

# Bancos en Brasil y España: factores explicativos de revelación del capital relacional\*

doi:10.11144/Javeriana.cc16-40.bbef

## **Edila Eudemia Herrera-Rodríguez**

Doctora en ciencias empresariales con especialización  
en contabilidad, Universidad de Panamá. Docente,  
Universidad de Panamá.

Correo electrónico: eherreradeleon@hotmail.com

## **Clea Beatriz Macagnan**

Doctora en creación, estrategia y gestión de empresas,  
Universidad Autónoma de Barcelona, UAB, España.

Profesora en la Universidade do Vale do Rio dos Sinos,  
Brasil. Correo electrónico: cleabeatrizm@gmail.com

---

\* Artículo derivado de la tesis doctoral *Revelación voluntaria de informaciones de los recursos intangibles de los bancos: Panamá, Brasil y España y sus factores explicativos*, culminada en 2013. Sus objetivos eran conocer el nivel de revelación de información de los recursos intangibles de los bancos que han presentado los informes anuales en sus respectivas páginas electrónicas publicadas en internet, durante el período 2006-2011, inscritos en las Bolsas de Valores de Panamá, Brasil y España, y analizar los factores que explican la extensión de revelación de los recursos intangibles en los informes anuales, durante el período 2006-2011, de los bancos inscritos en las Bolsas de Valores de Panamá, Brasil y España. Este proyecto fue realizado con el patrocinio del Banco Mundial.



**Resumen** Este artículo analiza la revelación voluntaria de informaciones sobre capital relacional del negocio y los factores explicativos, de los bancos inscritos en las bolsas de valores de Brasil y España. Este estudio se basa en la existencia de la asimetría de información en el mercado de capitales, debido a la diferencia entre el precio de mercado y el valor contable de estas organizaciones. La teoría de la agencia plantea que revelar informaciones voluntarias reduce los costes de agencia. La teoría del coste del propietario presupone que revelar informaciones genera costes. La necesidad de transparencia informativa surge precisamente por las presiones del mercado. En este sentido, este trabajo está orientado a suscitar interés entre los agentes por revelar información voluntaria, para reducir el problema de la información asimétrica en el mercado de capitales. Este estudio analiza la revelación de 66 indicadores sobre informaciones representativas del capital relacional del negocio de 27 bancos, en 162 informes anuales, durante el período 2006-2011. La muestra está conformada por bancos que presentan sus informes anuales completos en la página web durante el período de estudio. Se construyó una matriz para cada banco, con una columna para los indicadores y una columna para cada año, con el número uno si el indicador era revelado y cero, si no era revelado. Se hizo un análisis descriptivo para examinar el nivel de revelación por país. Se utilizó la técnica de regresión lineal múltiple, por el método de mínimos cuadrados con datos de panel para su análisis. Se concluye que entre mayor sea el tamaño del banco, mayor rentabilidad tenga, más endeudado esté y más años de existencia tenga, mayor será la revelación de informaciones voluntarias sobre intangibles relativos al capital relacional.

**Palabras clave** Capital relacional del negocio; gobierno corporativo; asimetría de información; teoría de agencia; teoría del coste del propietario.

**Códigos JEL** G10, G12, G14

## **Banks in Brazil and Spain: Explanatory Factors for the Disclosure of Relational Capital**

**Abstract** This article analyzes the voluntary information disclosure on relational capital of the business, and the explanatory factors of the banks registered in the Brazil and Spain stock markets. This study is based on the existence of information asymmetry in the capital market due to the difference between the market price and the book value of these companies. The theory of the agency proposes that the voluntary information disclosure reduces the agency costs. The theory of the proprietary cost assumes that disclosing information generates costs. As a matter of fact, the necessity for information transparency emerges due to market pressures. In this way, this work aims to raise interest in agents towards the voluntary information disclosure as to reduce the problem of asymmetric information in the capital market. This study analyzes the disclosure of 66 indicators on representative information of relational capital of the business of 27 banks, in 162 annual reports during the 2006-2011 period. The sample is made up by banks that disclose their full annual reports in their website during the study period. We build a matrix for each bank, with a column for indicators and a column for every year, with a number one if the indicator was disclosed and zero if it was not. We performed a descriptive analysis as to examine the disclosure level per country. We used the multiple linear regression technique, through the least squares method with panel data for the analysis. We concluded that the greater the size of the bank, the higher the profitability, the higher the debt, and the more years it has existed, the higher the voluntary information disclosure on intangibles related to relational capital.

**Keywords** Relational capital of the business; corporate governance; information asymmetry; agency theory; proprietary cost theory.

## Bancos no Brasil e na Espanha: fatores explicativos de evidenciação do capital relacional

**Resumo** Este artigo analisa a evidenciação voluntaria de informações sobre capital relacional do negócio e os fatores explicativos, dos bancos inscritos nos mercados de ações do Brasil e da Espanha. Este estudo se baseia na existência de assimetria de informações no mercado de capitais, devido à diferencia entre preço de mercado e valor contábil destas organizações. A teoria da agência exprime que desvendar informações voluntarias reduz os custos de agência. A teoria do custo do proprietário assume que revelar informações gera custos. A necessidade de transparência informativa surge precisamente por causa das pressões do mercado. Neste sentido, este trabalho objetiva suscitar interesse entre agentes para evidenciar informação voluntaria, para reduzir o problema da informação assimétrica no mercado de capitais. Este estudo analisa a divulgação de 66 indicadores sobre informações representativas de capital relacional do negócio de 27 bancos, em 162 relatórios anuais, durante o período 2006-2011. A amostra foi conformada por bancos que apresentam seus relatórios anuais completos no site durante o período de estudo. Uma matriz para cada banco foi construída deixando uma coluna para indicadores e outra para cada ano, com um número um no caso de o indicador ser divulgado e zero, caso de não ser. Foi feita análise descritiva para analisar o nível de divulgação por país. A técnica de regressão linear múltipla foi utilizada, pelo método de mínimos quadrados com dados de painel para sua análise. Conclui-se que entre maior for o tamanho do banco, maior rentabilidade tiver, mais endividado estiver e mais anos de existência tiver, maior vai ser a divulgação de informações voluntarias sobre intangíveis relativos a capital relacional.

**Palavras-chave** Capital relacional do negócio; governança corporativo; assimetria de informações; teoria da agência; teoria do custo do proprietário.

## Introducción

En las últimas décadas, la cantidad de escándalos financieros en diversas corporaciones del mundo se ha incrementado, y ha provocado su quiebra. Estos escándalos han ocasionado un daño incalculable, más allá de su impacto inmediato: han debilitado la confianza que debe estar presente todo el tiempo en el corazón de los mercados financieros (Ruiz-Vallejo, 2008).

La severa crisis económica de la década del 2000, que originó una serie de escándalos corporativos, como los casos Enron, WorldCom, Tyco, entre otros, han causado afectaciones a la economía mundial. Estos escándalos surgieron en 2002, y a partir de entonces, se han planteado cuestiones profundas sobre las organizaciones y el interés general (Champlin & Knoedler, 2003). Esta sucesión de escándalos ha generado preocupación entre los reguladores y este tema ha adquirido cada día mayor relevancia. A partir de allí se mostró la necesidad de mayor transparencia en el comportamiento de las diferentes organizaciones, entre ellas las del sector bancario.

Las presiones del mercado podrían estar motivando a las organizaciones a revelar informaciones adicionales, de forma voluntaria, sobre sus recursos intangibles. Por lo general, los reguladores del mercado financiero establecen las normas sobre las informaciones mínimas que deben ser reveladas (Subramanian & Nagi-Reddy, 2010). En este sentido, la divulgación de información financiera de un país sería determinada no solo en función de los requisitos reglamentarios y el grado de cumplimiento, sino también de las presiones del mercado para

cumplir con la divulgación (Camfferman & Cooke, 2002; Kang & Gray, 2011). Esto, porque el crecimiento de las necesidades de información de los inversionistas y la complejidad del mercado afectarían tanto el volumen como la calidad de la información divulgada (Boesso & Kumar, 2007). Se trataría no solo de revelar informaciones; se requeriría además informar sobre aquellos aspectos relevantes, que podrían servir de herramienta para aquellos que tengan intereses en el desempeño de las organizaciones en el mercado. Todo ello estaría encaminado a la reducción de la asimetría de la información.

Las organizaciones bancarias han estado a la vista de diferentes organismos internacionales, debido a la crisis surgida con la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos y que se expandió al resto del mundo. Esto ha provocado la intervención de los bancos centrales para proveerles liquidez, a fin de que clientes y accionistas no se vieran afectados. Así surge el marco internacional regulador para bancos (Basilea) propuesto por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, para lograr la medición, normalización y seguimiento del riesgo internacional de liquidez.

En este ámbito ha surgido el concepto de gobierno corporativo, con la expectativa de aliviar el problema de la agencia, al restringir los incentivos de los directivos para promover sus propios intereses a expensas de los accionistas (Shleifer & Vishny, 1997). La búsqueda de los intereses propios por parte de los directivos hace surgir el riesgo moral. Las organizaciones más expuestas a este problema tienden a invertir más para mejorar la calidad de su gobierno

corporativo, lo que les facilitaría la obtención de capital (Fulghieri & Suominen, 2012). La adopción de políticas de gobierno corporativo está moviendo las economías hacia un sistema más transparente y responsable (Sanan & Yadav, 2011). Esto ha sugerido la necesidad de ser más transparentes, al revelar informaciones sobre sus recursos, entre ellos, los intangibles relativos al capital relacional del negocio, a fin de recuperar la confianza de los *stakeholders*.

En este contexto, esta investigación analiza el problema de la asimetría de la información entre los agentes y *stakeholders*. La teoría de agencia presupone que revelar informaciones voluntarias constituye una alternativa para reducir la asimetría de la información entre agentes y *stakeholders* (Jensen & Meckling, 1976).

