridad Panameña de Seguridad de Alimentos (AUPSA) suspende la entrada del producto Pura vida Nutrimax al país panameño, debido a que señalaban que no cumplía con las normas de alimentos etiquetados preenvasado. Posteriormente, en Perú, la Asociación Peruana de

Consumidores y Usuarios (ASPEC) señaló que dicho producto no puede comercializarse bajo la denominación “Leche evaporada” dado a que constataron que no contienen ingredientes propios de un lácteo, y por ello, tomarían acciones al respecto. Así mismo, se conocía en los medios de comunicación que la Dirección General de Salud Ambiental e Inocuidad Alimentaria (DIGESA) y el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI) comenzarían una investigación por el producto Pura vida Nutrimax y otros productos lácteos de la compañía. (INDECOPI, 2017)

Por consiguiente, la empresa Leche Gloria decide retirar el dibujo de la “vaca” del producto Pura Vida del mercado nacional e internacional para evitar confusión en los consumidores, con ello haciendo una modificación a la presentación y denominación. (Diario Oficial El Peruano, 2017)

En el 2018, INDECOPI confirma la sanción y se le otorga una multa administrativa a la empresa Leche gloria por 900 UIT por el valor de S/3.7 millones, el cual se redujo a 450 UIT considerando que se estaba aplicando doble sanción. (INDECOPI, 2018)

Así mismo, en Julio del 2019 la Administración de Alimentos y Medicamentos de los Estados Unidos (FDA, por su sigla en inglés) incluyó a la empresa Leche gloria en una lista roja de alertas de importación indicando que los productos de leche evaporada parecen estar mal etiquetados puesto los etiquetados indica ser leche cuando no lo son. (U.S. Food & drug administration, 2019)

Por otro lado, las variaciones que ha obtenido la compañía Leche Gloria según la metodología M.E.R.C.O en el ranking mercoresponsabilidad y gobierno corporativo se puede observar en la Tabla 2 en la cual se ve que en el 2015 y 2016 se encontraban en el

puesto 9 en ambos años, mientras que para el año 2017 baja al puesto 82, para el año 2018 sube al puesto 60 y en el 2019 descienden al puesto 92.



Figura 5. Riesgo reputacional en el nivel de ingreso de la empresa Graña y montero, 2015-2019.

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL y M.E.R.C.O.



Figura 6. Riesgo reputacional en el nivel de ingreso de la empresa Leche gloria, 2015-2019.

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL y M.E.R.C.O.

En base al primer objetivo específico planteado en este estudio sobre identificar la incidencia del riesgo reputacional en el nivel de ingreso de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019. A través del análisis realizado se muestra la incidencia del riesgo reputacional en los niveles de ingresos de ambas empresas tomadas para este estudio, en el caso de la empresa Leche gloria, como se observa en la Figura 6 se refleja que en el año 2017 y 2019 hubo caídas en sus ingresos como consecuencia de los eventos que dañaron su reputación corporativa para esos años. Con respecto a la empresa Graña y montero, como se observa en la Figura 5 las variaciones sucedieron desde el año 2016, año en el cual iniciaron los eventos que dañaron la reputación de la compañía hasta la fecha, es por ello, se observa un deterioro en el crecimiento de los ingresos desde el 2016 al 2019.

Tabla 5

ROA y ROE de Graña y Montero 2015-2019.

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019
Utilidad	141,712	-451,598	209,238	57,415	-838,642
Total Activo	8,991,811	9,046,636	8,667,670	7,430,396	6,404,464
Patrimonio	3,183,045	2,489,737	2,589,078	2,489,931	1,876,085
ROA	1.58%	-4.99%	2.41%	0.77%	-13.09%
ROE	4.45%	-18.14%	8.08%	2.31%	-44.70%

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL.

Tabla 6
ROA y ROE de Gloria 2015-2019.

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019
Utilidad	180,196	129,019	154,709	137,350	162,241
Total Activo	4,198,560	3,979,318	3,939,148	4,023,255	3,956,166
Patrimonio	1,840,023	1,737,058	1,734,335	1,614,391	1,629,345
ROA	4.29%	3.24%	3.93%	3.41%	4.10%
ROE	9.79%	7.43%	8.92%	8.51%	9.96%

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL.

Como se puede apreciar en la Tabla 5 la rentabilidad sobre los activos (ROA) para Graña y montero equivale al 1.58% para el 2015, 2.41% para el año 2017 y 0.77% para el 2018. En los años 2016 y 2019 las ROA son negativos debido a que la compañía tuvo pérdidas en esos años; es importante señalar que el rendimiento sobre los activos da a conocer que del 100% que se invierte en activos cuánto se genera de rentabilidad. Por otra parte, con relación a la rentabilidad patrimonial (ROE) la compañía generó 4.45%, 8.08% y 2.31% para los años 2015, 2017 y 2018 respectivamente. En los años 2016 y 2019 los ROE son negativos debido a que la firma tuvo pérdidas, cabe mencionar que el rendimiento sobre el patrimonio quiere decir que del 100% que invierte los accionista estos reciben una ganancia determinada.

En cuanto a la compañía Leche gloria, se observa en la Tabla 6 la variación del rendimiento sobre el patrimonio (ROE) el cual quiere decir que del 100% que invierte los accionista estos reciben una ganancia determinada, para el caso Leche gloria para el año 2015 fue de 9.79%, 7.43% para el 2016, 8.92% para el 2017, 8.51% para el 2018 y 9.96% para el 2019. Así mismo la rentabilidad sobre los activos (ROA) da a conocer que del 100% que se invierte en activos cuánto se genera de rentabilidad, siendo el ratio para el año 2015 de 4.29%, para el 2016 de 3.24%, 3.93% para el 2017, 3.41% para el 2018 y 4.10% para el 2019.

“RIESGO REPUTACIONAL Y EL PRECIO DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA, 2015-2019”

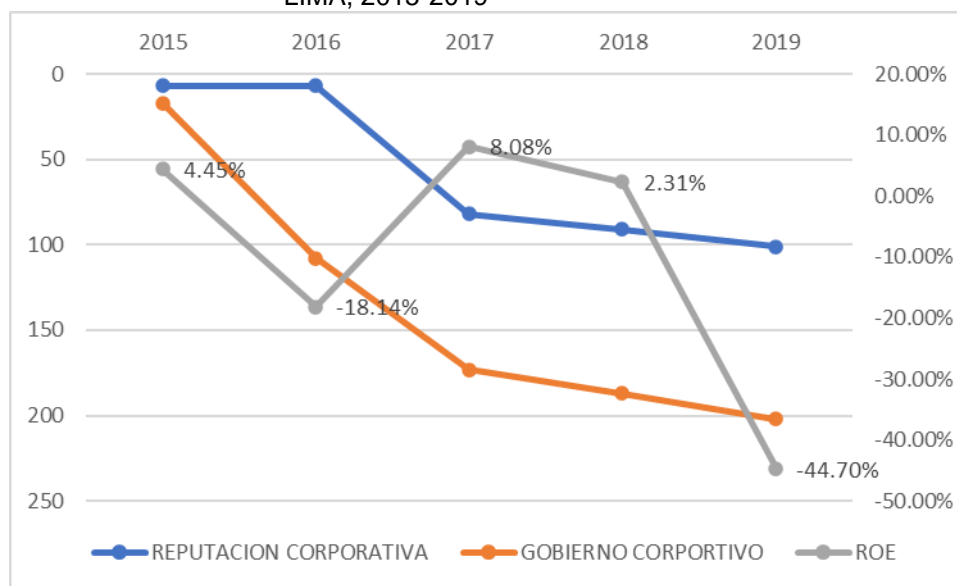


Figura 7. Riesgo reputacional en el ROE de la empresa Graña y montero, 2015-2019.

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL y M.E.R.C.O.

