

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE
MÉXICO

FACULTAD DE DERECHO

SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL

DERECHO DE LOS ACCIONISTAS
MINORITARIOS DENTRO DE LAS SOCIEDADES
ANÓNIMAS PROMOTORAS DE INVERSIÓN

TESIS Que para obtener el título de LICENCIADO EN
DERECHO presenta: RODRIGO AVENDAÑO
MÉNDEZ PADILLA.

Director de Tesis Lic. Alfonso Casados Borde

México, D.F 2006.



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

**Agradezco a mi Madre, a mi Padre, a
Javier, a Mariana y a toda mi familia
por el apoyo que me brindaron
durante todo este tiempo.**

ÍNDICE

Introducción

Capítulo I. Gobierno Corporativo	1
1.1 Antecedentes	2
1.2 Definición.....	7
1.3 Gobierno Corporativo en México	9
1.3.1 Gobierno Corporativo en la Ley General de Sociedades Mercantiles	10
1.3.2 Gobierno Corporativo y la OECD.....	11
1.3.3 Consejo Coordinador Empresarial	17
1.3.4 Código de Mejores Prácticas Corporativas	20
1.3.4.1 Principales Principios	20
1.3.4.2 Gobierno Corporativo	21
1.4.3 Gobierno Corporativo en la Ley del Mercado de Valores.....	27
1.4.3.1 Reformas a la Ley del Mercado de Valores de 2001.....	27
1.4.3.2 Nueva Ley del Mercado de Valores.....	31
Capítulo II. Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión	35
2.1 Origen	35
2.2 La Sociedad Anónima Promotora de Inversión dentro de la nueva Ley del Mercado de Valores	37
2.2.1 Objetivo	38
2.2.2. Constitución	41
2.2.2.1 Requisitos.....	42
2.2.2.2 Procedimiento	46
2.3. Órganos de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión ...	47
2.3.1 Consejo de Administración	49
2.3.1.1 Funciones	51
2.3.1.2 Consejeros Independientes	53
2.3.1.3 Deber de Diligencia y Lealtad	56
2.3.1.3.1 Deber de Diligencia	56
2.3.1.3.2 Deber de Lealtad.....	57
2.3.1.4 Responsabilidad del Consejo de Administración.....	58
2.3.1.4.1 Excluyentes de Responsabilidad.....	59
2.3.1.4.2 Acciones de Responsabilidad.....	60
2.3.2 Comisario	61
2.3.3 Auditor Externo	61
2.3.4 Comités.....	62
2.3.4.1 Comité de Auditoria.....	62
2.3.4.2 Comité de Prácticas Societarias.....	64
2.3.5 Director General.....	65
2.3.6 Asamblea de Accionistas.....	67
2.3.6.1 Clasificación de las Asambleas de Accionistas ..	68
2.3.6.1.1 Asamblea Ordinaria.....	68
2.3.6.1.2 Asamblea Extraordinaria.....	69
Capítulo III. Derechos de los Accionistas Minoritarios dentro de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión	71
3.1. Definición	71

3.2. Derechos de los Accionistas minoritarios dentro de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión	72
3.2.1 Derecho de Voto	75
3.2.2 Derecho de Convocar a Asamblea de Accionistas	77
3.2.3 Derecho de designar miembros del consejo de administración de la Sociedad	78
3.2.4 Derecho a impugnar resoluciones	80
3.2.5 Derecho a iniciar acción de responsabilidad en contra de funcionarios de la Sociedad	81
3.3 Contrastes entre los derechos de los Accionistas Minoritarios dentro de las Sociedades Anónimas y las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión	82
Conclusiones	90
Bibliografía	98

INTRODUCCIÓN

Derivado de los escándalos corporativos de los últimos años (Enron, Worldcom, Parmalat) surgió la necesidad de brindar una mayor protección a los accionistas e inversionistas de las empresas, por lo que se le da un nuevo enfoque al concepto de Gobierno Corporativo, entendiendo éste como el conjunto de mecanismos tendientes a lograr la transparencia en las actividades de las sociedades, endureciendo el régimen de protección a los accionistas, principalmente de los accionistas minoritarios, así como las normas para establecer el control y manejo de las mismas, lejos de ser una moda es un concepto necesario para el desarrollo, la sostenibilidad y crecimiento de las sociedades.