Por otra parte, la teoría del coste del propietario parte del presupuesto de que la revelación de información voluntaria genera costes al propietario; ya sea porque hay desembolsos para sistematizar las informaciones y publicarlas o porque, cuando revela información voluntariamente permite que la competencia conozca su estrategia y, con eso, podría ocasionar pérdidas en las ventajas competitivas de la organización, lo que podría resultar en menoscabo al propietario (Darrough & Stoughton, 1990; Fishman & Hagerty, 1989; Macagnan, 2007; Verrecchia, 1983; Wagenhofer, 1990). Esta teoría se explica por el hecho de que las empresas incurren en costes para revelar informaciones.

Este estudio analiza la revelación voluntaria de informaciones sobre capital relacional del negocio y los factores explicativos. Para ello se construyó un índice con 66 indicadores que

miden la capacidad de interacción de la organización con el mercado, entre ellos, las relaciones con clientes o consumidores, proveedores, intermediarios, socios, y demás *stakeholders*. Fueron analizadas las instituciones bancarias registradas en el mercado de capitales en Brasil y España. Se revisaron los informes anuales durante el período 2006-2011. Primero, se han identificado los informes publicados en la página electrónica de los bancos en la web. En un segundo momento se analizó el nivel de revelación de información de los recursos intangibles representativos de su capital relacional del negocio. Posteriormente, se analizaron los factores explicativos de la revelación voluntaria de informaciones representativas del capital relacional del negocio, con la técnica de regresión lineal múltiple, mediante el método de mínimos cuadrados con datos de panel.

La importancia de este estudio obedece a la creciente necesidad de los bancos de conocer el nivel de transparencia, tema que ha sido objeto de preocupación para organismos internacionales como el Banco Mundial.

En la secuencia se presenta una revisión de la normativa que regula el tratamiento contable de los recursos intangibles, seguida de la revisión de literatura sobre asimetría de la información, escándalos financieros y transparencia del sistema bancario. Luego, se aborda el tema de la revelación de información sobre recursos intangibles, teoría de agencia y teoría de costes del propietario. Se formulan enseguida las hipótesis de esta investigación. Posteriormente, se muestra la metodología utilizada, luego los resultados obtenidos y, por último, las consideraciones finales.

## 1. Revisión de literatura

### 1.1. Norma Internacional de Contabilidad 38 (NIC 38)

En 1998, la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad, IASC, creada en 1973, presentó la Norma Internacional Contable IAS 38, la cual aborda la contabilidad y revelación de activos intangibles. Esta norma se creó con la intención de lograr una estandarización mundial de la medición de los activos intangibles. En 2001, se creó el International Accounting Standards Board (IASB), para reemplazar la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad (IASC). En 2004, el IASB revisó las normas internacionales de contabilidad e introdujo algunas modificaciones, que están vigentes en la actualidad. La Norma Internacional de Contabilidad 38 (NIC 38) regula el tratamiento contable de los activos intangibles. Un activo intangible se define como “un activo identificable, de carácter no monetario y sin apariencia física” (NIC 38, párr. 9). Esta norma establece que los activos intangibles se reconocerán inicialmente al costo. En vista de esta situación, aquellos intangibles que pueden estar dándoles valor a las organizaciones, como los recursos intangibles representativos del capital relacional del negocio, no pueden ser reconocidos en la contabilidad, lo que marca una notable diferencia entre el valor contable y el valor de mercado de las organizaciones. Esto ha llevado a la tendencia de revelar informaciones voluntarias sobre sus recursos intangibles, por parte de las organizaciones.

## 1.2. Asimetría de la información, escándalos financieros y transparencia del sistema bancario

Con la creación de las sociedades anónimas, emerge la problemática de la separación de la propiedad del control de la organización, entre el dueño del capital y el que gestiona la empresa. En este tipo de sociedad, debido a que la propiedad es administrada por agentes y no por sus dueños, surge el problema de la asimetría de la información sobre las decisiones de gestión de estas organizaciones, entre dos partes: agente y principal. La información asimétrica se refiere al hecho de que una de las partes puede estar mejor informada que su contraparte, sobre las decisiones de la organización. En tales condiciones, los ejecutivos de las organizaciones podrían tomar decisiones que privilegiasen sus intereses en detrimento de los intereses de quienes representan (Akerlof, 1970). Así que la existencia de asimetría de información posibilitaría comportamientos oportunistas. Cuanto mayor es la misma, mayor puede ser la posibilidad de ganancias de la parte más informada involucrada en esta relación contractual.

La asimetría de información permite el surgimiento de dos tipos de problemas: la selección adversa y el riesgo moral (Macagnan, 2007). La selección adversa surge antes de firmar una relación contractual, cuando una de las partes cuenta con información privilegiada, en detrimento de su contraparte. La parte menos informada podría tomar decisiones menos eficientes, en virtud de la falta de información. El riesgo moral, por su lado, surge después de firmado el contrato y se refiere a la posibilidad de que los agentes busquen objeti-

vos personales, lo cual afecta los intereses de los propietarios. Al partir del presupuesto de la problemática planteada, es importante destacar que la divulgación de información corporativa es un factor crítico para el funcionamiento eficiente del mercado de capitales (Healy & Palepu, 2001). Una forma de reducir la asimetría de la información entre los agentes y *stakeholders* es la revelación voluntaria de información en la página electrónica de internet. Las herramientas como internet y las tecnologías móviles han acercado los mercados a un estado utópico de la información perfecta, al reducir las asimetrías de información entre compradores y vendedores (Granados & Gupta, 2013). Esta sería la situación en que estarían todas las organizaciones que cotizan en el mercado de capitales, entre ellas, los bancos.

La severa crisis económica de la primera década del siglo XXI originó una serie de escándalos corporativos que afectó la economía mundial. Estos escándalos han afectado economías enteras (Ailon, 2012). La sucesión de escándalos en la industria bancaria ha generado preocupación entre los reguladores. En el centro de estas preocupaciones está el tema de la *confianza*. El colapso de Enron fue, en parte, una historia en la que el escrutinio muestra un manejo inadecuado de diferentes situaciones, como el exceso de confianza en los niveles altos de la organización. Esto podría conducir a la suspensión de los controles por los analistas, auditores, reguladores y la junta de directores. Se trató de una excesiva arrogancia ejecutiva y una transparencia insuficiente (Currall & Epstein, 2003).

La deficiencia en la transparencia y la falta de control y fiscalización provocaron la grave

crisis mundial, que aún afecta la economía de varios países. Esto ha generado la necesidad, por parte de inversores, acreedores y depositantes de contar con mejores herramientas para identificar los bancos en problemas de manera oportuna (Kerstein & Kozberg, 2013). Esta crisis financiera motivó el llamado de atención del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS) y la Autoridad Bancaria Europea (European Banking Authority, EBA) sobre la necesidad de mejorar el gobierno corporativo de las entidades financieras (Lagzdins, 2012). Así se hicieron nuevas reformas para reforzar las normas internacionales de capital y liquidez, con el fin de promover un sector bancario más resistente a las crisis que pudieran surgir. Para restaurar la integridad y la confianza del público en la información financiera y en los mercados de capitales, Estados Unidos promulgó la Ley Sarbanes-Oxley, en 2002. Esta ley fue aprobada en respuesta a la terrible crisis de desastres corporativos ocurridos, entre ellos Enron, WorldCom, Adelphia y Tyco (Orin, 2008). Por todo lo antes expuesto, este estudio va dirigido a la revelación voluntaria de recursos intangibles por parte de entidades del sector bancario, siendo el caso particular la revelación de informaciones sobre capital relacional del negocio.

### ***1.3. Revelación de información sobre capital intelectual, teoría de agencia y teoría de costes del propietario***

El valor asignado al capital intelectual, por medio de los recursos intangibles, ha cobrado importancia en los últimos años. Diversos autores han analizado el tema de la revelación

voluntaria de informaciones sobre recursos intangibles (Ariff, Cahan & Emanuel, 2014; Arvidsson, 2003; Bozzolan, Favotto & Ricceri, 2003; Bukh, Nielsen, Gormsen & Mouritsen, 2004; Carnaghan, 1999; Chander & Mehra, 2010; Entwistle, 1999; Fontana, 2011; Fontana & Macagnan, 2013; García-Meca, Parra, Larrán & Martínez, 2005; Gelb, 2002; Hidalgo-Gallardo & García-Meca, 2009; Hidalgo-Gallardo, García-Meca & Martínez, 2011; Jones, 2007; Kang & Gray, 2011; Kumar, 2013; Macagnan, 2005, 2007, 2009; Macagnan & Rodríguez, 2004; Ragini, 2012; Rodríguez-Pérez, 2004; Singh & Van der Zahn, 2008; Williams, 2001). En este contexto se ha abordado el capital relacional como recurso intangible. El capital relacional está asociado a la confianza sobre la base de una estrecha interacción en las relaciones (Chung-Jen, Chen & Lien-Sheng, 2004). Este tipo de intangible incluye el valor generado por las relaciones de la organización, no solo con los clientes, proveedores o accionistas, sino también por todos los grupos de interés tanto internos como externos (Bontis, 1996; Hormiga, Batista & Sánchez, 2011; Ordóñez de Pablos, 2003; Roos, Bainbridge & Jacobsen, 2001; Stewart, 1998).