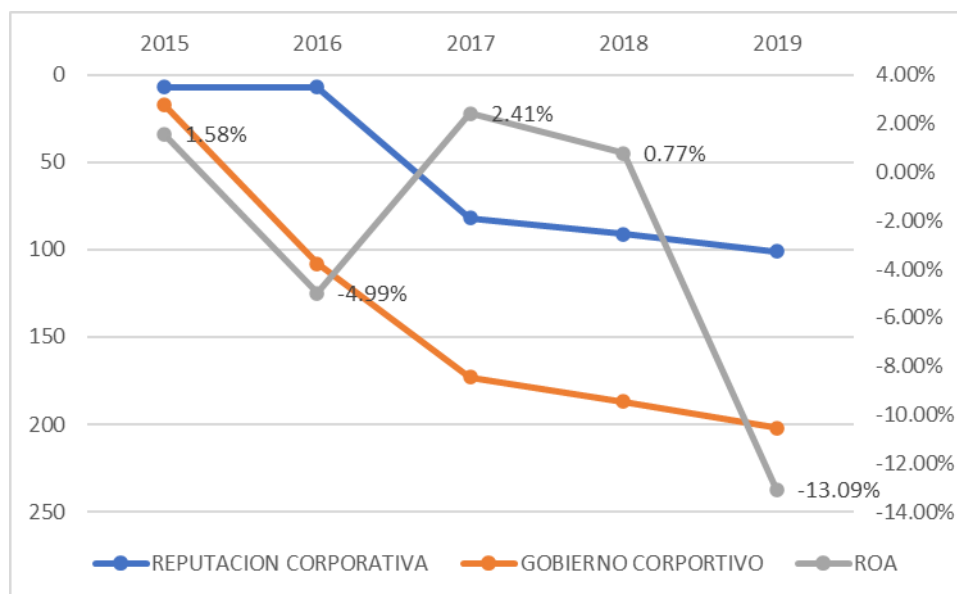


Figura 8. Riesgo reputacional en el ROA de la empresa Graña y montero, 2015-2019

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL y M.E.R.C.O.

“RIESGO REPUTACIONAL Y EL PRECIO DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA, 2015-2019”

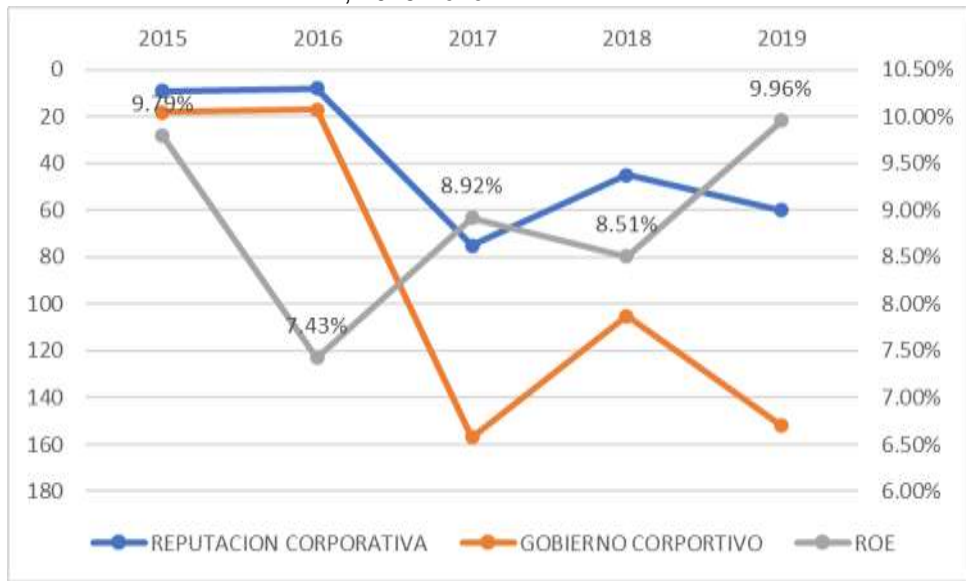


Figura 9. Riesgo reputacional en el ROE de la empresa Leche gloria, 2015-2019

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL y M.E.R.C.O.

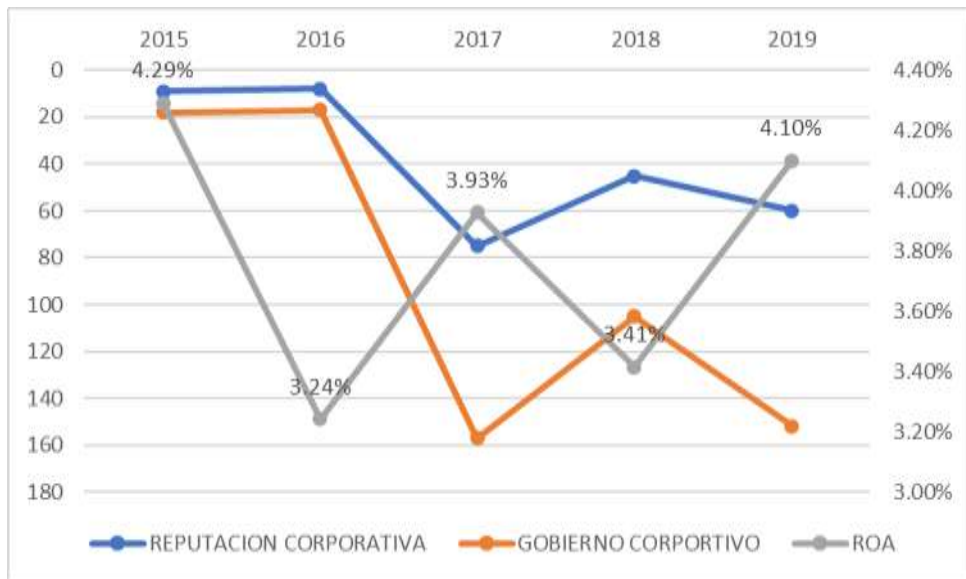


Figura 10. Riesgo reputacional en el ROA de la empresa Leche gloria, 2015-2019

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL y M.E.R.C.O.

Por otra parte, en base al segundo objetivo específico planteado en este estudio sobre identificar la incidencia del riesgo reputacional en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019. A través del análisis realizado se muestra la incidencia en ambas compañías, para el caso de la empresa Graña y montero, la Figura 7 y Figura 8 muestran las variaciones del ROE y ROA de la empresa, en estas se observa una notoria caída en ambos ratios en los años 2016, 2018 y 2019 al igual que su reputación corporativa. En el año 2017 se ve un ligero incremento en ambos ratios, en el caso del ROE el incremento se ve reflejado debido a para ese año la empresa incrementó el Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora la cual se refleja en los resultados del ejercicio, la cual indica que hubo un incremento en la participación directo o indirecta por la controladora, empresa que posee o tiene control sobre Graña y montero, y esto también resuelve un incremento en los resultados acumulados los cuales corresponde a las utilidades no distribuidas a los accionistas como se observa en la Tabla 7. Así mismo, para el caso del ROA el incremento de ese año se debe al aumento en sus cuentas activos financieros el cual corresponde a una venta del 1.64% de su participación en la empresa Transportadora de Gas del Perú S.A. y el aumento en sus cuentas por cobrar correspondientes a ventas de bienes inmuebles como se observa en la Tabla 8.

Tabla 7
Variación del patrimonio de la empresa Graña y montero, 2017.

Concepto	31/12/2016	31/12/2017	Var. %
Patrimonio			0.00%
Capital Emitido	660,054.00	660,054.00	0.00%
Primas de Emisión	882,464.00	881,795.00	-0.08%
Acciones de Inversión	0	0	0.00%
Acciones Propias en Cartera	0	0	0.00%
Otras Reservas de Capital	29,974.00	29,974.00	0.00%
Resultados Acumulados	443,377.00	589,167.00	32.88%
Otras Reservas de Patrimonio	-35,445.00	-37,660.00	6.25%
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	1,980,424.00	2,123,330.00	7.22%
Participaciones no Controladoras	509,313.00	465,748.00	-8.55%
Total Patrimonio	2,489,737.00	2,589,078.00	3.99%

Fuente: BVL.
Tabla 8
Variación del activo del cliente Graña y montero, 2017.