Los Estados Unidos de Norteamérica fue el primer país en emitir de manera obligatoria los principios de Gobierno Corporativo expidiendo en agosto del 2002 una nueva Ley de Responsabilidad Corporativa, denominada “Sarbanes-Oxley Act”.

Como parte de las medidas que adoptaron los mercados Norteamericanos partir de los escándalos corporativos, la Bolsa de Valores de Nueva York y Nasdaq (National Association of Securities Dealers), reformaron sus facultades autorregulatorias estableciendo requisitos de “listing” dirigidas a mejorar el Gobierno Corporativo de las de las sociedades públicas que cotizan sus valores en los Mercado de Valores, nacionales e internacionales.

México como parte de su desarrollo en materia de Gobierno Corporativo, conciente de la importancia de la transparencia y responsabilidad dentro de la administración de las sociedades, y con el propósito de garantizar la confianza de los inversionistas de las mismas. El pasado 30 de diciembre de 2005, fue publicada en el Diario Oficial de la Federación la nueva Ley del Mercado de Valores, la cual entrará en vigor 180 días naturales contados a partir de su publicación, es decir el 28 de junio de 2006.

Esta nueva Ley incorpora conceptos para la práctica del buen gobierno corporativo adoptadas de organismos internacionales, legislaciones extranjeras y en específico de la Ley Sarbanes-Oxley de los Estados Unidos, tales como mejoras a los derechos en favor de los accionistas minoritarios de las sociedades emisoras, la emisión de acciones sin

voto, de voto limitado o voto restringido, asimismo el fortalecimiento de los mecanismos de revelación de información

La nueva Ley incorpora ciertos principios para la práctica del buen Gobierno Corporativo aplicable para las sociedades emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Por otro lado, se crean dos subtipos de sociedades con el propósito de que funjan como paso intermedio entre las sociedades que cotizan sus valores en la Bolsa de Valores, y para las sociedades en proceso de cotizar sus valores.

A. Las Sociedades Anónimas Bursátiles (“SAB”) son las llamadas sociedades emisoras, que actualmente cuentan con sus acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores y cotiza las mismas en la Bolsa Mexicana de Valores.

B. Las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil (“SAPIB”) se podrán solicitar en forma voluntaria su inscripción en el Registro Nacional de Valores, siempre que mediante previo acuerdo de la asamblea de accionistas de la Sociedad se acuerde: (a) modificar su denominación social agregando a su denominación social la expresión “Bursátil” o su abreviatura “B”; (b) adopten la modalidad de sociedad anónima bursátil en un plazo que no podrá exceder de tres años, contado a partir de que surta efectos la inscripción en el Registro; (c) implementar un programa en el que se prevea la adopción progresiva del régimen aplicable a las sociedades anónimas bursátiles en el plazo señalado en el inciso anterior. Dicho programa, deberá cumplir los requisitos que establezca el reglamento interior de la bolsa de valores en que pretendan listarse las acciones o títulos de crédito que las representen; y (d) llevar a cabo las modificaciones estatutarias necesarias para adecuar la integración del capital social al régimen aplicable a las sociedades anónimas bursátiles.

C. Las Sociedades Promotoras de Inversión (SAPI), sociedades que serán estudiadas dentro del Capítulo II del presente trabajo de investigación; estas sociedades son creadas para fungir como “escalones intermedios” entre las sociedades mercantiles y las sociedades anónimas bursátiles, cuyo fin será el promover la inversión de las empresas sin tener que cumplir con todos los requisitos de las sociedades anónimas bursátiles y con un régimen más flexible que las sociedades mercantiles.

Las SAPIs tiene como finalidad la captación de capital de riesgo, por lo que sin ser una sociedad emisora y sin estar sujeta a la vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se sujeta a los principios fundamentales del Gobierno Corporativo.

