



**Metodología para el cálculo del Índice de Buen Gobierno
Corporativo - IBGC**

METODOLOGIA PARA EL CÁLCULO DEL ÍNDICE DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO - IBGC

1. Índice de Buen Gobierno Corporativo - IBGC

El IBGC es un indicador estadístico que tiene como objetivo reflejar el comportamiento de los precios de una cartera compuesta por las acciones más representativas de aquellas empresas emisoras que cumplan adecuadamente los **Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas** y que, adicionalmente, posean un nivel mínimo de liquidez establecido por la BVL.

2. Determinación de la cartera

El primer paso para la determinación de la cartera del IBGC es determinar el índice de liquidez de todas las acciones que cotizan en la BVL. Para realizar dicho cálculo se consideran todas las operaciones realizadas de todas las acciones listadas en la BVL durante los últimos doce meses¹.

El procedimiento de cálculo del índice de liquidez es el siguiente:

- a. Se eliminan todas aquellas operaciones denominadas “atípicas”, entendiéndose como tales las siguientes:
 - Ofertas públicas de venta (OPV)
 - Ofertas públicas de compra (OPC)
 - Ofertas públicas de adquisición (OPA)
 - Ofertas públicas de intercambio (OPI)
 - Subastas
 - Operaciones por más del 5% de acciones en circulación (sólo aplicable a acciones comunes).
 - Operaciones por más del 50% del monto promedio negociado diario del mercado de los últimos doce meses.

Se excluyen las mencionadas operaciones en la medida que no son operaciones que normalmente ocurren en la BVL, y no son representativas de la liquidez de la acción. El principio de esta exclusión es considerar únicamente la liquidez natural de las acciones negociadas en la BVL y no así la liquidez producida por eventos puntuales y esporádicos.

- b. Se calcula el índice de liquidez como un promedio geométrico del monto negociado, el número de operaciones y la frecuencia de cotización. La fórmula es la siguiente:

$$I_{LIQ} = \sqrt[3]{(P_{MONTO_NEG} \times P_{NUM_OPER} \times P_{FREC})}$$

¹ Por cuestiones operativas se considerará la información con un mes de atraso al mes de cálculo de la cartera. Por ejemplo, la cartera vigente a partir del 1 de julio se calcula con la información obtenida entre junio del año anterior y mayo del año de cálculo de la cartera.

donde:

$$I_{LIQ} = \text{Índice_de_liquidez}$$

$$P_{MONTO_NEG} = \frac{\text{Monto_Negociado_del_Valor}}{\text{Monto_Negociado_Total_Renta_Variable_BVL}}$$

$$P_{NUM_OPER} = \frac{\text{Número_de_Operaciones_del_Valor}}{\text{Número_de_Operaciones_Total_RentaVariable_BVL}}$$

$$P_{FREC} = \text{Frecuencia_de_Cotización_del_Valor}$$

En el caso que un ADR y su subyacente tuvieran negociación, adicionalmente se considerarán a ambos como un único valor, es decir, se acumulará las variables de negociación de ambos valores y con este acumulado se calculará un nuevo índice de liquidez. El índice calculado será asignado al valor que tenía un mayor índice de liquidez de manera individual. El valor menos líquido será eliminado del ranking de liquidez.

- c. Se eliminan todos aquellos valores que hayan obtenido una frecuencia de intermediarios menor a tres Sociedades Agentes de Bolsa en los últimos doce (12) meses². La frecuencia de cotización de intermediarios es un indicador clave sobre la liquidez de un valor, debido a que mientras más Sociedades Agente de Bolsa negocien el valor, más líquida será la acción.

El referido indicador de frecuencia de cotización de intermediarios se calcula de la siguiente manera:

$$Fli = \frac{\sum_{t=1}^n \text{N}^{\circ} \text{ de Intermediarios}}{n - RSC}$$

donde:

Fli	: Frecuencia de intermediarios del valor i
Nº de Intermediarios	: Número de S.A.B.'s que negoció el valor i en el día "t"
n	: Número total de ruedas en los últimos 12 meses
RSC	: Ruedas sin cotizar del valor i

Una vez obtenido el índice de liquidez de todas las acciones, se descartarán de la cartera del IBGC aquellas que no alcancen un nivel mínimo. De esta manera, sólo serán tomadas en cuenta aquellas acciones que representen una participación acumulada del 80% respecto a la sumatoria de los índices de liquidez de todas las acciones.