Concepto	31/12/2016	31/12/2017	Var. %
Otras Cuentas por Cobrar	649,516.00	765,445.00	17.85%
Otros Activos Financieros	23,526.00	38,082.00	61.87%
CxC Comerciales y Otras CxC	1,754,441.00	2,180,782.00	24.30%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	531,384.00	773,930.00	45.64%
Otras Cuentas por Cobrar	357,952.00	470,852.00	31.54%

Fuente: BVL

Con relación a la empresa Leche gloria se visualiza en la Figura 9 y Figura 10 las variaciones del ROE y ROA de la compañía, estas no tienen una variación en el año 2017, año en el que surgió los eventos de su producto Pura vida Nutrimax y puede deberse a que dicho evento se hizo conocido a finales de ese año, además de ello, la empresa incrementó la cuenta propiedades de inversión reflejada en su total activos como se observa en la Tabla 9 y en el caso del ROE puede no haber una variación debido al incremento en las utilidades netas de la compañía, a pesar de haber tenido un caída en sus ingresos. Sin embargo, al año siguiente sí se observa una caída en ambos ratios y estos sería reflejo del evento sucedido sobre el fraude en la denominación de uno de sus productos.

Tabla 9

Variación en la cuenta Propiedades de Inversión de Leche Gloria, 2017.

Activos No Corrientes	31/12/2016	31/12/2017	Var. %
Propiedades de Inversión	31,667.00	193,689.00	511.64%

Fuente: BVL.

Tabla 10

Costo promedio ponderado del capital de Graña y Montero 2015-2019.

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019
Total pasivo	5,808,766	6,556,899	6,078,592	4,940,465	4,528,379
Total patrimonio	3,183,045	2,489,737	2,589,078	2,489,931	1,876,085
Estructura de capital (D/P)	1.8249	2.6336	2.3478	1.9842	2.4137
Peso patrimonio (Wp)	0.35	0.28	0.30	0.34	0.29
COK	14.7%	11.3%	12.3%	12.4%	10.4%
Peso de la deuda (Wd)	0.65	0.72	0.70	0.66	0.71
Costo de la deuda (Kd)	3.65%	6.54%	7.03%	11.59%	11.56%
Impuesto	28%	28%	29.50%	29.50%	29.50%
WACC	6.89%	6.53%	7.14%	9.58%	8.81%

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL.

Tabla 11

Costo promedio ponderado del capital de Gloria 2015-2019.

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019
Total pasivo	2,358,537	2,242,260	2,204,813	2,408,864	2,326,821
Total patrimonio	1,840,023	1,737,058	1,734,335	1,614,391	1,629,345
Estructura de capital (D/P)	1.2818	1.2908	1.2713	1.4921	1.4281
Peso patrimonio (Wp)	0.44	0.44	0.44	0.40	0.41
COK	15.4%	14.4%	14.5%	13.0%	12.5%
Peso de la deuda (Wd)	0.56	0.56	0.56	0.60	0.59
Costo de la deuda (Kd)	3.28%	4.21%	3.48%	2.80%	2.89%
Impuesto	28%	28%	29.50%	29.50%	29.50%
WACC	8.07%	8.01%	7.77%	6.41%	6.33%

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL.

A través del análisis realizado se muestra la incidencia directa en el caso de la empresa Graña y montero, como podemos apreciar en la Tabla 10 el costo promedio ponderado de capital (WACC) de la empresa se incrementó en los años 2017, 2018 y 2019 a comparación de los años anteriores; esto se puede derivar a los escándalos que afectaron a la compañía, lo cual incrementó el riesgo en la compañía y, por ende, el costo de capital de la misma. Adicionalmente, debido a que la imagen de la compañía se vio afectado ocasionó que el costo de financiamiento también incremente, por lo que se puede decir que el riesgo reputacional afectó desde el punto de vista financiero de manera negativa a la firma.

Por otro lado, en el caso de Leche Gloria el costo de capital (WACC) se observa en la tabla 11 que sufre variaciones no constantes, esto se debe a que la empresa en el último año se ha financiado a través de préstamos a entidades relacionadas a un costo menor que si se hubiese financiado con una entidad financiera. Adicionalmente, podemos apreciar que en los 4 últimos años el costo de capital no tiene mucha variación debido a que hay una eficiente gestión financiera del negocio con relación a su estructura de financiamiento, y opta por endeudarse a través de otros alternativas de financiación

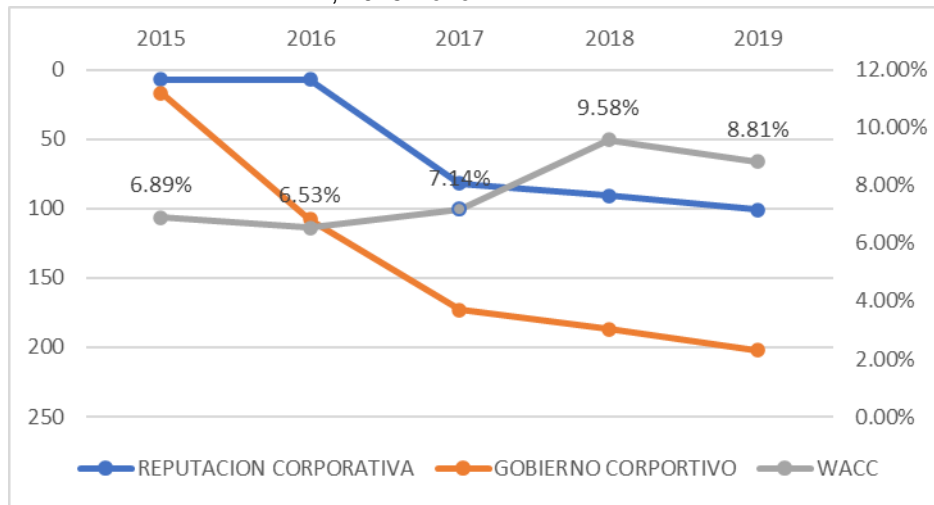


Figura 11. Riesgo reputacional en el costo de capital de la empresa Graña y montero, 2015-2019.

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL y M.E.R.C.O.

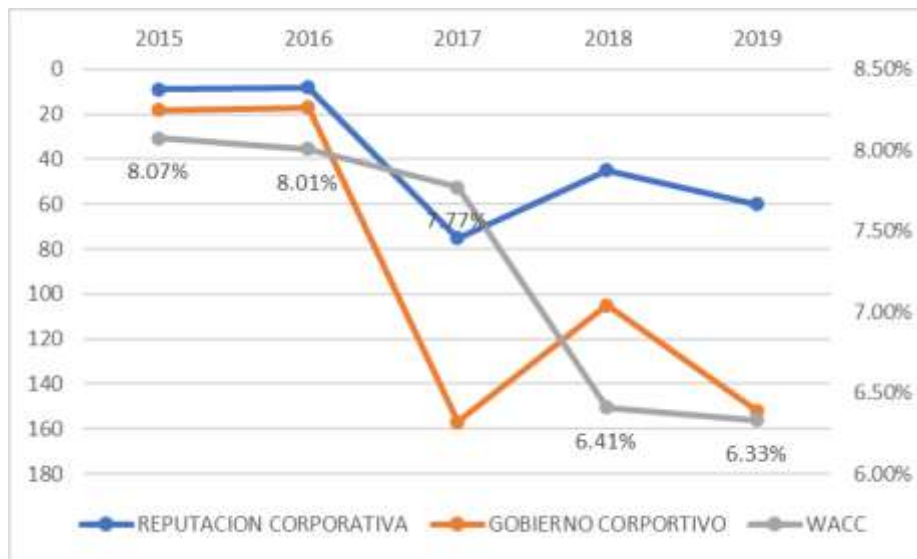


Figura 12. Riesgo reputacional en el costo de capital de la empresa Leche gloria, 2015-2019.

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL y M.E.R.C.O.

Con respecto al tercer objetivo específico planteado en este estudio sobre identificar la incidencia del riesgo reputacional en el costo de capital de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019. A través del análisis realizado se muestra la incidencia directa en el caso de la empresa Graña y montero. En la Figura 11 se puede observar el incrementos en el costo de capital de la compañía, esto puede ser resultado de los daños reputacional a la firma, puesto que a partir del año 2016 al 2019 le cuesta cada año más financiarse.

Por su parte, la empresa Leche gloria no ha tenido variaciones en su WACC de manera negativa, debido a que la empresa se ha financiado en los últimos años a través de préstamos a entidades relacionadas como indica en la nota financiera 12(b)(ii) de su memoria anual. Por ello, su costo de financiamiento es menor que si se hubiese financiado con una entidad financiera. Adicionalmente, se puede apreciar que en los 4 últimos años el costo de capital no tiene mucha variación debido a que hay una eficiente gestión financiera del negocio con relación a su estructura de financiamiento, y opta por endeudarse a través de otros alternativas de financiación.