Esta investigación se basa en dos teorías, con sus presupuestos, que intentan explicar las motivaciones de revelar o no informaciones voluntarias sobre recursos intangibles representativos de capital relacional del negocio. Estas son la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976) y la teoría del coste del propietario (Dye, 1986; Macagnan, 2007; Verrecchia, 1983; Wagenhofer, 1990). La teoría de la agencia estudia la relación contractual entre agentes y accio-

nistas. De un lado, se encuentra el dueño del capital y del otro, el agente. Este último representa los intereses del propietario y toma las decisiones en su nombre. De darse la situación de existencia de conflictos de intereses en esta relación, los agentes tendrían un incentivo para expropiar a los accionistas, por lo cual estos últimos podrían crear mecanismos o contratos a fin de monitorear a los agentes, para que actúen de acuerdo a sus intereses. Estos costos de monitoreo y control se denominan costes de agencia. La teoría de la agencia parte del supuesto de que cuanto mayor sea la revelación de informaciones, menores serán los costes de agencia. Por ello, una vez que los agentes decidan revelar voluntariamente mayor número de informaciones a los accionistas, más se reduciría la asimetría de la información y, por ende, la necesidad de monitoreo y control del comportamiento de los agentes.

Por otro lado, la teoría del coste del propietario parte del supuesto de que la revelación de información voluntaria genera costes al propietario, ya sea porque hay desembolsos para sistematizar las informaciones y publicarlas o porque, cuando revela voluntariamente información, la organización permite que la competencia conozca su estrategia y, con eso, podría ocasionar pérdidas en sus ventajas competitivas, lo cual resulta en menoscabo al propietario (Cooke, 1989, 1992; Macagnan, 2007; Verrecchia, 1983). Esta teoría se sustenta en el hecho de que hay costes para revelar informaciones. El agente tendrá entonces que tomar la decisión entre revelar o no informaciones voluntarias sobre recursos intangibles. Por un lado, la teoría de la agencia presupone la reducción del

costo de capital por la revelación y por otro, la teoría del coste del propietario presupone costes por revelar.

## **2. Formulación de las hipótesis sobre los factores explicativos de la revelación de información sobre recursos intangibles relativos al capital relacional del negocio**

Los estudios realizados por Susanne Arvidsson (2003); Fernando Batista Fontana (2011); Fernando Batista Fontana y Clea Beatriz Macagnan (2013); Edila Eudemia Herrera-Rodríguez (2013); Ruth Hidalgo-Gallardo y Emma García-Meca (2009); Clea Beatriz Macagnan (2005, 2007, 2009); Clea Beatriz Macagnan y Gonzalo Rodríguez-Pérez (2005); y Gonzalo Rodríguez-Pérez (2004) han analizado los factores explicativos de la revelación de información sobre recursos intangibles relativos al capital relacional. Para ello han contrastado las hipótesis tamaño, endeudamiento, rentabilidad, antigüedad, crecimiento, pago de dividendos, precio de la acción dividido entre su valor contable, como posibles características que podrían explicar la revelación voluntaria de este tipo de informaciones. Con base en la literatura revisada, se han formulado las hipótesis de esta investigación.

El tamaño ha sido la hipótesis más contrastada como factor explicativo de la revelación de información sobre recursos intangibles. Entre estas investigaciones se pueden mencionar las realizadas por Susanne Arvidsson (2003); Saverio Bozzolan, Francesco Favotto y Federica Ricceri (2003); Carla Ann Carnaghan (1999); Fernando Batista Fontana (2011); Fernando Ba-



tista Fontana y Clea Beatriz Macagnan (2013); Emma García-Meca, Isabel Parra, Manuel Larrán e Isabel Martínez (2005); Rob Gray, Mohammed Javad, David M. Power y C. Donald Sinclair (2001); Edila Eudemia Herrera-Rodríguez (2013); Denise A. Jones (2007); Clea Beatriz Macagnan (2005, 2007, 2009); Clea Beatriz Macagnan y Gonzalo Rodríguez-Pérez (2005); Ragini (2012); Gonzalo Rodríguez-Pérez (2004).

En cuanto al tamaño, la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976) plantea que entre mayor sea el tamaño de la organización, mayor revelación de información debería existir, y así minimizar la posibilidad de conflictos de intereses entre agentes y propietarios. Desde otra perspectiva, la teoría del coste del propietario presupone que las pequeñas empresas no poseen los recursos necesarios para presentar una amplia gama de información (Buzby, 1975; Cooke, 1989, 1992). Se plantea la siguiente hipótesis:

- H<sub>1</sub> Hay una relación positiva entre el tamaño de los bancos y la revelación de información de recursos intangibles relativos al capital relacional del negocio.

La hipótesis *rentabilidad*, como factor explicativo de la revelación de información sobre capital relacional fue contrastada por las investigaciones de Fernando Batista Fontana (2011), Fernando Batista Fontana y Clea Beatriz Macagnan (2013), Edila Eudemia Herrera-Rodríguez (2013), Clea Beatriz Macagnan (2005, 2007, 2009), Gonzalo Rodríguez-Pérez (2004). Con fundamento en los presupuestos de la teo-

ría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976), la rentabilidad de la organización indica altos niveles de solvencia, por lo que la revelación de información sobre intangibles evidenciaría las condiciones financieras de la organización ante los *stakeholders*. Un caso contrario plantea la teoría del coste del propietario (Macagnan, 2007; Verrecchia, 1983), que presupone que una empresa con buenos resultados estaría menos inclinada a revelar información sobre sus recursos intangibles, ya que podría estar ofreciéndole a la competencia información que podría ser copiada (Macagnan, 2007). Se plantea la siguiente hipótesis:

- H<sub>2</sub> Hay una relación positiva entre la rentabilidad de los bancos y la revelación de información de recursos intangibles relativos al capital relacional del negocio.

Las organizaciones más endeudadas pueden estar reflejando sus inversiones, lo que resultaría en el incremento de las utilidades para los accionistas. Por ello, sería necesario revelar mayor cantidad de informaciones sobre recursos intangibles a fin de reducir la asimetría de la información (Macagnan, 2007). Según los presupuestos de la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976), puede haber un mayor incentivo en las organizaciones más endeudadas a fin de justificarse ante los accionistas.

Las investigaciones empíricas que analizan el endeudamiento como factor explicativo de la revelación de información de recursos intangibles, presentan resultados contrapuestos. Fernando Batista Fontana (2011), Fernando Ba-

tista Fontana y Clea Beatriz Macagnan (2013), Edila Eudemia Herrera-Rodríguez (2013), Clea Beatriz Macagnan (2007, 2009) y S. Mitchell Williams (2001) confirmaron en sus investigaciones que hay una relación positiva entre el endeudamiento y la revelación de informaciones de recursos intangibles. La hipótesis endeudamiento no fue confirmada como factor explicativo de revelación de información sobre recursos intangibles, en los estudios realizados por Susanne Arvidsson (2003); Emma García-Meca, Isabel Parra, Manuel Larrán e Isabel Martínez, (2005); Ruth Hidalgo-Gallardo y Emma García-Meca (2009); Clea Beatriz Macagnan (2005); Clea Beatriz Macagnan y Gonzalo Rodríguez-Pérez (2005); y Ragini (2012). Se plantea la siguiente hipótesis

- H<sub>3</sub> Hay una relación negativa entre el nivel de endeudamiento de los bancos y la revelación de información de recursos intangibles relativos al capital relacional del negocio.

Los años de haberse constituido la organización pueden constituir un factor decisivo a la hora de revelar información voluntaria sobre recursos intangibles (Gallardo & Castilla, 2004). De acuerdo a la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976), entre más tiempo de existencia tenga la organización, mayor debería ser la revelación de información. Esto, porque el tiempo de existencia podría ser interpretado como una señal de que se trata de una empresa sólida en términos de inversión (Macagnan, 2007). Por su parte, la teoría del coste del propietario (Macagnan, 2007; Verrecchia,

1983), presupone que una organización con muchos años en el mercado, estaría reflejando su solidez, por lo cual no sería necesario revelar mayores informaciones sobre sus recursos intangibles. Las investigaciones de Edila Eudemia Herrera-Rodríguez (2013) y Clea Beatriz Macagnan (2007, 2009) encontraron una relación positiva entre la antigüedad y la revelación de información sobre recursos intangibles. Se presenta la siguiente hipótesis:

- H<sub>4</sub> Hay una relación positiva entre la antigüedad de los bancos y la revelación de información de recursos intangibles relativos al capital relacional del negocio.

De acuerdo a la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976), entre mayor sea el precio de la acción dividido entre el valor contable, mayor debería ser la revelación de información sobre recursos intangibles. Esto, porque los directivos de la organización buscarían minimizar los conflictos de intereses con los inversores, lo cual justifica que la diferencia entre el valor contable y el valor de mercado de la empresa está en los activos intangibles no contabilizados (Macagnan, 2007). De esta manera, se reduce el problema de la asimetría de la información. La hipótesis precio de la acción dividido entre su valor contable se contrastó en las investigaciones de Fernando Batista Fontana (2011), Edila Eudemia Herrera-Rodríguez (2013) y Clea Beatriz Macagnan (2007, 2009). Los resultados confirman la existencia de una relación positiva entre el precio de la acción dividido entre su valor contable y la revelación de información sobre recursos intangibles. Se formula la siguiente hipótesis:

H<sub>5</sub> Hay una relación positiva entre el precio de la acción dividido entre el valor contable de los bancos y la revelación de información de recursos intangibles relativos al capital relacional del negocio.

Los dividendos constituyen un indicador para los accionistas de que la organización mantiene una condición económica y financiera saludable (Suárez, 2003). Los inversionistas actuales y potenciales podrían sentir un nivel de confianza de que la organización está en capacidad de generar utilidades. La teoría de agencia (Jensen & Meckling, 1976) mostraría que los directivos trabajan en beneficio de los accionistas. Por su parte, la teoría del coste del propietario (Macagnan, 2007; Verrecchia, 1983) plantearía que el propio pago de dividendos reflejaría la solidez financiera de la organización. En vista de ello, revelar informaciones sobre intangibles implica un costo innecesario. La hipótesis pago de dividendos fue contrastada por Clea Beatriz Macagnan (2007, 2009). Los resultados no confirmaron la relación entre el pago de dividendos y la extensión de revelación de información sobre recursos intangibles. Por otra parte, Edila Eudemia Herrera-Rodríguez (2013) encontró en su investigación una relación negativa entre el pago de dividendos y la revelación de información. Se plantea la siguiente hipótesis:

H<sub>6</sub> Hay una relación negativa entre el pago de dividendos de los bancos y la revelación de información de recursos intangibles relativos al capital relacional del negocio.