En el presente trabajo de investigación se realizará un estudio sobre las Sociedades Anónimas de Inversión, en cuanto a la manera de constituirse la forma de organización y operación de la misma, así como una revisión al marco legal respecto a las innovaciones en materia de protección a los accionistas minoritarios de estas sociedades, para posteriormente contrastarlos con los derechos de los accionistas minoritarios para las sociedades anónimas consagrados en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Para poder entender el los principios del Gobierno Corporativo dentro de las SAPIs es necesarios estudiar dentro del Capítulo I del presente trabajo lo que se entiende por Gobierno Corporativo, sus orígenes, sus principios rectores, así como la aparición e influencia dentro de la legislación de México, sus inicios dentro del sector privado hasta su aparición en la legislación mexicana

Una vez estudiado los principios del Gobierno Corporativo y su aparición dentro de las instituciones jurídicas en México, en el Capítulo II se estudiara a las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión, en cuanto a su constitución, organización, estructura, así como el régimen de responsabilidades establecido para los miembros del consejo de administración, funcionarios, y directivos relevantes de las sociedades; y todo lo relacionado con la operación y manejo de este nuevo subtipo societario.

Finalmente, al abordar el Capítulo III, se estudiará los derechos de los accionistas minoritarios dentro de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión, comenzando por definir a estos derechos, en que consiste, así como la manera de ejercitarlos. Posteriormente se contrastarán con los derechos de los accionistas minoritarios establecidos para las sociedades anónimas dentro de la Ley General de Sociedades Mercantiles, presentándose un cuadro comparativo entre las sociedades anónimas mercantiles y las sociedades anónimas promotoras de inversión.

El presente trabajo de investigación tiene como propósito proporcionar una visión general del Gobierno Corporativo, su aparición en el mundo, sus principios así como su aparición, influencia y normatividad en México; estudiar a las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión como nuevo subtipo societario y como vehículo de inversión a través de la captación de capital de riesgo, así como el estudio de los derechos a los accionistas minoritarios dentro de las SAPIs, régimen que en esta nueva Ley se endurece como parte de las medidas encaminadas a la protección de los inversionistas; posteriormente contrastar los derechos de los accionistas minoritarios de las sociedades anónimas mercantiles con los de las SAPIs, y estar en posición de poder determinar si este nuevo régimen es apropiado para los accionistas, si en verdad protegen de manera adecuada los intereses de los accionistas minoritarios, y si existe la necesidad de reformar la Ley General de Sociedades Mercantiles, con la finalidad de actualizar el régimen de protección de los accionistas minoritarios.

I Gobierno Corporativo

1.1 Antecedentes.

El término de Gobierno Corporativo, no tiene una aparición cronológica determinada dentro del mundo de los negocios, sin embargo, de los primeros antecedentes de los que se tiene conocimiento fue el originado en 1991 en el Reino Unido, en donde se formó un comité presidido por Sir Adrian Cadbury, integrado por el Consejo de Información Financiera de Londres, la Bolsa de Valores de Londres y diversos expertos en la materia contable, con el fin de estudiar los aspectos financieros, de control y de la toma de decisiones dentro de las empresas. Dicho comité tuvo la misión de abordar temas que al día de hoy son de gran importancia y relevancia en el mundo empresarial, tales como la organización de la estructura corporativa de las empresas, las funciones y obligaciones del consejo de administración, directivos y funcionarios, así como el régimen de responsabilidades aplicables para los miembros de consejo de administración y para los funcionarios y directivos de las empresas; los derechos y obligaciones de los accionistas, y las disposiciones relativas a la transparencia de la información financiera de la sociedad, los auditores, las auditorías y su relación con las empresas¹.

El objetivo del Comité fue ofrecer una visión común de las medidas que hay que tomar en el ámbito de la información financiera, y transparencia de dicha información por parte de las empresas frente a sus accionistas, es decir sobre el gobierno de las sociedades, fijando las estrategias para llevar a cabo la actividad propia de las sociedades, sentando las bases de lo que hoy conocemos como Gobierno Corporativo.

Posteriormente en 1995, en Reino Unido se creó el Código Greensbury, el cual sentó las bases para la dirección del desarrollo económico de las empresas británicas enfocadas a establecer un régimen de mayor transparencia respecto de los sueldos de los altos directivos y funcionarios de las empresas, recomendando que en las memorias

¹ Ref. González Esteban Elsa. *Análisis Ético del Informe Cadbury, Aspectos Financieros del Gobierno de las Sociedades*, Universiada Jaime I, Papeles de Ética, Economía y Dirección, No. 5, España, 2000, p. 18.

anuales de las empresas se incluya la información detallada de los sueldos de los directores superiores².