Tabla 11
Precio de acción según modelo financiero 2015-2019.

Empresas	2015	2016	2017	2018	2019
Graña y montero S.A.A.	1.21	1.22	3.65	1.24	1.19
Leche gloria S.A.	6.31	4.55	5.46	5.23	9.24

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 13

Precio de acción según la bolsa de valores de Lima 2015-2019.

Empresas	2015	2016	2017	2018	2019
Graña y montero S.A.A.	1.95	4.75	1.80	1.99	1.70
Leche gloria S. A	5.90	6.80	6.50	6.90	5.70

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL.

Graña y Montero S.A.A.



Figura 13. Precio de las acciones de Graña y Montero en la BVL en las fechas de los eventos reputacionales, 2016-2017.

Fuente: BVL. Elaboración propia.



Figura 14. Precio de las acciones de Graña y Montero en la BVL en las fechas de los eventos reputacionales, 2017.

Fuente: Fuente: Elaboración propia con información de la BVL.

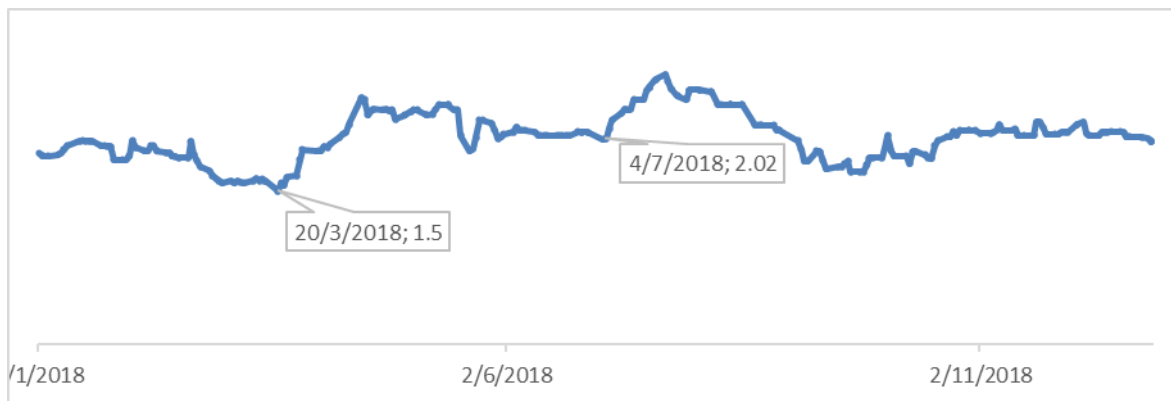


Figura 15. Precio de las acciones de Graña y Montero en la BVL en las fechas de los eventos reputacionales, 2018.

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL.

Leche gloria S.A.

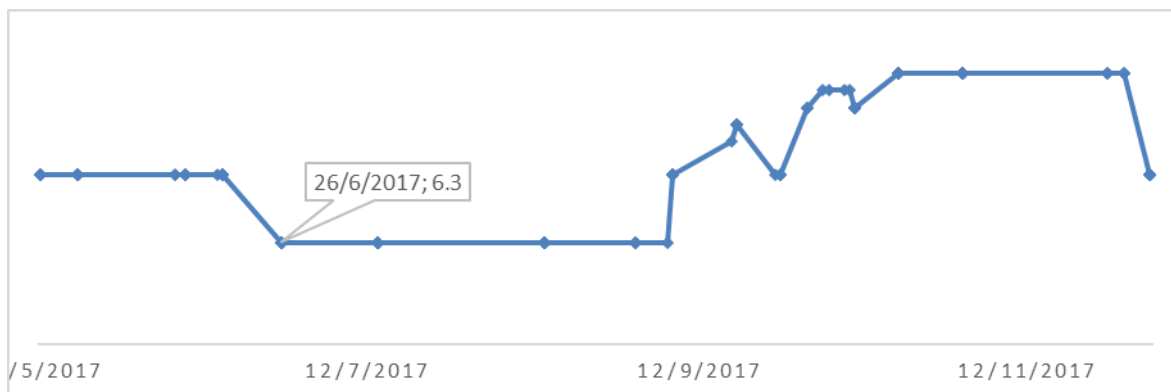


Figura 16. Precio de las acciones de Gloria en la BVL en las fechas de los eventos reputacionales, 2017.

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL.

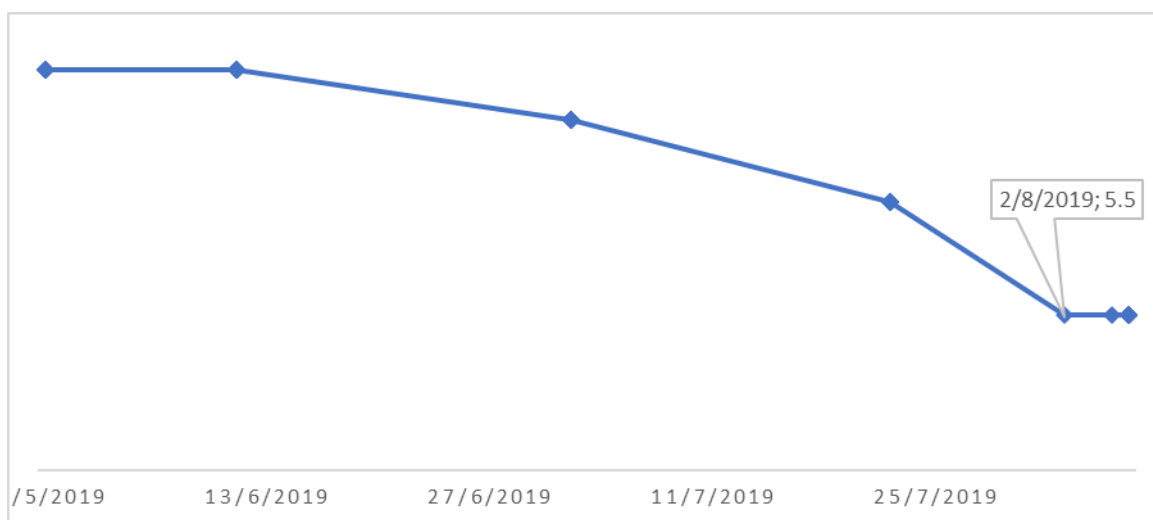


Figura 17. Precio de las acciones de Gloria en la BVL en las fechas de los eventos reputacionales, 2019.

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL.

“RIESGO REPUTACIONAL Y EL PRECIO DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA, 2015-2019”

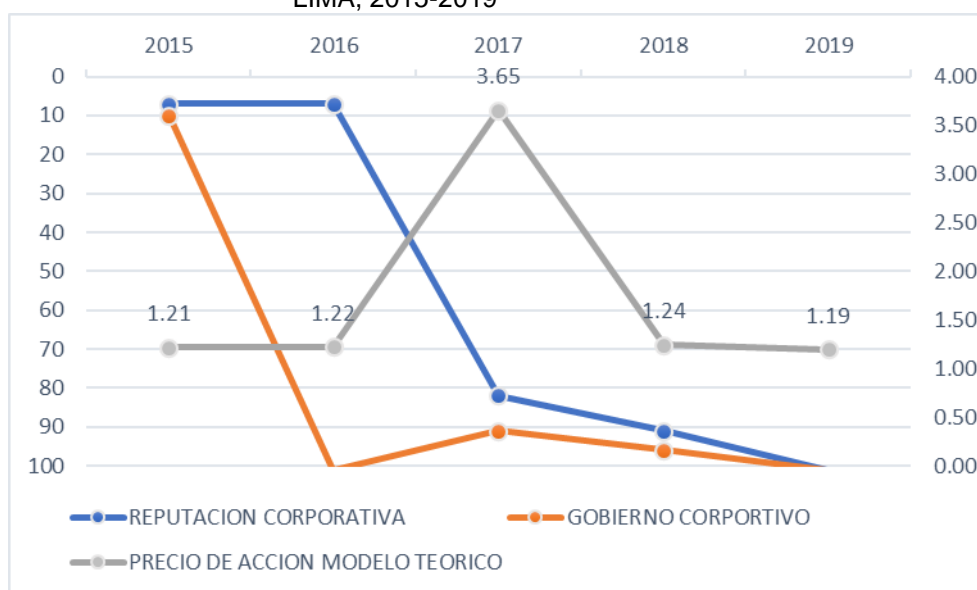


Figura 18. Relación entre el riesgo reputacional y el precio de acción teórico de Graña y montero, 2015-2019.