La revelación de información sobre las nuevas acciones emitidas mostraría al mercado que

puede tener confianza en la organización. Esto, según los presupuestos de la teoría la agencia (Jensen & Meckling, 1976). Caso contrario indican los presupuestos de la teoría del coste del propietario, en el sentido de que revelar este tipo de informaciones generaría costes para la organización (Cooke, 1989, 1992; Macagnan, 2007; Verrecchia, 1983). La hipótesis emisión de nuevas acciones fue contrastada en los estudios de David S. Gelb (2002), Edila Eudemia Herrera-Rodríguez (2013) y Clea Beatriz Macagnan (2007). Los resultados no confirmaron la relación entre la emisión de nuevas acciones y la revelación de información sobre recursos intangibles. Partiendo de estos planteamientos, se formula la siguiente hipótesis:

H<sub>7</sub> Hay una relación negativa entre la emisión de nuevas acciones de los bancos y la revelación de información de recursos intangibles relativos al capital relacional del negocio.

Según los presupuestos de la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976), la revelación de informaciones respecto a los dividendos generados por acción puede indicar a los accionistas la capacidad de los directivos para administrar los recursos de los accionistas. Por otra parte, la teoría del coste del propietario presupone que revelar este tipo de informaciones genera costes innecesarios (Macagnan, 2007; Verrecchia, 1983). La hipótesis dividendos por acción fue testada por las investigaciones de Fernando Batista Fontana (2011), Fernando Batista Fontana y Clea Beatriz Macagnan (2013), y Edila Eudemia Herrera-Rodríguez (2013) y concluyeron que no hay una relación en-

tre los dividendos generados por acción y la revelación de información sobre recursos intangibles. Se formula la siguiente hipótesis:

- H<sub>8</sub> Hay una relación negativa entre los dividendos por acción de los bancos y la revelación de información de recursos intangibles relativos al capital relacional del negocio.

Para una organización, el hecho de cotizar en más de una bolsa significaría que debe revelar más informaciones sobre sus recursos intangibles, por el hecho de que maneja una gran cantidad de contratos. Esto, de acuerdo a los presupuestos de la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976). Por su parte, la teoría del coste del propietario presupone que revelar este tipo de informaciones genera costes innecesarios, pues parte del hecho de que cotizar en más de una bolsa reflejaría propiamente la expansión de la organización (Macagnan, 2007; Verrecchia, 1983). La hipótesis cotización en más de una bolsa fue contrastada por la investigación de Edila Eudemia Herrera-Rodríguez (2013), que concluyó que a medida que las empresas cotizan en más bolsas, revelan más informaciones sobre sus recursos intangibles. Se formula la siguiente hipótesis:

- H<sub>9</sub> Hay una relación positiva entre la cotización en más de una bolsa por parte de los bancos y la revelación de información de recursos intangibles relativos al capital relacional del negocio.

El crecimiento de las organizaciones puede ser un factor que las llevaría a revelar más

informaciones sobre sus recursos intangibles. Esto, según los presupuestos de la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976). La existencia de grandes volúmenes de contratos puede provocar el surgimiento de conflictos de intereses entre agentes y accionistas (Macagnan, 2007). Caso contrario presupone la teoría del coste del propietario (Macagnan, 2007; Verrecchia, 1983), al plantear que el crecimiento de las organizaciones habla por sí solo, y no sería necesario incurrir en costes adicionales. La hipótesis sobre crecimiento fue contrastada en las investigaciones de Fernando Batista Fontana (2011), Fernando Batista Fontana y Clea Beatriz Macagnan (2013), Edila Eudemia Herrera-Rodríguez (2013) y Gonzalo Rodríguez-Pérez (2004). Estas investigaciones, con excepción de Herrera (2013), confirmaron la existencia de una relación positiva entre el crecimiento y la revelación de información sobre recursos intangibles. Se plantea la siguiente hipótesis:

- H<sub>10</sub> Hay una relación positiva entre el crecimiento de los bancos y la revelación de información de recursos intangibles relativos al capital relacional del negocio.

La relación positiva significa que entre mayor sea el tamaño de la variable explicativa, mayor será la revelación de información sobre capital relacional del negocio. Por otro lado, la relación negativa significa que entre mayor sea el tamaño de la variable explicativa, menor será la revelación de información.

La tabla 1 presenta las hipótesis formuladas y la relación estimada.

No.	Hipótesis	Relación estimada
1	Total de activo (tamaño)	+
2	Rentabilidad	+
3	Endeudamiento	-
4	Antigüedad de la empresa	+
5	Precio de la acción/valor contable acción	+
6	Pago de dividendos (dicotómica)	-
7	Emisión de nuevas acciones (dicotómica)	-
8	Dividendo por acción	-
9	Cotización en más de una bolsa	+
10	Crecimiento	+

Tabla 1. Hipótesis y relación estimada  
Fuente: elaboración propia

### 3. Metodología de la investigación

Se presenta a continuación la metodología utilizada para el desarrollo de este estudio. Se describen el modelo empírico utilizado, las variables y el proceso de selección de la muestra.

#### 3.1. Modelo empírico

La fórmula 1 presenta el modelo empírico utilizado para analizar la relación estadística entre los factores que pueden explicar la revelación por parte de los bancos, y su nivel de revelación de aquellas informaciones representativas del capital relacional del negocio.

$$\begin{aligned}
 Rcrn = & \beta_0 + \beta_1 \ln Actt_{it} + \beta_2 Roa_{it} + \beta_3 Roe_{it} \\
 & + \beta_4 End_{it} + \beta_5 Antig_{it} + \beta_6 P\_Vcont_{it} + \beta_7 Pag\_Div_{it} \\
 & + \beta_8 Em\_Nu\_Acc_{it} + \beta_9 Div\_Acc_{it} + \beta_{10} Cot\_ \\
 & + \beta_{11} Bol_{it} + \beta_{12} C\_Actt_{it} + \beta_{13} C\_Ing_{it} + \beta_{13} CLuc_{it} + \epsilon_{it}
 \end{aligned}$$

(1)

Siendo:

- Rcrn = nivel de revelación capital relacional del negocio
- $\beta_0$  = constante
- $\beta_i$  = parámetros que serán estimados
- $\ln Actt_{it}$  = total del activo del banco *i* en el año *t*
- $Roa_{it}$  = rentabilidad del activo del banco *i* en el año *t*
- $Roe_{it}$  = rentabilidad del patrimonio del banco *i* en el año *t*
- $End_{it}$  = endeudamiento del banco *i* en el año *t*
- $Antig_{it}$  = antigüedad del banco *i* en el año *t*
- $P\_Vcont_{it}$  = precio de la acción dividido entre su valor contable del banco *i* en el año *t*
- $Pag\_Div_{it}$  = dividendos pagados del banco *i* en el año *t*
- $Em\_Nu\_Acc_{it}$  = emisión de nuevas acciones del banco *i* en el año *t*
- $Div\_Acc_{it}$  = dividendos por acción del banco *i* en el año *t*
- $Cot\_+_Bol_{it}$  = cotización en más de una bolsa del banco *i* en el año *t*
- $C\_Actt_{it}$  = crecimiento del activo total del banco *i* en el año *t*
- $C\_Ing_{it}$  = crecimiento de los ingresos del banco *i* en el año *t*
- $C\_Luc_{it}$  = crecimiento del lucro líquido del banco *i* en el año *t*
- $\epsilon_{it}$  = error aleatorio que capta el efecto de las variables omitidas del banco *i* en el año *t*
- i* = bancos, de 1 a 27
- t* = años, de 2006 a 2011

### 3.2. Variable dependiente: nivel de revelación del capital relacional del negocio

Con el objetivo de medir la revelación voluntaria, se han creado 66 indicadores de informaciones representativas del capital relacional del negocio existentes en bancos. Estos indicadores están basados en el Modelo Macagnan (2007), que utilizó 42 indicadores para analizar la revelación de capital relacional de las empresas listadas en las bolsas de valores de Barcelona y de Madrid. Para esta investigación, se consideraron algunos indicadores del Modelo Macagnan, se incluyeron otros adicionales, adecuándolos al objetivo de este estudio, debido a que en esta investigación la muestra la integran las organizaciones bancarias. Los indicadores considerados se muestran en la tabla 2.

Para calcular el nivel de revelación, que es la variable dependiente para esta investigación, se utilizó el índice de divulgación  $I_j$ , que está basado en el enfoque dicotómico (Camfferman & Cooke, 2002; Cooke, 1989, 1992; Macagnan, 2007, 2009) y se define como:

$$I_j = \frac{\sum_{i=1}^{n_j} \chi_{ij}}{n_j} \quad (2)$$

Donde:

$I$  = índice

$j$  = banco

$i$  = indicadores  $i$  del banco  $j$

$\chi_{ij}$  = número de indicadores  $i$  obtenidos para el banco  $j$ ; 1 si el ítem es revelado, 0 si no es revelado; de modo que  $0 \leq I_j \leq 1$

$n_j$  = número de indicadores = 66

Los datos fueron obtenidos de cada uno de los informes anuales de los bancos que integran la

muestra. Para ello se construyó una matriz para cada uno de los bancos. En esta, se anotaron los 66 indicadores para medir la revelación de los recursos intangibles relativos al capital relacional del negocio y los respectivos años de estudio. Luego se dividió el valor total de los ítems para cada banco entre el número máximo de los mismos que se puede lograr. Así se obtiene el porcentaje de revelación para cada uno de los indicadores.