Comentario [p1]:

Como resultado del auge y desarrollo que adquirió el Gobierno Corporativo en Reino Unido se fueron surgiendo pronunciamientos alrededor del mundo en materia de Gobierno Corporativo, mismos que sirvieron como pilares para dictar los principios rectores del Gobierno Corporativo, de entre los cuales resaltamos los siguientes:

- En noviembre de 1994, el King Committee de Sudáfrica, presidido por el empresario Mervyn King, publicó un informe recomendando reformas a las disposiciones relativas al Consejo de Administración, semejantes a las propuestas en el Código de Cadbury del Reino Unido, éste Código sentó precedente para la realización de otros Códigos como el denominado Código Combinado.
- Por su parte el Comité Bajaj de la India, reunió a empresarios bajo la presidencia de Rahul Bajaj, dando como resultado un conjunto de normas detalladas encaminadas al desarrollo de prácticas corporativas sanas dentro de las empresas, mismas que posteriormente serían adoptadas por la Confederación de la Industria de la India, principal asociación gremial de ese país.
- En 1994, la Bolsa de Valores de Toronto publicó un informe titulado "Dónde estaban los directores?" exhortando a las compañías públicas canadienses a divulgar su información y sus políticas sobre el buen gobierno corporativo de las compañías, originando la reestructura corporativa de muchas compañías públicas en relación a sus Consejos de Administración.
- Por otro lado, en junio de 1995, la Asociación Australiana de Gerentes de Inversiones emitió la "Declaración de Dirección Empresarial Recomendada", la cual estableció un régimen de normas estrictas para los miembros del consejo de administración de las empresas con respecto a los lineamientos para la divulgación del proceso de selección de los Consejeros y los altos directores de las empresas australianas.

² Ref. Davis M. Stephen. *Establecimiento de normas mundiales para dirección empresarial*. Center for International Private Enterprise. www.cipe.or.

- En 1995, con el fin de asegurar que las estrategias de dirección de las empresas fueran las mismas en todos los mercados, una asociación de inversionistas institucionales globales, bolsas de valores y expertos en la dirección de las empresas, fundaron el International Corporate Governance Network (ICGN). Durante la conferencia celebrada en julio de 1998, la ICGN emitió los primeros estándares mundiales recomendados para la votación accionaria internacional.
- En 1995, el Centro Europeo de Estudios de Política, institución con sede en Bruselas, vinculado a la Comisión Europea, publicó un estudio titulado "Administración Gerencial en Europa". El informe recomendaba que los puestos de Consejeros de las empresas europeas fueran ocupados por Consejeros independientes.
- En 1995 en Francia, el Comité Viénot, formado por un grupo de empresarios del sector privado, con la finalidad de evaluar el buen funcionamiento de la estructura corporativa de las empresas francesas, concluyó que el Consejo de Administración debería instituir comités de auditores y de remuneraciones, como órganos de soporte del Consejo de Administración formado por un número determinado de Consejeros independientes.
- El Comité de Hampel, el cual consolidó los principios creadores del Código Combinado de 1998 del Reino Unido, mediante el cual se establecieron las pautas para la reforma y renovación de los Consejo de Administración de las empresas británicas, incluidos los nombramientos de los comités que servirían de apoyo al Consejo de Administración, proponiendo la separación de los cargos de presidente y de gerente general, así como la política de divulgación de los detalles de los sueldos de los altos ejecutivos. Asimismo se introdujo dentro de las reglas de la Bolsa de Valores de Londres, que las compañías públicas que cotizan sus acciones en el Mercado de Valores tendrán la obligación de presentar un informe en el cual se pronuncien respecto al grado de adhesión y de cumplimiento al Código de Hampel.
- En 1998, el grupo Asociación Financiera Gestión (AFG-ASFFI), que representa a gerentes de fondos de inversión, estableció una serie de disposiciones de Gobierno Corporativo de carácter más estricto, como por ejemplo la obligatoriedad de independencia de los Consejeros, normas que propician una mayor divulgación de la información financiera de las empresas, y la

eliminación de los métodos de defensa extremos contra intentos de compra por individuos o instituciones externas, conocidos hoy en día como “poison pills”.³