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL

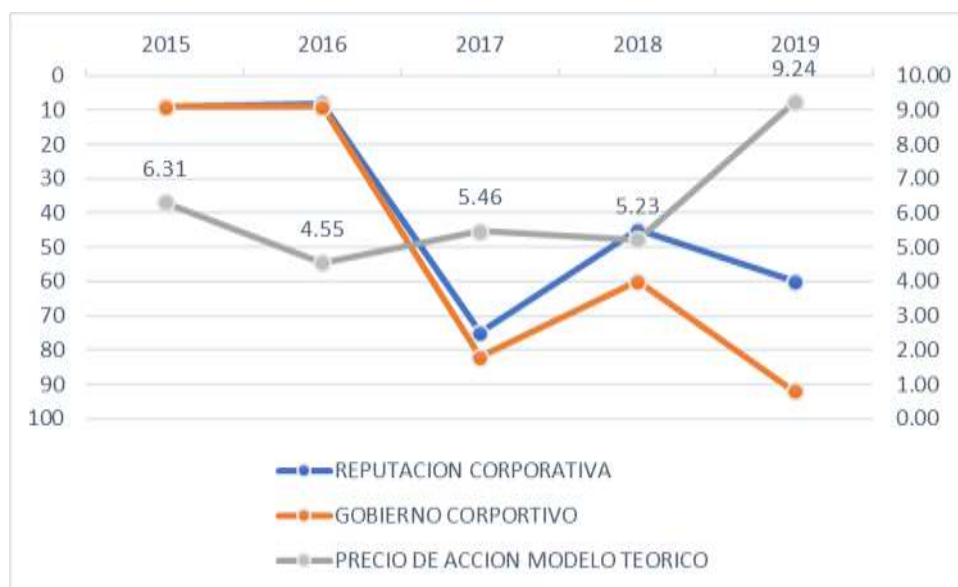


Figura 19. Relación entre el riesgo reputacional y el precio de acción teórico de Leche gloria, 2015-2019.

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL

En la Figura 18 y Figura 19 se observa las variaciones del valor teórico del precio de las acciones de Graña y montero S.A.A y Leche gloria S.A bajo el modelo Gordon-shapiro planteada en el libro de Ross, Westerfield y Jaffe (2012), podemos apreciar distintas distorsiones en cada año debido a que el modelo financiero es una análisis técnico y una representación abstracta de lo que puede pasar, mientras que los precios tomados directamente de la bolsa de valores es lo que el mercado fija y pondera a la empresa en base a ciertos índices uno de ellos es la reputación y gobierno corporativo, es así como la variación se da por como el mercado percibe la toma de decisiones de ambas compañías.

Así mismo, se puede apreciar en las Figuras 13, Figura 14 y Figura 15 cómo afecta el riesgo reputacional al precio de las acciones de la empresa Graña y montero y en la Figura 16 y Figura 17 a la compañía Leche gloria en las fechas que se divulga la información sobre las malas tomas de decisiones, malos manejos administrativos, conductas poco éticas o temas corruptos en los medios de comunicación.



Figura 20. Relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones en la BVL de Graña y Montero, 2015-2019.

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL.



Figura 21. Relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones en la BVL de Leche Gloria, 2015-2019.

Fuente: Elaboración propia con información de la BVL.

En base al objetivo general específico planteado en este estudio sobre determinar la relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de lima durante el periodo de 2015-2019. A través del análisis realizado se muestra una relación directa con las variaciones de la reputación corporativa para ambas compañías, como se observa en la Figura 20 y la Figura 21.

CAPÍTULO IV. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

4.1 Discusión

En relación al objetivo principal de la investigación se resuelve que a partir de los hallazgos encontrados se acepta la hipótesis general que establece la relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.

Estos resultados se relacionan con lo sostenido por Maldonado, Abarca & Redunante (2017) quienes determinan que el riesgo reputacional se refleja en el precio de las acciones haciendo que tengan como resultado una tendencia a la baja durante las fechas de los eventos que afectan la reputación empresarial, así mismo, indican que las empresas son afectadas reputacionalmente a partir del momento en que los eventos son de conocimiento público. De manera semejante, esta tesis muestra los mismos resultados, como se puede observar en las figuras 18. para el caso de la compañía Graña y montero el precio de las acciones bajan a partir del año 2016, para ese año el precio de la acción se negociaba a 4.75, posterior a hacerse de conocimiento las conductas no éticas de los altos directivos de la compañía las acciones bajan a 1.80 para el 2017, 1.99 para el 2018 y 1.70 para el 2019, esa caída se asemeja a las variaciones en la reputación corporativa puesto que cae en el ranking de manera consecutiva desde el 2016 al 2019. Para el caso de la empresa Leche Gloria se observa en la figura 19. que las acciones caen en los años 2017 y 2019, en el caso del 2017 se hace de conocimiento el caso de su producto Pura vida Nutrimax y el fraude sobre su denominación y componentes, mientras que para el 2019 dicho producto fue inscrito en la lista roja de alertas de importación por la FDA. Es así como en ambas empresas se muestra la relación directa que mantiene la reputación corporativa con el precio de las acciones en los años de los eventos reputacionales, obteniendo así los mismo resultados que los autores puesto el

precio de las acciones tuvieron tendencia a la baja en los años que tuvieron riesgo reputacional.

Con respecto al primer objetivo específico, se observó a través de análisis realizado que el riesgo reputacional incide en el nivel de ingreso de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.

Estos resultado guarda relación con lo sostenido por la autora Olmo de Pablo (2015) quien señala que los daños del riesgo reputacional afectan a distintas áreas de la compañía, desde la confianza de los grupos de interés, hasta afectar de manera económica y financiera como puede ser la disminución de los ingresos, ahuyentar a los inversionistas y la baja de los precios en la bolsa. En la presente investigación se puede observar la similitud de lo sostenido por la autora, es así como en la figura 5 se observa la relación directa que mantiene las variaciones en la reputación corporativa con la variación en los ingresos de la compañía Graña y montero puesto que a partir del año 2016 empieza a tener caídas constantes hasta el 2019 tanto en la reputación corporativa como en el ingreso, mientras que para el caso de la empresa Leche gloria se observa en la figura 6. también una relación directa entre la reputación corporativa y la variación de ingresos de la empresa Leche gloria para los años 2017 y 2019 en los cuales se hace de conocimiento los eventos que dañaron la reputación de la compañía.

En cuanto al segundo objetivo específico a través del análisis realizado se puede observar la incidencia del riesgo reputacional en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.

Estos resultados guardan relación con lo sostenido por Marin (2020) quien sostiene que la reputación corporativa mantiene una relación con la rentabilidad de la compañía, puesto genera ganancias o pérdidas a los inversionistas e incluso puede llegar a quebrar una

compañía, es decir, cualquier evento que provoque daños en la reputación corporativa o que generen un riesgo reputacional pueden generar un efecto negativo en la rentabilidad de la empresa. Mediante la investigación se puede observar lo indicado por el autor, es así como en la Figura 7 y Figura 8 se observan las variaciones en el ROE y ROA respectivamente de la empresa Graña y montero, a partir del 2016 se ve una caída en ambos ratios, en el caso del ROE cae de -18.14%, 2.31% y -44.70 y el ROA de -4.99%, 0.77% y -13.09% en los años 2016, 2018 y 2019 respectivamente. Por otra parte, en el caso de Leche gloria se observa en las figura 9 y figura 10 las variaciones en el ROE y ROA respectivamente de la compañía, si bien no cayeron las rentabilidades en el año en el que se conoció el suceso sobre su producto pura vida Nutrimax esto puede ser debido a que dicho evento se hizo conocido a finales del año 2017, por ello, no se ve afectada las rentabilidades de ese año, sin embargo, en el año siguiente sí se observa una notoria caída en ambos ratios, pasando de 8.92% en 2017 a 8.51% para el 2018 en el ROE y en el ROA pasando de 3.93% en el 2017 a 3.41% en el 2018 y una razón posible son los eventos que dañaron la reputación corporativa de la compañía.