### 3.3. Variables explicativas

Las variables explicativas están representadas por factores de las organizaciones, que pudieran estar influyendo en la revelación de información sobre capital relacional del negocio. La tabla 3 presenta las hipótesis, variables, fórmulas y unidades utilizadas.

## 4. Selección de la muestra

En este estudio fueron seleccionados los bancos inscritos en el mercado de capitales: en Brasil, la bolsa de São Paulo - BM&F BOVESPA y en España, las bolsas de Madrid y Barcelona. La muestra la integran los 38 bancos que publicaron el 100% de sus informes anuales disponibles para descargar desde su página electrónica de internet. Fueron eliminados 11 de ellos, dada la ausencia de datos sobre algunas variables; otros, porque los datos se encontraban muy dispersos de la media, y otros por estar registrados en bolsas en Brasil y también en España, lo cual podría ocasionar que se obtuvieran resultados poco significativos. La muestra quedó integrada finalmente por 27 bancos. Esta representa un total de 162 informes anuales. Para el desarrollo de esta investigación, se analizaron seis años, de 2006 a 2011. El total de la muestra para cada uno de estos países se presenta en la tabla 4.

Número de clientes	Descripción de las relaciones con los accionistas
Número de clientes que utilizan los servicios por la web	Pago de dividendos
Nuevos clientes del ejercicio	Historial bursátil de la empresa
Servicios por cliente	Rentabilidad por acción
Identificación de los tipos de clientes	Principales proveedores externos de fondos
Media del tamaño del cliente	Descripción de la red de proveedores de fondos
Declaración de dependencia de clientes importantes	Número de accionistas
Información sobre política de fidelización de clientes	Número de proveedores de fondos
Medidas de satisfacción del cliente (cantidad de reclamos)	Evolución de las tasas de interés de los proveedores de fondos
Gastos de formación de los clientes	Origen geográfico de los proveedores de fondos
Relación clientes/empleados	Información sobre la cartera de préstamos
Publicaciones para mejorar la atención al cliente	Cartera de préstamo segmentada por sector geográfico
Capacidad de respuesta (cantidad de sucursales, oficinas, cajeros disponibles)	Cartera de préstamo segmentada por rubro (tipo de préstamo)
Localización de sucursales/cajeros/oficinas	Cartera de clientes segmentada por rubro (uso que se les dará a los préstamos)
Nuevas sucursales/cajeros/oficinas	Estructura de los depósitos de los clientes
Cierre de sucursales/cajeros/oficinas	Segmentación del mercado por cartera de préstamos
Descripción de los canales de distribución empleados por la empresa	Relación gastos/ventas
Número de préstamos y/o pólizas por empleado	Indicación del total de activos
Gastos de administración/total de préstamos y/o pólizas contratadas	Índice de patrimonio frente a total de activos
Descripción de las actividades de marketing y promoción	Índice de retorno sobre el patrimonio promedio
Gastos de marketing y promoción	Índice de retorno sobre el activo promedio
Porcentaje de ingresos por sucursal	Índice de eficiencia operativa
Valor de los servicios segmentados por sucursal	Gastos de administración/utilidad neta
Ingresos segmentados por servicio	Total del préstamos otorgados
Ingresos segmentados por mercados geográficos	Calificación financiera externa
Ingreso a nuevos mercados	Información sobre riesgo de crédito
Cuota de mercado	Información sobre riesgo de tipo de interés
Cuota de mercado por segmento	Información sobre riesgo de liquidez
Alianzas estratégicas	Información sobre riesgo de mercado
Objetivos y razones para alianzas estratégicas	Información sobre riesgo de tipo de cambio
Descripción de los socios de las alianzas	Información sobre morosidad
Duración de las alianzas	Información sobre inversiones
Actividad de las empresas del grupo	Evolución de las utilidades

Tabla 2. Indicadores representativos de capital relacional del negocio (66 ítems)

Fuente: elaboración propia

Hipótesis	Variables	Identificación	Fórmulas	Unidades utilizadas
Tamaño	Total de activos	Lnactt	Valor total del activo	Millones de reales
Rentabilidad	ROA	ROA	(Utilidad neta/ activos)*100	Porcentual
	ROE	ROE	(Utilidad neta/ patrimonio líquido)*100	Porcentual
Endeudamiento	Endeudamiento	End	(Total de pasivos/total de activos)*100	Porcentual
Antigüedad	Años de constitución del banco	Antig	Años de constitución del banco	Años
Precio de la acción dividido por su valor contable	Precio de la acción dividido por su valor contable	P_Vcont	(Cotización de la acción/valor contable de la acción)*100	Porcentual
Pago de dividendos	Pago de dividendos	Pag_Div	Pago de dividendos	Dicotómica
Emisión de nuevas acciones	Emisión de nuevas acciones	Em_Nu_Acc	Emisión de nuevas acciones	Dicotómica
Dividendo por acción	Dividendo por acción	Div_Acc	Dividendo por acción	Reales
Cotización en más de una bolsa	Cotización en más de una bolsa	Cot_+_Bol	Cotización en más de una bolsa	Dicotómica
	Activo total	C_Actt	(Activo total del año analizado/activo total del año anterior)*100	Porcentual
Crecimiento	Ingresos	C_Ing	(Ingresos del año analizado/ingresos del año anterior)*100	Porcentual
	Lucro líquido	C_Luc	(Lucro líquido del año analizado/lucro líquido del año anterior)*100	Porcentual

Tabla 3. Hipótesis, variables, identificación, fórmulas y unidades utilizadas

Fuente: elaboración propia

País	Total de bancos	Muestra
Brasil	29	17
España	23	10
Total de bancos	52	27

Tabla 4. Representación de los bancos por país

Fuente: elaboración propia



## 5. Resultados

En esta sección se presentan los resultados obtenidos en esta investigación. Primero, las estadísticas descriptivas; luego, el análisis de correlación entre las variables explicativas y, por último, el análisis de regresión lineal múltiple con datos de panel.

### 5.1. Análisis descriptivo y de correlaciones

En la tabla 5 se muestra la estadística descriptiva de la revelación de capital relacional del negocio de los bancos inscritos en la Bolsa de Valores de São Paulo – BM&F BOVESPA. En esta sección se presentan las estadísticas descriptivas

por país, para un total de 29 bancos. Uno de ellos cotiza en ambas bolsas de valores y el otro es una subsidiaria de un banco de la muestra, por lo que no fueron considerados para las regresiones.

En 2008 se da el mayor porcentaje de la media con 60,44%, y el menor porcentaje se da en el año 2011, con 55,89%. Sin embargo, los porcentajes se mantienen muy cercanos. En la tabla 6 se muestra la estadística descriptiva de la revelación de capital relacional del negocio de los bancos inscritos en las bolsas de Madrid y Barcelona.

El año 2007 presenta el mayor porcentaje de la media con 79,06% y el menor porcentaje se muestra para el año 2011, con 70,52%. La tabla 7 muestra las estadísticas descriptivas de las variables explicativas.

Año	No.	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo
2006	18	56,40	17,95	21,21	84,85
2007	18	58,84	20,18	21,21	84,85
2008	18	60,44	17,16	21,21	84,85
2009	18	59,60	17,39	22,73	86,36
2010	18	59,85	15,53	31,82	86,36
2011	18	55,89	14,08	33,33	80,30

Tabla 5. Resumen de las estadísticas descriptivas de la revelación de capital relacional del negocio de los bancos inscritos en la Bolsa de Valores de São Paulo – BM&F BOVESPA

Fuente: elaboración propia de las autoras con base en la información presentada en los informes anuales publicados por los bancos inscritos en la Bolsa de Valores de São Paulo – BM&F BOVESPA, el 2 de junio de 2012

Año	No.	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo
2006	11	77,82	6,79	66,67	86,36
2007	11	79,06	7,26	68,18	87,88
2008	11	78,37	5,91	68,18	84,85
2009	11	77,55	7,95	60,61	86,36
2010	11	77,27	6,46	68,18	87,88
2011	11	70,52	7,65	51,52	80,30

Tabla 6. Resumen de las estadísticas descriptivas de la revelación de capital relacional del negocio por los bancos inscritos en las Bolsas de Madrid y Barcelona

Fuente: elaboración propia, con base en la información presentada en los informes anuales publicados por los bancos inscritos en las Bolsas de Madrid y Barcelona, el 2 de junio de 2012

Variables explicativas	No.	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo
Actt	161	287.000.000	575.000.000	1.120.649	3.080.000.000
ROA	161	1,54	0,85	-0,70	4,50
ROE	161	15,49	7,65	-5,10	41,40
End	161	89,15	5,99	67,07	97,40
Antig	161	75,00	45,00	9,00	203,00
P_Vcont	161	1,49	1,04	0,00	4,96
Pag_Div	161	0,88	0,32	0,00	1,00
Em_Nu_Acc	161	0,43	0,50	0,00	1,00
Div_Acc	161	0,62	0,63	0,00	3,49
Cot_+_Bol	161	0,48	0,50	0,00	1,00
C_Actt	161	21,50	40,27	-55,25	430,39
C_Ing	161	15,72	28,33	-92,52	120,17
C_Luc	161	20,89	76,57	-209,31	616,98

Tabla 7. Estadísticas descriptivas de las variables explicativas  
Fuente: elaboración propia

Estos resultados, principalmente, presentan la desviación de la media en la variable total de activos. La antigüedad de la empresa también evidencia una gran desviación, pues dentro de

la muestra hay bancos muy grandes y bancos muy pequeños.