Por otro lado, en Marzo del 2002 el Centro de Gobierno Corporativo de la Universidad Estatal de Keennesaw, publicó los “Principios de Gobierno del Siglo 21 para Compañías Públicas” documento que refleja los principios rectores del gobierno corporativo. Estos postulados es el resultado de la recopilación de los principios creados dentro del contexto de cada uno de los códigos creados en los años anteriores en materia de Gobierno Corporativo.⁴

Los principales postulados son:

1) Interacción.

Es fundamental para que exista un buen gobierno corporativo dentro de las empresas que exista una interacción activa entre el Consejo de Administración, los funcionarios, el Auditor interno y el externo de la sociedad, con el objetivo de poder estar al tanto del funcionamiento de la empresa y poder detectar a tiempo cualquier irregularidad que pudiese llegar a presentarse dentro de la empresa.

2) Propósito del Consejo.

La misión principal del Consejo de Administración es la de proteger los intereses de los accionistas de la corporación, mientras toman en consideración a otras partes relacionadas como son empleados, bancos, acreedores en general, proveedores, autoridades, etc.

3) Responsabilidades del Consejo.

Las principales áreas de responsabilidad del Consejo de Administración deberán ser: (i) monitorear el desempeño del Director General (CEO); (ii) vigilar la estrategia de la corporación; (iii) monitorear los riesgos y el sistema de control de la corporación, entre otras.

³ Idem.

⁴ Idem.

4) Independencia

Las Corporaciones deberán introducir dentro de sus consejos de administración un número determinado de consejeros independientes, que sean seleccionados por su calidad ética y su prestigio profesional.

5) Expertise

Los consejeros deberán poseer una relevante expertise en la industria para al cual prestan sus servicios. Los consejeros deberán recibir y estar en constante orientación y capacitación del funcionamiento y desarrollo de la corporación, y así estar en condiciones de tomar las decisiones en acorde a los intereses de los accionistas y la misma corporación.

6) Reuniones de información

El Consejo deberá reunirse con periodicidad, en los cuales se vigilará el desarrollo y crecimiento de la corporación, así como la estrategia a seguir.

7) Liderazgo

Los roles del presidente del Consejo y del Director General (“CEO”) deberán de ejercerlos personas distintas, esto con la finalidad de no mezclar funciones.

8) Revelación

Los estados financieros y otras comunicaciones de la Administración y del Consejo deben reflejar las actividades y transacciones de manera transparente y oportuna, otorgando confianza y seguridad a los accionistas de las empresas, así como a los futuros inversionistas.

9) Comités

El Consejo de Administración para el desarrollo de sus funciones deberá apoyarse en órganos auxiliares denominados comités, mismos que deberán de estar integrados por consejeros independientes.

10) Auditoria Interna.

Todas las compañías públicas deben mantener una efectiva función de auditoria interna de tiempo completo la cual reporte directamente al Comité de Auditoria.

Por lo que respecta a la evolución del Gobierno Corporativo en Latinoamérica, vale la pena destacar las reformas legales en materia de Gobierno Corporativo que se han llevado a cabo en Colombia, Chile, Brasil, Argentina y recientemente México, las cuales se implementen regímenes de inversión encaminados a la protección de los derechos de los accionistas minoritarios, derivados de las inversiones realizadas en el territorio nacional por extranjeros, así como la incorporación dentro de los ordenamientos legales de cada país de los principales principios de Gobierno Corporativo que, no obstante en la práctica se venían utilizando desde hace varios años, no existía ningún ordenamiento legal expreso que contuviera dichos preceptos.