En relación con el tercer objetivo específico se observa la incidencia del riesgo reputacional en el costo de capital de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.

Estos resultado se relacionan con lo sostenido por los autores Calegari, De Souza, Marques & Miranda (2016) quienes sostienen que la reputación corporativa contribuye a la reducción del costo de capital, y ello le permite obtener financiamientos a bajo costo; el costo de capital se reduce por el efecto que tiene la minimización de las primas de liquidez exigidas, así mismo, el riesgo reputacional influye a un mayor costo de financiamiento puesto que la reputación corporativa representa la evaluación que mantiene los grupos de interés sobre los

acciones de una firma, y esas acciones pueden tener como resultado el aumento o disminución del capital. Ello es acorde con lo que se ha hallado para la empresa Graña y montero, como se puede observar en la figura 11, la reputación corporativa disminuye propio de los eventos reputacionales mientras que el wacc se incrementa, es decir, a partir del 2016 en el cual inició y se hizo pública las conductas poco éticas de los altos directivos de la empresa les cuesta más financiarse, es por ello, que del año 2016 la firma mantenía un wacc de 6.53% y los años siguientes fueron en aumento con 7.14% para el 2017, 9.58% para el 2018 y 8.81% para el 2019.

Pero, en lo que no concuerda el estudio de los autores con la presente es que no se considera el tipo de financiamiento en el que incurre una compañía y se toma por default que el financiamiento se realiza a través de préstamos bancarios. En el caso de la compañía Leche gloria se observa esta diferencia, el costo de capital no se ve influenciado con las variaciones negativas en la reputación corporativa, esto debido a que la empresa se financia a través de subsidiarias y bonos corporativos, es por ello por lo que no ha afectado al costo de capital puesto que el costo es mucho menor a que se financie a través de préstamos bancarios.

Por otra parte, con respecto a las implicancias a partir de los resultados del estudio se puede comprender que los modelos financieros para calcular una acción teóricamente puede asemejarse al precio de la acción cotizada en la bolsa, sin embargo, en su mayoría no son iguales debido a que las acciones que se cotizan en la bolsa de valores se rigen a través de la oferta y demanda del mercado, mientras que los modelos representan un análisis técnico de lo que muestra sus estados financieros, además de ello, los modelos no consideran el riesgo no sistemático. Las implicaciones del estudio serán positivas puesto que servirán como apoyo a otras investigación que busquen estudiar el riesgo reputacional en la bolsa de valores.

4.2 Conclusiones

En la presente investigación se puede concluir que los eventos que dañan la reputación corporativa generan un riesgo reputacional y estos influyen en el precio en el cual se cotiza una acción en la bolsa de valores de Lima.

Para el caso de la empresa Leche gloria, la relación del riesgo reputacional es directa con el precio de acción en el año en que los eventos dañaron la imagen de la corporación según el M.E.R.C.O., las variaciones tanto en su reputación corporativa como en la responsabilidad y gobierno corporativo fueron negativas en los años 2017 y 2019, esta relación también se refleja en los precios cotizados en la bolsa de valores de lima, puesto que el precio de la acción para el 2017 bajó de 6.80 a 6.50 y para el 2019 bajó de 6.90 a 5.70.

De igual manera, en el caso de Graña y montero, el precio se vio afectada a fines del año de 2016 por los eventos de corrupción que sucedieron a finales de ese año, donde la acción para ese año terminó cotizándose en 4.75 mientras que para el año siguiente 1.80, en cuanto al año 2018 subió ligeramente a 1.99 y disminuyó a 1.70 para el año 2019, teniendo una variación igual a su reputación corporativa que disminuyó de manera constante desde el 2017 al 2019.

Por otra parte, en relación a los ingresos de las empresas, estas se ve influenciados por las variaciones en la reputación corporativa, se puede decir que en el caso de Leche Gloria las ventas se redujeron cuando pasaron los eventos que afectaron la reputación corporativa del negocio, el primer evento se dio en el año 2017; las ventas del año 2016 fueron S/4,603,761 y para el año siguiente fue de S/4,463,367, es decir, disminuyeron en 3% con respecto al año anterior, y el segundo, fue en el año 2019 lo cual resultó con la disminución de -0.40% de sus ingresos. Así mismo, para el caso de Graña y montero que tuvo diversos eventos en los años 2016, 2017 y 2018 afectaron el nivel de ingreso siendo S/6,469,606 para el año 2016,

S/6,080,142 para el 2017 y S/3,899,462 para el año 2018, es decir, tuvieron una disminución de -17.40% para el año 2016, -6.02% para el 2017 y para el 2018 disminuyeron en -35.87%.

Así mismo, con respecto a la rentabilidad de las firmas, en el caso de Leche Gloria, debido a las variaciones negativas en la reputación corporativa por los eventos que se dieron durante el 2017 estos afectaron al precio cotizado en la bolsa de valores de Lima, sin embargo, la rentabilidad del negocio no se vio afectada en el 2017 puesto que el evento surgió a finales de ese año, pero sí se puede observar una caída en el ROE y ROA para el siguiente año. En el caso de Graña y Montero el valor de sus acciones también se vio afectado a raíz del riesgo reputacionales, es así como el ROA osciló entre -1.58% para el año 2016, -4.99% en el 2017, para el 2018 0.77% y -13.09% en el 2019. En síntesis, se puede decir que en base a los eventos negativos que afectaron la reputación de las compañías, estos ocasionaron que las empresas disminuyan sus ingresos y por ende sus ganancias.

Por último, con relación al costo promedio ponderado de capital de las empresas, para el caso de Graña y Montero los eventos que afectaron su reputación corporativa sucedieron en los años 2016, 2017, 2018 y afectaron al WACC de la compañía, se observa un incremento constante a partir del 2016, siendo el WACC para ese año de 6.53%, de 7.14% para el 2017, 9.58% para el 2018 y 8.81% para el 2019. Por su parte, en el caso de Leche Gloria los eventos que afectaron su reputación corporativa y al negocio sucedieron en el año 2017 y 2019, estos eventos no afectaron al WACC de la compañía, debido a que la empresa obtiene financiamiento a través de subsidiarias, por lo que el costo de financiamiento es menor a que si se hubiese a través de préstamos bancarios.



REFERENCIAS

- Agudelo, M., & Vilorio, N. (2017). La dignidad humana y el bien común como valores del profesional de la contabilidad. *Actualidad Contable Faces*, 20(35). Obtenido de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=25751155002>
- Álvarez, J., & Murillo, D. (2018). Crisis de reputación empresarial en el entorno digital. *Uniandes Episteme*. Obtenido de <http://45.238.216.13/ojs/index.php/EPISTEME/article/view/999/501>
- Apodaca Del Ángel, L. E., Maldonado, S. E., & Máñez-Guaderrama, A. I. (2016). La Ventaja Competitiva, Desde La Teoría De Recursos Y Capacidades (Competitive Advantage from Resource Theory and Capabilities). *Revista Internacional Administración & Finanzas*, 9 (1) , 69-80. Obtenido de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2663642
- Arribas-Urrutia, A. (2016). Buen gobierno corporativo para la construcción de una reputación. La ética en las organizaciones. *Comhumanitas: Revista Científica de Comunicación*, 77-88. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5896237>
- Bergamini, S. (2015). Ética Empresarial e Contabilidade: o Caso Enron. *Pensar Contábil*. Obtenido de <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/pensarcontabil/article/viewFile/2390/2069>
- Betancur-Duque, F., & Jiménez-Echeverri, E. (2019). Valoración de acciones en los países que integran la Alianza del Pacífico por el modelo de descuento de dividendos. *Revista CEA*, 99-116. doi:<https://doi.org/10.22430/24223182.1450>