² Por cuestiones operativas se considerará la información con un mes de atraso al mes de cálculo de la cartera. Por ejemplo, la cartera vigente a partir del 1 de julio se calcula con la información obtenida entre junio del año anterior y mayo del año de cálculo de la cartera.

La BVL seleccionará un mínimo de ocho y un máximo de diez valores que hayan sido previamente seleccionadas a través de la **Metodología de Selección de Valores** y que cumplan con el criterio de liquidez recientemente descrito.

Dentro de los valores seleccionados no se podrá incluir en el portafolio final:

- Dos ó más valores de un mismo emisor. En este caso, se le dará prioridad a aquel valor con el mejor indicador de liquidez y se descartará(n) el(los) valor(es) con menor liquidez.
- El IBGC no podrá incluir a las acciones listadas en el Segmento de Capital de Riesgo de la BVL (empresas juniors).

3. Peso de cada valor en el portafolio de acciones que conforman el IBGC

El peso de cada valor se determina considerando la capitalización bursátil del *free-float* ajustada por el factor de gobierno corporativo de cada valor en relación a la sumatoria de la capitalización del *free-float* ajustados por el factor de gobierno corporativo de todos los valores seleccionados. La capitalización bursátil del *free-float* se calcula de la siguiente manera:

$$Capitalización_del_float = (Precio) \times (N^{\circ} Acciones) \times (Free_float)$$

donde:

Nº Acciones : Total de acciones en circulación (o cortado) de un determinado valor.
 Precio : Precio del valor en nuevos soles. En caso el valor cotice en alguna moneda extranjera, se utiliza el tipo de cambio del día de cálculo correspondiente del Sistema de Negociación Electrónica ELEX³.

Asimismo, la BVL considera *free-float* a aquellas acciones en poder de comitentes con una participación menor o igual al 1% de las acciones en circulación del respectivo valor. La referida información será usada para recomponer el portafolio en los meses de julio y enero, y será obtenida de las siguientes fuentes:

- CAVALI
- Página Web de CONASEV
- Memoria Anual de cada una de las empresas en mención
- Notas a los Estados Financieros Anuales Auditados y/o Trimestrales

Luego, para determinar los pesos de cada valor en el IBGC se utiliza la siguiente fórmula:

$$Peso_{\%} = \frac{Capitalización_del_float_empresa \times Factor_GC}{\sum Capitalización_del_float_empresa \times Factor_GC}$$

³ Promedio simple de la última cotización de compra y venta del dólar en el mercado paralelo publicado por el sistema Reuters.

donde:

Factor_GC : Factor de corrección por Gobierno Corporativo

El factor de corrección por Gobierno Corporativo es obtenido de acuerdo a la siguiente escala:

Porcentaje de Cumplimiento GC	Factor GC
90% - 100%	2.50
80% - 90%	2.00
70% - 80%	1.50
60% - 70%	1.00

El porcentaje de cumplimiento se refiere a la relación entre el puntaje obtenido por la empresa participante en la evaluación de la Autocalificación y el puntaje máximo posible.

4. Condición final en la determinación de la cartera

Ningún valor podrá tener un peso superior al 20% (luego de incluir el factor de corrección por Gobierno Corporativo) en el momento en que se compone y recompone el IBGC. , ya sea en julio y enero de cada año o ante algún evento corporativo. En aquellos casos en que el porcentaje exceda el referido 20% en el momento de composición de una nueva cartera, la diferencia será prorrateada entre los valores restantes, guardando la proporcionalidad correspondiente. Para ello se ajusta la cantidad de acciones de cada valor considerada en el índice, de tal forma de lograr la referida proporcionalidad.