Dentro de los países latinoamericanos precursores del Gobierno Corporativo, el sector empresarial privado fueron quienes tomaron la iniciativa y mostraron su preocupación por crear nuevas instituciones que salvaguarden y promuevan la inversión de capitales, con base a los principios del Gobierno Corporativo, promulgando diversos “Códigos de Mejores Prácticas Corporativas” códigos de carácter opcional dirigidos a las empresas que desearan desarrollar una nueva estructura corporativa interna en base a los principios del buen Gobierno Corporativo, fomentando un ambiente de seguridad y certeza para los accionistas y futuros inversionistas. Sin embargo, al tratarse de disposiciones de carácter opcional, queda abierta la incertidumbre sobre si estos principios serán respetados o quedarán como una buena intención para el desarrollo económico de cada país.

Como parte de esta carrera en pro de la competitividad, de alcanzar el desarrollo económico, los gobiernos de los países latinoamericanos, han decidido por adoptar los principios de carácter opcional y elaborar diversas disposiciones normativas que incluyan estos principios sobre el buen Gobierno Corporativo, México no fue la excepción, reformando la Ley del Mercado de Valores en 2001, así como diversas disposiciones de carácter financiero, pero no fue en 2005 cuando se expide la Nueva Ley del Mercado de Valores, que México de manera nutrida dentro de este ordenamiento legal, principios rectores del Gobierno Corporativo sin embargo México y los demás países de Latinoamérica deben trabajar en materia de Gobierno Corporativo e implementándolo dentro de sus respectivos ordenamientos jurídicos.

1.2. Definición

El concepto de Gobierno Corporativo como se mencionó con anterioridad, tiene sus vestigios en Europa, Estados Unidos y algunos otros países desarrollados como un proceso de apertura de las empresas, sobre todo en las públicas que cotizan sus valores en los mercados de nacionales e internacionales, en donde sus accionistas minoritarios comenzaron a preocuparse por lo que se hacía con su dinero y al final del día con su empresa, hacia a donde iba, planes a futuro estrategias, etc... fue entonces que los accionistas mayoritarios en una medida para evitar una salida precipitada de los accionistas minoritarios que pudiera ver afectado los mercados iniciaron un proceso de apertura de la información interna, así como un proceso de profesionalización de sus funcionarios y transparencia en el manejo y desarrollo de la empresa.

El Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., define al Gobierno Corporativo como el “conjunto de principios que norman el diseño, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno de las empresas, como son el consejo de administración y sus comités de apoyo”⁵

Por otro lado un estudio de la Universidad de Maryland define al Gobierno Corporativo como “la facultad de compartir la responsabilidad de la administración y de la toma de decisión importante de una compañía frente a la potencialización de su recurso humano, la investigación, la misión y el presupuesto de la empresa”⁶

Es decir, el Gobierno Corporativo trata de redistribuir las funciones de los integrantes de las empresas, llámese consejo de administración, directivos, accionistas y empleados, en donde se define la estructura corporativa, la cadena de mando y las responsabilidades de cada uno de los integrantes, así como un mecanismo de transparencia, divulgación de información y de prevención de malos manejos por parte de alguno de los empleados de la empresa, esto con el fin lograr un funcionamiento integral de la empresa, un gobierno transparente que propicie el desarrollo de la misma, y sea atractiva para futuros inversionistas.

⁵ Instituto Mexicana de Ejecutivos de Finanzas, A.C., fundación de investigación. *El Gobierno Corporativo en México*, IMEF, México, p. 11

⁶ <http://www.gobiernocorporativo.com.co/html/gc>

Este auge del Gobierno Corporativo, se originó a raíz de una serie de acontecimientos que sirvieron como base como el Crack de la Bolsa de Nueva York, Enron, Tyco etc.. aunado a la necesidad de unificar los criterios en relación con los mercados financieros como resultado de la globalización, el intercambio de servicios, la transparencia para los accionistas etc.

Los principios rectores sobre los cuales tiene su base el Gobierno Corporativo se pueden dividir en dos grandes rubros que son, la protección a los accionistas de las empresas, derechos de las partes interesadas (los llamados “stakeholders”) y la transparencia en la información de la sociedad, estos principios se encuadran en 4 postulados:

1. brindar protección a los accionistas de las empresas
2. asegurar el tratamiento equitativo para todos los accionistas, sin importar su calidad de accionistas minoritarios o extranjeros.
3. reconocer los derechos de terceras partes interesadas y procurar una interrelación que genere el incremento del valor de la empresa.
4. implementar mecanismos para la revelación de los asuntos relevantes de la empresa en particular su información financiera, desempeño de sus funcionarios, objetivos de la sociedad, así como tenencia accionaria de la misma, lo anterior con el objeto de dar a conocer a los futuros inversionistas quienes y en que porcentajes son los accionistas de la sociedad, y así evitar posibles conflictos de intereses.