- Calegari, I., De Souza, R., Marques, A., & Miranda, J. (2016). EFEITOS DA REPUTAÇÃO CORPORATIVA NO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO EM. *Revista Universo Contábil*, 12, 178-198. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/1170/117044886011.pdf>
- Cervantes, L., Caro, A., Pérez, G., Alzamora, F., & Vela, S. (2016). *Fundamentos de microeconomía: Teoría y práctica*. Universidad Inca Garcilaso de la Vega. Obtenido de <http://repositorio.uigv.edu.pe/handle/20.500.11818/426>
- De La Haza, A., Aguedo, B., & Rosales, M. (2018). Ni dejar hacer ni dejar pasar: el compromiso de las instituciones bancarias peruanas frente al lavado de activos a través de la implementación de una metodología por riesgo. *Derecho PUCP*, 281-331. doi:<https://doi.org/10.18800/derechopucp.201801.008>
- De La Torre, C. (2018). Interrelación actual entre Gobierno Corporativo, Responsabilidad y Auditoría Integral: una visión reformulada. *Telos*, 20(3), 195-205. Obtenido de <https://revistas.usb.edu.co/index.php/GD/article/view/628/427>
- Del Río-Cortina, J. L., Cardona -Arbeláez, D., & Guacarí-Villalba, A. (2017). Responsabilidad social empresarial y construcción de la marca: una nueva mirada a las estrategias de gestión. *Revista de Investigación Desarrollo e Innovación: RIDI*, 49-60. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6763139>
- Department of Justice. (2016). *U.S. Department of Justice*. Obtenido de <https://www.justice.gov/opa/press-release/file/919911/download>
- Diana-Jens, P., & Rodríguez, A. (2015). La reputación online y su impacto en la política de precios de los hoteles. *Cuadernos De Turismo*, 129-155. doi:<https://doi.org/10.6018/turismo.36.230911>



Diario Oficial El Peruano. (Junio de 2017). *Diario Oficial El Peruano*. Obtenido de <https://elperuano.pe/noticia-dos-comisiones-del-congreso-analizaran-caso-pura-vida-56501.aspx>

Diario Oficial El Peruano. (2017). Precisan fecha de Terminación de la Concesión del Proyecto “Mejoras a la Seguridad Energética del País y Desarrollo del Gasoducto Sur Peruano”. Lima. Obtenido de <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/precisan-fecha-de-terminacion-de-la-concesion-del-proyecto-resolucion-suprema-n-004-2017-em-1486526-1/>

Diario Oficial El Peruano. (2019). *Diario Oficial El Peruano*. Obtenido de <https://www.elperuano.pe/noticia-exejecutivos-grana-se-acogen-a-colaboracion-eficaz-82823.aspx>

Durand, F. (Abril de 2018). *Odebrecht, la empresa que capturaba gobiernos*. Fondo Editorial de la PUCP.

Epstein, E. (2016). Combate Contra la Corrupción Internacional y Enfoque en América Latina: Ley FCPA y Nuevo Programa del Departamento de Justicia de los Estados Unidos. *Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper*(218). Obtenido de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2774491

Farhat, S. (2016). Metodología de cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital en el Modelo del WACC. *Revista Empresarial*, 33-45. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5743638>

Feria-Domínguez, J. M., & Fdez-Galiano, I. M. (2018). Percepción financiera del riesgo reputacional medioambiental: evidencia del vertido Boliden. *Boletín de Estudios*



Económicos, 541-556. Obtenido de

<https://search.proquest.com/docview/2173481837?accountid=36937>

Fong, C., Flores, K. E., & Cardoza, L. (2017). La teoría de recursos y capacidades: un análisis bibliométrico. *Nova scientia*(9(19)), 411-440. Obtenido de <http://www.scielo.org.mx/pdf/ns/v9n19/2007-0705-ns-9-19-00411.pdf>

Gallegos, E., & Pino, V. (2018). Repercusión de la publicidad engañosa de la marca pura vida en la reputación corporativa de la empresa gloria s. A., percibida por los pobladores del distrito arequipa, 2018. Obtenido de <http://repositorio.unsa.edu.pe/bitstream/handle/UNSA/7423/CCgameem.pdf?sequence=3&isAllowed=y>

García, A., & Rosadio, A. (2019). *Influencia de la tasa de interés de los bonos peruanos y la tasa de interés de los bonos estadounidenses en el precio de las acciones de la bolsa de valores de Lima*. Trujillo. Obtenido de <http://repositorio.upao.edu.pe/handle/upaorep/5794>

Gómez, O. (2016). *Gestión del riesgo reputacional en las grandes empresas de la ciudad de Medellín (Colombia): un estudio de casos*. Medellín: Universidad EAFIT. Obtenido de https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/9200/OlgaLucia_GomezCorrea_2016.pdf?sequence=2&isAllowed=y

Graña y montero S.A.A. (27 de Febrero de 2017). *BOLSA DE VALORES DE LIMA*. Obtenido de BOLSA DE VALORES DE LIMA: <https://documents.bvl.com.pe/hhii/023106/20170227211401/CARTA0231069569520170227211348.PDF>

Hasper, J., Correa, J., Benjumea, M., & Valencia, A. (2017). Tendencias en la investigación sobre gestión del riesgo empresarial: un análisis bibliométrico. *Revista Venezolana de Gerencia*, 22(79). Obtenido de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=29055964010>

Hernández, O. (2016). La auditoría interna y su alcance ético empresarial. *Actualidad contable faces*. Obtenido de <http://redalyc.org/articulo.oa?id=25746579003>

Hernández-Sampieri, R., & Mendoza Torres, C. (2018). *Metodología de la investigación. Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta*. México: MCGRAW-HILL INTERAMERICANA EDITORES, S.A. de C. V.

Hogarth, K., Hutchinson, M., & Scaife, W. (2016). Corporate Philanthropy, Reputation Risk Management and Shareholder Value: A Study of Australian Corporate giving. *Journal of Business Ethics*, 375-390. doi:<https://doi.org/10.1007/s10551-016-3205-8>

Ibáñez, G., Ardila, E., & Gualdrón, A. (2017). El Impacto del WACC (Weighted Average Cost of Capital) en la valoración de empresas. *Innovando En La U*, 9, 95-109. doi:<https://doi.org/10.18041/2216-1236/innovando.9.2017.3898>

INDECOPI. (2017). *Repositorio INDECOPI*. Obtenido de <https://repositorio.indecopi.gob.pe/handle/11724/5725?show=full>

INDECOPI. (2018). *Repositorio INDECOPI*. Obtenido de <https://repositorio.indecopi.gob.pe/handle/11724/6502>

Lizarzaburu, E. R., & Del Brío, J. (2016). Evolución del sistema financiero peruano y su reputación bajo el índice Merco. Período 2010-2014. *Suma de Negocios*, 94-112. doi:<https://doi.org/10.1016/j.sumneg.2016.06.001>



- Lizarzaburu, E., & Del Brio, J. (2016). Responsabilidad Social Corporativa y Reputación Corporativa en el sector financiero de países en desarrollo. *Journal of Globalization, Competitiveness & Governability/Revista de Globalización, Competitividad y Gobernabilidad/Revista de Globalização, Competitividade e Governabilidade*, 42-65. doi:10.3232/GCG.2016.V10.N1.02
- Maldonado, O., Abarca, D., & Redunante, C. (2017). *Análisis de la colusión comercial considerando el efecto en los resultados operacionales y el riesgo reputacional de las empresas en Chile*. Revista de Investigación Aplicada en Ciencias Empresariales. Obtenido de <https://revistas.uv.cl/index.php/IACE/article/view/1307>
- Mamani, E. (2017). Análisis de la rentabilidad de las acciones de capital del sector servicios públicos y su influencia en el rendimiento de la bolsa de valores de lima, 2011-2015. Obtenido de http://repositorio.unap.edu.pe/bitstream/handle/UNAP/3335/Mamani_Hancco_Esther_Lina.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Mancilla, M. E., & Saavedra, M. L. (2015). El gobierno corporativo y el comité de auditoría en el marco de la responsabilidad social empresarial. *Contaduría y administración*, 486-506. Obtenido de http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422015000200486
- Marin, R. (2020). El riesgo reputacional y su impacto en las inversiones. *Revista Fasecolda*(179), 64-67. Obtenido de <https://revista.fasecolda.com/index.php/revfasecolda/article/view/658/622>
- Matiz, S., Angel, A., & Otálora, L. (2015). *Validación del coste Equity a partir de modelos teóricos y las expectativas de aportes en el mercado Colombiano : un contraste entre*



el CAPM, Gordon y encuestas a inversionistas del sector real. Universidad de La Salle, Bogotá. Obtenido de https://ciencia.lasalle.edu.co/finanzas_comercio/30