La tabla 8 presenta los coeficientes de correlación entre las variables explicativas.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1. Actt	1,00												
2. ROA	-0,28	1,00											
3. ROE	-0,01	0,52	1,00										
4. End	0,35	-0,55	0,32	1,00									
5. Antig	0,54	-0,26	0,16	0,40	1,00								
6. P_Vcont	0,06	0,12	0,55	0,29	0,25	1,00							
7. Pag_Div	0,16	-0,20	0,16	0,45	0,28	0,17	1,00						
8. Em_Nu_Acc	0,29	-0,10	0,19	0,29	0,17	0,32	0,24	1,00					
9. Div_Acc	0,46	-0,17	0,15	0,38	0,35	0,18	0,18	0,13	1,00				
10. Cot_+_Bol	0,45	-0,25	0,14	0,47	0,49	0,24	0,28	0,48	0,24	1,00			
11. C_Actt	-0,02	0,03	0,02	-0,01	-0,15	0,07	0,01	0,18	-0,08	-0,01	1,00		
12. C_Ing	-0,11	0,24	0,14	-0,14	-0,18	0,03	-0,06	0,06	-0,06	-0,15	0,22	1,00	
13. C_Luc	-0,09	0,33	0,27	-0,13	-0,10	0,10	-0,22	-0,03	-0,03	-0,13	0,01	0,17	1,00

Tabla 8. Matriz de correlaciones de las variables explicativas  
Fuente: elaboración propia

La variable activo total está relativamente correlacionada con la variable antigüedad. La variable ROA está relativamente correlacionada con la variable ROE y con la variable endeudamiento. La variable ROE está relativamente relacionada con la variable precio entre el valor contable. En las demás variables, se observan diferentes correlaciones en menor significancia.

**5.2. Análisis de regresión múltiple con datos de panel**

En esta sección se presentan los resultados del modelo de regresión con datos de panel. La tabla 9 muestra los resultados del modelo.

La tabla 9 presenta el análisis de regresión entre la revelación de capital relacional del negocio (variable dependiente), y los factores que pudieran explicar tal revelación (variables explicativas), con un R<sup>2</sup> ajustado de 55,38%. Como resultado, se confirmaron cinco variables, con un nivel de significancia de 1% (Valor de p < 0.01), como factores explicativos de la revelación de información sobre recursos intangibles relativos al capital relacional del negocio.

Las hipótesis tamaño, ROA, endeudamiento y antigüedad fueron confirmadas como factores explicativos de la revelación de información de capital relacional del negocio con relación positiva. La hipótesis ROE fue confirmada con relación negativa.

Variable dependiente: Rcrn			Muestra 2 162		
Método: mínimos cuadrados			Observaciones incluidas: 161		
Variable	Coefficiente	Error estándar	Estadístico t	Probabilidad	
Log(Actt)	4,959931	0,423201	11,720050	0,000000	***
Roa(-1)	8,461503	2,558920	3,306669	0,001200	***
Roe(-1)	-0,874305	0,253208	-3,452906	0,000700	***
End(-1)	1,203815	0,326313	3,689146	0,000300	***
Antig (-1)	0,071246	0,021413	3,327234	0,001100	***
Constante	-135,209100	29,703920	-4,551894	0,000000	
R-cuadrado	0,567729		Estadístico F	40,714340	
R-cuadrado ajustado	0,553785		Probabilidad (estadístico F)	0,000000	
			Durbin-Watson	2,074444	

\*\*\*p<0.01

Tabla 9. Resultados del modelo  
Fuente: elaboración propia

Las hipótesis precio de la acción dividido entre su valor contable, pago de dividendos, emisión de nuevas acciones, dividendos por acción, cotización en más de una bolsa, crecimiento de los activos, crecimiento de los ingresos y crecimiento del lucro líquido fueron rechazadas como factores explicativos de la revelación de información sobre capital relacional del negocio.

### Consideraciones finales

Este estudio analizó la revelación de información voluntaria sobre recursos intangibles, relativos al capital relacional del negocio, de los bancos inscritos en el mercado de capitales de Brasil y España, durante el período 2006-2011. Las estadísticas descriptivas muestran que los bancos de España revelan un mayor porcentaje de la media en cuanto a indicadores de recursos intangibles relativos al capital relacional de negocio, que los bancos de Brasil.

Los resultados del modelo de regresión indican que entre mayor sea el tamaño del banco, mayor la rentabilidad, más endeudado esté y más años de existencia tenga, mayor será la revelación de informaciones voluntarias sobre intangibles relativos al capital relacional del negocio. Estos resultados ratifican los presupuestos de la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976), que presupone que entre mayor sea el tamaño de estas variables, mayor debería ser la revelación de información, ya que esto constituye una alternativa para reducir el problema de la asimetría de la información entre agentes y *stakeholders*.

El modelo también muestra que entre mayor sea la rentabilidad de patrimonio del banco, me-

nor será la revelación de informaciones sobre recursos intangibles representativos de su capital relacional del negocio. Estos resultados ratifican los presupuestos de la teoría del coste del propietario (Darrough & Stoughton, 1990; Fishman & Hagerty, 1989; Macagnan, 2007; Verrecchia, 1983; Wagenhofer, 1990), que plantea que mientras más rentables sean los bancos, menor debería ser la revelación de sus recursos intangibles representativos de capital relacional del negocio, para evitar costes adicionales y posibles pérdidas en sus ventajas competitivas.

Las hipótesis precio de la acción dividido entre su valor contable, pago de dividendos, emisión de nuevas acciones, dividendos por acción, cotización en más de una bolsa, crecimiento de los activos, crecimiento de los ingresos y crecimiento del lucro líquido fueron rechazadas como factores explicativos de la revelación de información sobre capital relacional del negocio.

La principal contribución de esta investigación es la de ofrecer un mayor entendimiento, para los organismos reguladores, bancos y todos los sectores que integran los mercados de capitales, sobre el comportamiento de los directivos de los bancos que cotizan en Brasil y/o en España respecto a sus políticas de revelación de informaciones representativas de su capital relacional del negocio. Esto contribuiría a reducir la asimetría de información entre los directivos y los *stakeholders*.

### Limitaciones de este estudio

Este estudio se limita a la revelación de los recursos que podrían darle valor a la organización; en este caso, el capital relacional del negocio, sin

considerar los pasivos intangibles, dado que su análisis posibilitaría una mejor comprensión sobre la situación económica de la organización, al conocer los factores que explican la revelación de información sobre tales recursos.

Además, este estudio analiza solamente la revelación de información voluntaria y deja de lado la información obligatoria. Comparar la información obligatoria que deben presentar los diferentes bancos en cada uno de los países, permitiría conocer la realidad del mercado en que los bancos actúan. Esto encaminaría el análisis de los datos hacia diferentes métodos.

Para esta investigación se utilizó como fuente el informe anual. Se podrían considerar otras fuentes para recolectar la información, como boletines informativos, periódicos, página de internet de la organización, entre otros canales de comunicación. Esto, porque el mercado podría recurrir a canales de comunicación diferentes al informe anual.

Solo se consideró la información presentada, no así si la misma era completa o no.

No se trata de un abordaje comparativo entre estos dos países, solo se analiza la correlación entre la revelación y los factores explicativos de la muestra en su conjunto.

## Referencias

- Ailon, Galit (2012). The Discursive Management of Financial Risk Scandals: The Case of *Wall Street Journal* Commentaries on LTCM [Long-Term Capital Management] and Enron. *Qualitative Sociology*, 35 (3), 251-270. doi: 10.1007/s11133-012-9217-5. Disponible en: <http://link.springer.com/article/10.1007/s11133-012-9217-5#page-1>
- Akerlof, George A. (1970). The market for lemons: quality uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500. Disponible en: <http://www.eco.uc3m.es/docencia/microii-phd/G%20Akerlof.pdf>
- Ariff, Akmalia M.; Cahan, Steven F. & Emanuel, David M. (2014). Institutional Environment, Ownership, and Disclosure of Intangibles: Evidence from East Asia. *Journal of International Accounting Research*, 13 (1), 33-59, doi:102308/jiar-50655
- Arvidsson, Susanne (2003). *The Extent of Disclosure on Intangibles in Annual Reports*. Working paper. 4<sup>th</sup> Annual SNEE, Congress in Mölle. Disponible en: <http://www.snee.org/filer/papers/169.pdf>
- Boesso, Giacomo & Kumar, Kamallesh (2007). Drivers of Corporate Voluntary Disclosure: A Framework and Empirical Evidence from Italy and the United States. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 20 (2), 269-296.
- Bontis, Nick (1996). There is a Price on Your Head: Managing Intellectual Capital Strategically. *Business Quarterly*, 60(4), 40. Disponible en: <http://www.business.mcmaster.ca/mktg/nbontis/bq.htm>
- Bozzolan, Saverio; Favotto, Francesco & Ricceri, Federica (2003). Italian Annual Intellectual Capital Disclosure: An Empirical Analysis. *Journal of Intellectual Capital*, 4 (4), 543-558.
- Bukh, Per Nikolaj; Nielsen, Christian; Gormsen, Peter & Mouritsen, Jan (2004).