El Gobierno Corporativo juega un papel fundamental al proponer la forma en que las empresas deben de ser manejadas y la forma de interacción entre la empresa y sus accionistas.

El objetivo principal del Gobierno Corporativo es el de transparentar la relación entre el Consejo de Administración, los funcionarios de la empresas, así como los accionistas de la misma, protegiendo los intereses de los accionistas elaborando estrategias para la conservación y elevación del valor de la empresa a largo plazo.

Los principios rectores del Gobierno Corporativo van de la mano con la ética que deben guardar los administradores, directivos y funcionarios de las empresas, por eso como parte de las acciones tendientes a lograr un buen Gobierno Corporativo dentro de las empresas se sugiere la creación de códigos de ética y de conducta.

1.3 Gobierno Corporativo en México

México al igual que la mayoría de los países de Latinoamérica han tenido que trabajar a marchas forzadas para lograr una evolución en materia de Gobierno Corporativo como resultado de los escándalos corporativos, en donde las empresas que gracias a los bonos desmesurados para sus ejecutivos, la falta de revelación de información o revelación de información falsa e incompleta, así como los conflictos de intereses de los funcionarios, colapsaron el mercado de valores de los Estados Unidos y como efecto domino afectando a los demás mercados internacionales, creando un caos generalizado en el mundo.

En México, la protección a los derechos de los accionistas en comparación con los demás países del mundo es calificada entre las más bajas. En 1998 un estudio realizado por La Porta, López de Silanes, Shleifer y Vishny⁷ arrojó como resultado que en México, las empresas tienen un alto nivel de concentración accionaria pero una baja protección a los derechos de los accionistas.

Una práctica muy común en el Gobierno Corporativo de las empresas mexicanas, es que los familiares de los accionistas ocupen los cargos directivos de la misma, originando en muchas ocasiones falta de revelación para los demás accionistas, así como conflictos de intereses.

Como parte del desarrollo del Gobierno Corporativo en México, en 1999 un grupo de empresarios coordinados por el Consejo Coordinador Empresarial emite el “Código de Mejores Prácticas Corporativas”, es el primer documento que exhorta a las empresas a adoptar dentro de su estructura de gobierno, los principios del Gobierno Corporativo.

⁷ Laporta, Lopez de Silanes, Shleifer y Vishny, *Law and Finance*, 1998, Estados Unidos.

Posteriormente en 2001 se reformaron diversas leyes entre las cuales destacan la Ley de Instituciones Financieras y la Ley del Mercado de Valores, en las cuales a manera de ordenamiento jurídico obligatorios se introducen algunos principios de Gobierno Corporativo, aplicables a las empresas mexicanas, en especial a las instituciones financieras y a las empresas públicas. Finalmente, y el paso más significativo en materia de Gobierno Corporativo a finales del 2005 se aprueba y se publica la Nueva Ley del Mercado de Valores, ordenamiento que incluye de una manera integral principios del Gobierno Corporativo, dirigidos principalmente para las empresas públicas que cotizan sus acciones en la bolsa de valores, sin embargo se introducen dos nuevos subtipos societarios que sin llegar a ser empresas públicas su estructura corporativa esta fundamentada sobre los principios del Gobierno Corporativo.

No obstante lo anterior, y observando el avance significativo en materia de Gobierno Corporativo en México, considero importante revisar el marco normativo de la Ley General de Sociedades Mercantiles, con la finalidad de determinar si es necesarios llevar a cabo reformas a esta Ley, incorporando los principios de Gobierno Corporativo al régimen de las sociedades anónimas, procurando terminar con las viejas prácticas de las sociedades familiares, en donde el patriarca y accionista principal dispone y toma las decisiones sin consultar a los demás accionistas minoritarios.