5. Fórmula de cálculo

$$IBGC = \frac{\sum Pit * QiT * (float_{iT}) * Fit * Factor_{GC}}{\sum Pio * Qio * (float_{io}) * Factor_{GC}} * Base$$

donde:

Pit : Precio valor i en la fecha t
Pio : Precio del valor i en la fecha base
Qio : Número de acciones determinado para el valor i en la fecha base, considerando el peso correspondiente
QiT : Número de acciones del valor i en la fecha T considerando el peso correspondiente.
Float_{iT} : free float del valor i en la fecha T.
float_{io} : free float del valor i en la fecha base.
Fit : Factor de corrección por eventos aplicable a la cotización del valor i en la fecha t.
Factor_GC : Factor de corrección por Gobierno Corporativo.
t : tiempo del cálculo del índice.
T : Día del último cambio de cartera.

Al numerador de la fórmula, se le denomina Capitalización del IBGC en la fecha t.

6. Actualización de la Cartera

Los valores que componen la cartera del IBGC tienen una vigencia de un (1) año, considerándose desde el primer día hábil de julio del año anterior al último día hábil de junio del año del recálculo de la cartera. Sin embargo, la cantidad de acciones y el *free-float* de cada valor dentro de la cartera serán determinadas con una periodicidad semestral.

Para tal efecto, se establece un encadenamiento con relación a los valores del Índice obtenidos de la última cartera:

$$IBGC = \frac{Capt}{Capbase} * (It - 1)$$

donde:

It-1 : Último Valor del Índice considerando la cartera anterior.

Capbase : Capitalización del IBGC considerando la nueva cartera y los precios del último día de vigencia de la cartera anterior.

Capt : Capitalización del IBGC en el día t, considerando la nueva cartera.

7. Base

La fecha base del IBGC es el 30 de junio de 2008, y su valor base es 100.

8. Aplicación de Precios en el Cálculo del IBGC

El IBGC es calculado por el Sistema ELEX en tiempo real y de manera continua durante la sesión de Rueda. Las prioridades que se utilizarán para la determinación de los precios son las siguientes:

- La propuesta que mejore mercado (compra mayor o venta menor) con relación a la última cotización.
- De no existir propuesta que mejore mercado, se considera la última cotización.
- De no existir última cotización, se considera la propuesta que, en la fecha, mejore mercado respecto a la cotización anterior.
- De no existir última cotización ni propuesta que mejore mercado, se considera la cotización anterior.

9. Ajustes en las Cotizaciones y Recomposición de cartera

El procedimiento a seguir en cada uno de los eventos, es el que se detalla a continuación:

9.1 Entrega de Acciones Liberadas

En el caso de acciones liberadas, los precios ex –derecho son ajustados sobre la base del siguiente factor de corrección:

$$FCA = 1 + AL$$

donde:

FCA : Factor de Corrección por Acciones Liberadas
AL : Porcentaje de Acciones Liberadas

9.2 Entrega de Dividendos en Efectivo

Los precios ex – derecho son ajustados por un factor que incorpore los cambios por la entrega del dividendo. El factor para el ajuste de los precios es el siguiente:

$$FCD = \frac{PC}{PC - D}$$

donde:

FCD : Factor de Corrección por Dividendos en Efectivo
PC : Precio en la fecha del último día con derecho
D : Dividendo en Efectivo

9.3 Retiro de un valor

En el caso de retiro de un valor de la Rueda, pérdida de cotización, suscripciones, fusiones, escisiones, cambios en el valor nominal, entre otros, la cartera del IBGC será actualizada según el procedimiento de actualización de cartera del INCA, considerando los niveles de liquidez que deben mantener los valores que conforman la cartera de un índice de capitalización que puede dar origen a productos derivados.

Asimismo, el referido procedimiento considera que la BVL tendrá la discreción de cambiar un valor de la cartera, si como consecuencia de algún evento, incluyendo Ofertas (OPV, OPA, OPI, OPC) u otros casos no comprendidos en el presente documento, considera que el valor perderá en el futuro la liquidez mínima indicada en metodología, establecida para pertenecer al índice correspondiente.