- Disclosure of Information on Intellectual Capital in Danish IPO Prospectuses. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 18 (6), 713-732. [http://dx.Doi: 10.1108/09513570510627685](http://dx.doi.org/10.1108/09513570510627685). Disponível em: [http://pnbukh.com/files/pdf\\_artikler/AAAJ\\_2005.pdf](http://pnbukh.com/files/pdf_artikler/AAAJ_2005.pdf)
- Buzby, Stephen L. (1975). Company Size, Listed Versus Unlisted Stock, and the Extent of Financial Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 13 (1), 16-37.
- Camfferman, Kees & Cooke, Terry E. (2002). An Analysis of Disclosure in the Annual Reports of U.K. and Dutch Companies. *Journal of International Accounting Research*, 1, 3-30.
- Carnaghan, Carla Ann (1999). *Factors Influencing Managerial Decisions about Intangible Asset Disclosures: The Role of Accountability Theory and Impression Management*. Alberta: University of Alberta.
- Champlin, Dell P. & Knoedler, Janet T. (2003). Corporations, Workers, and the Public Interest. *Journal of Economic Issues*, 37 (2), 305-313.
- Chander, Subhash & Mehra, Vishakha (2010). Disclosure of Intangible Assets in Indian Drugs and Pharmaceutical Industry. *IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, 9 (4), 7-23. Disponível em: <http://www.intangiblecapital.org/index.php/ic/article/download/198/138>
- Chen, Chung-Jen & Chang, Lien-Sheng (2004). Dynamics of Business Network Embeddedness. *The Journal of American Academy of Business*, 5 (1-2), 237-241.
- Cooke, Terry E. (1989). Voluntary Corporate Disclosure by Swedish Companies. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 1 (2), 171-195.
- Cooke, Terry E. (1992). The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports of Japanese Listed Corporations. *Accounting & Business Research*, 22 (87), 229-237.
- Currall, Steven & Epstein, Marc J. (2003). The Fragility of Organizational Trust: Lessons From the Rise and Fall of Enron. *Organizational Dynamics*, 32 (2), 193-206. Disponível em: [http://www.researchgate.net/profile/Steven\\_Currall/publication/247142293\\_The\\_Fragility\\_of\\_Organizational\\_Trust/links/54da58a60cf233119bc32b10.pdf](http://www.researchgate.net/profile/Steven_Currall/publication/247142293_The_Fragility_of_Organizational_Trust/links/54da58a60cf233119bc32b10.pdf)
- Darrrough, Masako N. & Stoughton, Neal M. (1990). Financial Disclosure Policy in an Entry Game. *Journal of Accounting & Economics*, 12 (1-3), 219-243.
- Dye, Ronald A. (1986). Proprietary and Nonproprietary Disclosures. *Journal of Business*, 59 (2), 331-366.
- Entwistle, Gary M. (1999). Exploring the R&D Disclosure Environment. *Accounting Horizons*, 13 (4), 323-341.
- Estados Unidos (2002). Sarbanes-Oxley Act. Disponível em: <http://www.soxlaw.com/>
- Fishman, Michael J. & Hagerty, Kathleen (1989). Disclosure Decisions by Firms and the Competition for Price Efficiency. *The Journal of Finance*, 44 (3), 633-646.
- Fontana, Fernando Batista (2011). Fatores explicativos do nível de evidenciação voluntária de informações sobre recursos intangíveis das empresas listadas na BM&F BOVESPA. Dissertação do mestrado, Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Pro-

- grama de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Disponible en: <http://biblioteca.asav.org.br/vinculos/tede/FernandoBatista-Fontana.pdf>
- Kathleen. La inicial NO es L: [http://www.kellogg.northwestern.edu/faculty/directory/hagerty\\_kathleen.aspx](http://www.kellogg.northwestern.edu/faculty/directory/hagerty_kathleen.aspx) (1989).
- Fishman, Michael J. & Hagerty, Kathleen M. Disclosure Decisions by Firms and the Competition for Price Efficiency. *The Journal of Finance*, 44 (3), 633-646.
- Fontana, Fernando Batista (2011). *Fatores explicativos do nível de evidenciação voluntária de informações sobre recursos intangíveis das empresas listadas na BM&F BOVESPA*. Dissertação do mestrado, Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Disponible en: <http://biblioteca.asav.org.br/vinculos/tede/FernandoBatistaFontana.pdf>
- Fontana, Fernando Batista & Macagnan, Clea Beatriz (2013). Factors explaining the level of voluntary human capital disclosure in the Brazilian capital market. *Intangible Capital*, 9 (1), 305-321. Disponible en: <http://www.intangiblecapital.org/index.php/ic/article/view/315/322>, <http://dx.doi.org/10.3926/ic.315>
- Fulghieri, Paolo & Suominen, Matti (2012). Corporate Governance, Finance, and the Real Sector. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47 (6), 1187-1214. doi: 10.1017/S0022109012000531. Disponible en: [http://public.kenan-flagler.unc.edu/faculty/fulghiep/Fulghieri-Suominen-JFQA\\_12.pdf](http://public.kenan-flagler.unc.edu/faculty/fulghiep/Fulghieri-Suominen-JFQA_12.pdf)
- Fundación IFRS (2004). *Norma Internacional de Contabilidad 38 (NIC 38), Activos intangibles*. Disponible en: <http://www.normasinternacionalesdecontabilidad.es/nic/pdf/NIC38.pdf>, <http://www.ifrs.org/IFRSs/Documents/Spanish%20IAS%20and%20IFRSs%20PDFs%2012/IAS%2038.pdf>
- Gallardo-Vázquez, Dolores & Castilla-Polo, Francisca (2004). *La comunicación de información sobre intangibles. Evidencias empíricas que avalan la predisposición del directivo*. Working paper. X Congresso Contabilidade, Estoril, Portugal.
- García-Meca, Emma; Parra, Isabel; Larrán, Manuel & Martínez, Isabel (2005). The Explanatory Factors of Intellectual Capital Disclosure to Financial Analysts. *European Accounting Review*, 14 (1), 63-94.
- Gelb, David S. (2002). Intangible Assets and Firms' Disclosures: An Empirical Investigation. *Journal of Business Finance & Accounting*, 29 (3), 457-476.
- Granados, Nelson & Gupta, Alok (2013). Transparency Strategy: Competing with Information in a Digital World. *MIS Quarterly*, 37 (2), 637-642.
- Gray, Rob; Javad, Mohammed; Power, David M. & Sinclair, C. Donald (2001). Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristics: A Research Note and Extension. *Journal of Business Finance & Accounting*, 28 (3/4), 327-356.
- Healy, Paul M. & Palepu, Krishna G. (2001). Information Asymmetry, Corporate Disclosure and Capital Markets: A Review of the Empi-

- tical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31 (1-3), 405-440.
- Herrera-Rodríguez, Edila Eudemia (2013). *Revelación voluntaria de los recursos intangibles de los bancos: Panamá, Brasil y España y sus factores explicativos*. Tesis doctoral. Universidad de Panamá.
- Hidalgo-Gallardo, Ruth Leticia & García-Meca, Emma (2009). Divulgación de información sobre el capital intelectual de empresas nacionales que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. *Revista Contaduría y Administración*, 229, 105-131. Disponible en: <http://www.journals.unam.mx/index.php/rca/article/view/4730>
- Hidalgo-Gallardo, Ruth Leticia; García-Meca, Emma & Martínez, Isabel (2011). Corporate Governance and Intellectual Capital Disclosure. *Journal of Business Ethics*, 100 (3), 483-495. doi:10.1007/s10551-010-0692-x
- Hormiga, Esther; Batista-Canino, Rosa M. & Sánchez-Medina, Agustín (2011). The Impact of Relational Capital on the Success of New Business Start-Ups. *Journal of Small Business Management*, 49 (4), 617-638. Disponible en: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-627X.2011.00339.x/pdf>
- Jensen, Michael C. & Meckling, William H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360. Disponible en: <http://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf>
- Jones, Denise A. (2007). Voluntary Disclosure in R&D-Intensive Industries. *Contemporary Accounting Research*, 24 (2), 489-522.
- Kang, Helen & Gray, Sidney J. (2011). The Content of Voluntary Intangible Asset Disclosures: Evidence from Emerging Market Companies. *Journal of International Accounting Research*, 10 (1), 109-125, doi:10.2308/jiar.2011.10.1.109
- Kerstein, Joseph & Kozberg, Anthony (2013). Using Accounting Proxies of Proprietary FDIC Ratings to Predict Bank Failures and Enforcement Actions During the Recent Financial Crisis. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 28 (2), 128-151. doi:10.1177/2150129713478846
- Kumar, Gaurav (2013). Voluntary Disclosures of Intangibles Information by U.S.-listed Asian companies. *Journal of Intellectual Accounting, Auditing & Taxation*, 22 (2), 109-118, doi:10.1016/j.intaccaudtax.2013.07.002
- Lagzdins, Arnis (2012). Corporate Governance, Compliance and Banking Boards in Latvia: the Results of a Survey. *Journal of Business Management*, 5, 126-143.
- Macagnan, Clea Beatriz (2005). *Factores explicativos de la revelación de información de activos intangibles de empresas que cotizan en España*. Trabajo de investigación – Universidad Autónoma de Barcelona.
- Macagnan, Clea Beatriz (2007). *Condicionantes e implicación de revelar activos intangibles*. Tesis doctoral. Universidad Autónoma de Barcelona. Departamento de Economía de la Empresa. Disponible en: <http://www.tdx.cat/bitstream/handle/10803/3963/cbm1de1.pdf?sequence=1>
- Macagnan, Clea Beatriz (2009). Evidenciação voluntária: fatores explicativos da extensão da informação sobre recursos intangíveis.