Ministerio de Justicia y Derechos Humanos. (2020). *Caso Interoceánica Sur: Procuraduría identifica perjuicio patrimonial al Estado por más de s/ 1,400 millones.* Obtenido de <https://www.gob.pe/institucion/procuraduria/noticias/303357-caso-interoceanica-sur-procuraduria-identifica-perjuicio-patrimonial-al-estado-por-mas-de-s-1-400-millones>

Ministerio Público Fiscalía de la Nación. (2020). *Caso Club de la Construcción - Pedido de prisión preventiva contra José Alejandro García Miro Quesada, Hernando Alejandro Graña Acuña, José Fernando Castillo Dibós y Gonzalo Ferraro Rey.* Obtenido de <https://www.gob.pe/institucion/mpfn/informes-publicaciones/1244741-caso-club-de-la-construccion-pedido-de-prision-preventiva-contrajose-alejandro-garcia-miro-quesada-hernando-alejandro-grana-acuna-jose-fernando-castillo-dibos-y-gonzalo-ferraro-rey>

Mora, M. (2019). *NOCIONES ELEMENTALES DE FINANZAS.*

Norma Internacional de Contabilidad 18. (2020). *Norma Internacional de Contabilidad.* Obtenido de https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/vigentes/nic/18_NIC.pdf

Olmo de Pablo, M. (2015). *Reputación Corporativa: Caso Volkswagen.* Obtenido de <http://uvadoc.uva.es/handle/10324/18187>

Quintero, W., Peñaranda, M., & Rodríguez, M. (2020). Naturaleza de las organizaciones y sus costos de transacción: Análisis de la teoría de agencia, teoría de la organización



y teoría de la firma. *Revista Espacios*, 41. Obtenido de

<https://www.revistaespacios.com/a20v41n31/a20v41n31p08.pdf>

Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas Corporativas* (9na ed.). McGraw-Hill.

Said, F. (2016). Metodología de cálculo del costo promedio ponderado de capital en el

modelo del WACC. *Revista Empresarial*, 33-45. Obtenido de

<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5743638>

Tarantino-Curseri, S. (2017). Una breve pincelada sobre algunas áreas del saber necesarias

para una negociación exitosa. *Suma de Negocios*, 8(17), 63-78. Obtenido de

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2215910X16300325?via%3Dih>

ub

U.S. Food & drug administration. (2019). *Import Alert* 99-39. Obtenido de

https://www.accessdata.fda.gov/cms_ia/importalert_1144.html?fbclid=IwAR3liCz

Kubf33zvgvxAdUn-cigbdtI7D7U8Cyug0WrNNYE_CFerdRBBBoPPg

Venegas, M. P. (2020). Análisis del comportamiento de las acciones de crecimiento y de

valor en el mercado financiero. doi:<https://doi.org/10.22370/riace.2013.2.1.2088>

**ANEXOS**

Anexo 1.

Operacionalización de variables

Variable	Definición	Dimensiones	Operacionalización	
			Indicadores	Tipo de Variables
Variable X: Riesgo reputacional	Es el riesgo que deriva de la percepción negativa de los stakeholders debido a las acciones de la alta dirección que origina un daño a la reputación de la organización. (Lizarzaburu & Del Brio, 2016).	Reputación corporativa	Ranking MercoEmpresas	Cuantitativo
		Buen gobierno corporativo	Ranking MercoResponsabilidad y gobierno corporativo	Cuantitativo
Variable Y: Precio de Acción	La acciones representan un valor económico financiero tanto para los accionista como para los futuros inversionistas. Su valor está relacionado tanto a las decisiones y manejos de las operaciones internas de la compañía como a las condiciones y factores que afectan al mercado donde se desarrolla. (Ross, Westerfield & Jaffe, 2012).	Ingresos	Tasa de crecimiento de las ventas	Cuantitativo
		Rentabilidad	Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE)	Cuantitativo
			Rendimiento sobre los Activos (ROA)	Cuantitativo
Costo capital de la empresa	WACC: Costo promedio ponderado de capital	Cuantitativo		

Anexo 2.

Matriz de consistencia

PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES	POBLACIÓN Y MUESTRA	METODOLOGÍA
PROBLEMA GENERAL	OBJETIVO GENERAL	Hi. GENERAL			
¿Cuál es la relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo de 2015-2019?	Determinar la relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de lima durante el periodo de 2015-2019.	<p>H1: Existe relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.</p> <p>H0: No existe relación entre el riesgo reputacional y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.</p>	<p>VARIABLE INDEPENDIENTE: Riesgo reputacional</p> <p>VARIABLE DEPENDIENTE: Precio de acción</p>	<p>Población: La población de este estudio son todas las empresas que cotizan en la Bolsa De Valores de Lima, la cual está conformada por 263 firmas.</p> <p>Muestra: Está conformada por aquellas empresas que coticen en la Bolsa de Valores de Lima y hayan tenido riesgo reputacional durante el periodo 2015-2019. Estas son: Leche Gloria S.A-Gloria S.A y Graña y Montero S.A.A.</p>	<p>Según enfoque: Cuantitativo</p> <p>Según alcance: Descriptivo Correlacional</p> <p>Según diseño: No experimental</p> <p>Instrumento de recojo de datos: Extracción de documentos que se visualizan en la Bolsa de Valores de Lima sobre las empresas como el historial del precio de acción, hechos de importancia publicados por la BVL sobre las empresas que cotizan en ella u otros documentos que proporcionen mayor información de las empresas a estudiar.</p>
PROBLEMA ESPECÍFICOS	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	Hi. ESPECÍFICOS			
¿Cuál es la incidencia entre el riesgo reputacional y los ingresos de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019?	Identificar la incidencia del riesgo reputacional en los ingresos de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.	H1: El riesgo reputacional incide en el nivel de ingreso de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.			
¿Cuál es la incidencia entre el riesgo reputacional y los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019?	Identificar la incidencia del riesgo reputacional en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.	H2: El riesgo reputacional incide en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.			
¿Cuál es la incidencia entre el riesgo reputacional y el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019?	Identificar la incidencia del riesgo reputacional en el costo de capital de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.	H3: El riesgo reputacional incide en el costo de capital de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo 2015-2019.			



Anexo 3.

Base de datos en el programa Excel.

Empresas	Dividendo 0	Dividendo 2015	Dividendo 2016	Dividendo 2017	Dividendo 2018	Dividendo 2019
GRAÑA Y MONTERO S. A. A.	0.1690	0.1889	0.1560	0.1466	0.0940	0.0985
LECHE GLORIA S. A. (ANTES GLORIA S. A.)	0.3520	0.3775	0.3839	0.3722	0.3807	0.3792

Empresas	Dividendo 0	Dividendo 2014	Dividendo 2015	Dividendo 2016	Dividendo 2017	Dividendo 2018	Dividendo 2019
GRAÑA Y MONTERO S. A. A.	0.156	0.14	0.14	0.14	0.13	0.12	0.12
LECHE GLORIA S. A. (ANTES GLORIA S. A.)	0.474	0.42	0.38	0.36	0.33	0.31	0.28

Empresas	Precio de acción (modelo financiero)					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
GRAÑA Y MONTERO S. A. A.	1.85	1.21	1.22	3.65	1.24	1.19
LECHE GLORIA S. A. (ANTES GLORIA S. A.)	13.57	6.31	4.55	5.46	5.23	9.24

Precio de acción listado en bolsa						
2014	2015	2016	2017	2018	2019	
7.26	1.95	4.75	1.80	1.99	1.70	
9.98	5.90	6.80	6.50	6.90	5.70	

g						
2014	2015	2016	2017	2018	2019	
9.02%	3.26%	0.00%	8.79%	2.36%	0.00%	
13.73%	9.35%	6.57%	8.49%	7.14%	9.42%	

COK en SOLES						
2014	2015	2016	2017	2018	2019	
0.167	0.147	0.113	0.123	0.124	0.104	
0.168	0.154	0.144	0.145	0.130	0.125	

Datos	COK	WACC	Tasa de crecimiento(g)	Precio de acción	Variación ...