- Revista Contabilidade & Finanças, USP, 20 (50), 46-61. Disponible en: <http://www.re-dalyc.org/articulo.oa?id=257119521004>
- Macagnan, Clea Beatriz & Rodríguez-Pérez, Gonzalo (2005). *The Intellectual Capital Disclosed in the Annual Reports of the Non-financial Companies which quote in the Spanish Stock Exchange*. Working paper. Business Association of Latin American Studies (BALAS). Annual Conference, Madrid (España).
- Ordóñez de Pablos, Patricia (2003). Intellectual Capital Reporting in Spain: A Comparative Review. *Journal of Intellectual Capital*, 4 (1), 61-81. <http://dx.doi.org/10.1108/14691930310455397>
- Orin, Richard M. (2008). Ethical Guidance and Constraint Under the Sarbanes-Oxley Act of 2002. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23 (1), 141-171.
- Ragini (2012). Corporate Disclosure of Intangibles: A Comparative Study of Practices among Indian, US, and Japanese Companies. *Vikalpa, The Journal for Decision Makers*, 37 (3), 51-72. Disponible en: <http://www.vikalpa.com/pdf/articles/2012/Vikalpa373-51-72.pdf>
- Rodríguez-Pérez, Gonzalo (2004). Factores explicativos de la revelación voluntaria de información sobre fuentes de ventaja competitiva empresarial. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 33 (122), 705-739. Disponible en: <http://www.aeca.es/pub/refc/accesoi.php?id=0050>
- Roos, Göran A.; Bainbridge, Alan & Jacobsen, Kristine (2001). Intellectual Capital Analysis as a Strategic Tool. *Strategic & Leadership*, 29 (4), 21-26. <http://dx.doi.org/10.1108/10878570110400116>
- Ruiz-Vallejo, Gabriel Jaime (2008). Las normas internacionales de contabilidad y la contabilidad creativa. *Cuadernos de Contabilidad*, 9 (24) 251-301. Disponible en: [http://cuadernosdecontabilidad.javeriana.edu.co/vol9\\_n\\_24/vol9\\_24\\_9.pdf](http://cuadernosdecontabilidad.javeriana.edu.co/vol9_n_24/vol9_24_9.pdf)
- Sanan, Neeti & Yadav, Sangeeta (2011). Corporate Governance Reforms and Financial Disclosures: A Case of Indian Companies. *IUP Journal of Corporate Governance*, 10 (2), 62-81.
- Shleifer, Andrei & Vishny, Robert W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52 (2), 737-783. Disponible en: <http://scholar.harvard.edu/files/shleifer/files/surveycorpgov.pdf>
- Singh, Inderpal & Zahn, J-L.W. M van der (2008). Determinants of Intellectual Capital Disclosure in Prospectuses of Initial Public Offerings. *Accounting and Business Research*, 38 (5), 409-431.
- Stewart, Thomas A. (1998). *La nueva riqueza de las organizaciones: el capital intelectual*. Barcelona: Granica.
- Suárez-Suárez, Andrés (2003). *Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa*. 20 ed., Madrid: Pirámide.
- Subramanian, S. Sakthivel & Nagi-Reddy, Vani (2010). Voluntary Disclosures and International Product Market. *Decision*, 37 (2), 31-51. Disponible en: [https://facultylive.iimcal.ac.in/sites/facultylive.iimcal.ac.in/files/project\\_doc/Voluntary%20Disclosures%20and%20International%20Product%20Market%20Interactions.pdf](https://facultylive.iimcal.ac.in/sites/facultylive.iimcal.ac.in/files/project_doc/Voluntary%20Disclosures%20and%20International%20Product%20Market%20Interactions.pdf)

- Verrecchia, Robert E. (1983). Discretionary Disclosure. *Journal of Accounting & Economics*, 5 (3), 179-194. Disponible en: <http://www.personal.psu.edu/sjh11/ACCTG597E/Class21/notUsed/VerrecchiaJAE83.pdf>
- Wagenhofer, Alfred (1990). Voluntary Disclosure with A Strategic Opponent. *Journal of Accounting & Economics*, 12 (4), 341-363.
- Williams, S. Mitchell (2001). Is Intellectual Capital Performance and Disclosure Practices Related? *Journal of Intellectual Capital*, 2 (3), 192-203.

- Fecha de recepción: 7 de octubre de 2014
- Fecha de aceptación: 26 de marzo de 2015
- 

#### Para citar este artículo

Herrera-Rodríguez, Edila Eudemia & Macagnan, Clea Beatriz (2015). Bancos en Brasil y España: Factores explicativos de revelación del capital relacional. *Cuadernos de Contabilidad*, 16 (40), 151-178. <http://dx.doi.org/10.11144/Javeriana.cc16-40.bbef>

**Anexo 1. Revelación de indicadores representativos del capital relacional del negocio por año**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
Número de clientes	64,86	62,16	64,86	64,86	48,65	51,35
Número de clientes que utilizan los servicios por la web	43,24	43,24	51,35	45,95	40,54	40,54
Nuevos clientes del ejercicio	48,65	56,76	59,46	64,86	56,76	43,24
Servicios por cliente	45,95	56,76	51,35	48,65	48,65	37,84
Identificación de los tipos de clientes	78,38	75,68	83,78	81,08	81,08	75,68
Media del tamaño del cliente	67,57	64,86	70,27	67,57	72,97	67,57
Declaración de dependencia de clientes importantes	67,57	64,86	70,27	67,57	67,57	54,05
Información sobre política de fidelización de clientes	54,05	62,16	72,97	72,97	67,57	54,05
Medidas de satisfacción del cliente (No. de reclamos)	59,46	67,57	70,27	70,27	70,27	51,35
Gastos de formación de los clientes	16,22	13,51	16,22	21,62	21,62	24,32
Relación clientes/empleados	0,00	0,00	0,00	2,70	2,70	2,70
Publicaciones para mejorar la atención al cliente	62,16	67,57	72,97	70,27	67,57	56,76
Capacidad de respuesta (No. de sucursales, oficinas, cajeros disponibles)	89,19	91,89	91,89	86,49	81,08	86,49
Localización de las sucursales/cajeros/oficinas	81,08	86,49	89,19	83,78	81,08	75,68
Nuevas sucursales/cajeros/oficinas	56,76	70,27	62,16	59,46	56,76	37,84
Cierre de sucursales/cajeros/oficinas	10,81	10,81	2,70	5,41	2,70	2,70
Descripción de los canales de distribución empleados por la empresa	81,08	81,08	83,78	83,78	78,38	59,46
Número de préstamos y/o pólizas por empleado	0,00	0,00	0,00	0,00	2,70	2,70
Gastos de administración/total de préstamos y/o pólizas contratadas	2,70	2,70	2,70	2,70	2,70	0,00
Descripción de las actividades de marketing y promoción	35,14	45,95	45,95	59,46	48,65	48,65
Gastos de marketing y promoción	37,84	37,84	43,24	43,24	62,16	67,57
Porcentaje de ingresos por sucursal	45,95	54,05	54,05	56,76	54,05	48,65
Valor de los servicios segmentados por sucursal	51,35	54,05	51,35	59,46	56,76	48,65
Ingresos segmentados por servicio	94,59	91,89	94,59	91,89	97,30	97,30
Ingresos segmentados por mercados geográficos	32,43	40,54	40,54	35,14	29,73	16,22
Ingreso a nuevos mercados	70,27	72,97	78,38	67,57	54,05	48,65
Cuota de mercado	75,68	78,38	81,08	75,68	75,68	67,57
Cuota de mercado por segmento	83,78	89,19	89,19	83,78	83,78	83,78
Alianzas estratégicas	70,27	70,27	67,57	70,27	64,86	62,16
Objetivos y razones para alianzas estratégicas	62,16	62,16	64,86	70,27	64,86	62,16
Descripción de los socios de las alianzas	62,16	67,57	62,16	67,57	62,16	62,16
Duración de las alianzas	0,00	0,00	2,70	5,41	2,70	2,70
Actividad de las empresas del grupo	91,89	94,59	91,89	94,59	94,59	91,89
Descripción de las relaciones con los accionistas	56,76	70,27	67,57	72,97	72,97	64,86
Pago de dividendos	75,68	72,97	78,38	83,78	72,97	81,08
Historial bursátil de la empresa	70,27	86,49	83,78	83,78	78,38	81,08
Rentabilidad por acción	70,27	72,97	78,38	75,68	78,38	81,08
Principales proveedores externos de fondos	83,78	91,89	91,89	91,89	86,49	86,49
Descripción de la red de proveedores de fondos	86,49	91,89	91,89	91,89	86,49	86,49
Número de accionistas	56,76	51,35	51,35	51,35	51,35	48,65

	2006 (%)	2007 (%)	2008 (%)	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)
Número de proveedores de fondos	45,95	48,65	59,46	54,05	48,65	24,32
Evolución de las tasas de interés de los proveedores de fondos	10,81	16,22	21,62	13,51	21,62	10,81
Origen geográfico de los proveedores de fondos	32,43	32,43	35,14	40,54	40,54	13,51
Información sobre la cartera de préstamos	100,00	100,00	100,00	100,00	97,30	100,00
Cartera de préstamo segmentada por sector geográfico	43,24	54,05	48,65	35,14	43,24	35,14
Cartera de préstamo segmentada por rubro (tipo de préstamo)	89,19	91,89	97,30	97,30	97,30	97,30
Cartera de clientes segmentada por rubro (uso que se les dará a los préstamos)	86,49	89,19	94,59	97,30	94,59	91,89
Estructura de los depósitos de los clientes	94,59	91,89	94,59	94,59	86,49	94,59
Segmentación del mercado por cartera de préstamos	78,38	86,49	89,19	91,89	94,59	100,00
Relación gastos/ventas	5,41	8,11	5,41	5,41	0,00	0,00
Indicación del total de activos	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	97,30
Índice patrimonio vs total de activos	8,11	10,81	10,81	8,11	8,11	5,41
Índice retorno sobre el patrimonio promedio	91,89	89,19	89,19	86,49	78,38	72,97
Índice retorno sobre el activo promedio	56,76	56,76	54,05	48,65	62,16	54,05
Índice de eficiencia operativa	56,76	62,16	64,86	56,76	48,65	45,95
Gastos de administración/utilidad neta	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total de préstamos otorgados	100,00	97,30	97,30	100,00	97,30	91,89
Calificación financiera externa	67,57	70,27	70,27	72,97	64,86	72,97
Información sobre riesgo de crédito	86,49	83,78	89,19	89,19	89,19	94,59
Información sobre riesgo de tipo de interés	43,24	45,95	54,05	45,95	56,76	75,68
Información sobre riesgo de liquidez	59,46	72,97	78,38	72,97	86,49	94,59
Información sobre riesgo de mercado	59,46	78,38	91,89	83,78	86,49	94,59
Información sobre riesgo de tipo de cambio	54,05	64,86	64,86	56,76	64,86	72,97
Información sobre morosidad	89,19	89,19	94,59	91,89	89,19	91,89
Información sobre inversiones	91,89	83,78	86,49	94,59	91,89	86,49
Evolución de las utilidades	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	94,59

Fuente: elaboración propia