1.3.1 Gobierno Corporativo dentro de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

La Ley General de Sociedades Mercantiles (“LGSM”), en materia de Gobierno Corporativo, hoy en día, contempla de manera escueta ciertos principios del Gobierno Corporativo como son (i) el encomendar a un Consejo de Administración el manejo día a días de las sociedades; (ii) conferir igual valor y derechos a sus accionistas respecto a sus acciones; (iii) anualmente el consejo de administración con ayuda del comisario tiene la obligación de presentar a la asamblea de accionistas para su aprobación un informe sobre los avances obtenidos durante el ejercicio fiscal correspondiente, así como los estados financieros de la sociedad correspondientes a dicho ejercicio fiscal. Con el objeto de proporcionar un radiografía de la sociedad a sus accionistas para determinar la estrategia de la misma para el próximo ejercicio; (iv) prevé la responsabilidad de los consejeros para los daños que pudieran ocasionarle a la sociedad derivado del ejercicio de sus funciones; (v) confiere ciertos derechos a los accionistas

minoritarios de las sociedades, como son el de designar a miembros del consejo de administración, convocar a asambleas de accionistas, oponerse a las resoluciones del consejo y fincar responsabilidad a miembros del consejo de administración de la sociedad por los daños ocasionados a la sociedad derivado del ejercicio de sus funciones.

Sin embargo, considero importante realizar una reforma a la Ley General de Sociedades Mercantiles, con la finalidad de implementar de manera más integral los principios de Gobierno Corporativo a las empresas privadas que no cotizan sus acciones en la bolsa de valores, como por ejemplo el eliminar la figura del administrador único, la inclusión de los consejeros independientes, de comités de apoyo, así como reducir los porcentajes de los accionistas minoritarios necesarios para participar en la toma de decisiones dentro de las sociedades. No obstante lo anterior esta reforma podría presentar diversos inconvenientes. El principal inconveniente es el que ésta Ley aplica a todas las sociedades sin importar su tamaño o si son públicas o no; en segundo lugar al ser Ley todas sus disposiciones son de carácter obligatorio, esto traería aparejado la obligatoriedad para muchas empresas de adoptar un modelo de gestión con muchos componentes en los cuales mientras más pequeña sea la empresa, el costo proporcional sería más alto y no redundaría en beneficios para la misma empresa o sus accionistas. Por lo que dicha reforma deberá realizarse de acuerdo a la realidad en México en cuanto a las sociedades privadas que no cotizan sus acciones en la Bolsa se refiere.

1.3.2 Gobierno Corporativo y la OECD.

La Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (“OECD”) fue creada en 1960 con sede en París, Francia; su objetivo es fomentar y mantener el crecimiento y el desarrollo en el mundo, la vocación de la OECD ha sido contribuir en la creación de economía fuertes entre sus miembros, mejorar y desarrollar la eficiencia de los sistemas de mercado, expandir el libre comercio y contribuir al desarrollo de los países en vías de desarrollo así como de los países desarrollados.⁸

⁸ Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico. <http://www.oecd.org>

La OECD considera que el mejoramiento de las normas de dirección empresarial es clave para impulsar la prosperidad y la creación de empleos mediante el fortalecimiento de la capacidad de las empresas para competir por el capital global.

Como parte del movimiento de desarrollo y evolución del Gobierno Corporativo y sus políticas el Grupo de los 7, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD), la Comisión Europea, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria, la Organización Internacional de Comisiones de Internacional, y los Comités Consultivos de Empresas e Industria y de Sindicatos, así como empresas del sector privado durante la cumbre de ministros de la OECD de 1998, se dieron a la tarea de desarrollar conjuntamente los lineamientos en materia de Gobierno Corporativo, que hoy en día son el sustento para el desarrollo económico de las empresas, basados en la transparencia en su operación y en su buen Gobierno Corporativo. Fue entonces que durante la cumbre de ministros de la OECD de 1999 fueron aprobados dichos Principios, mismos que han sido revisados y actualizados durante las cumbres de ministros de los años 2000 y 2004.

La OECD definió al Gobierno Corporativo como el conjunto esencial de acciones directivas a fin de lograr razonabilidad, rendición de cuentas, transparencia y responsabilidad. Estas acciones ayudarán a crear un capital reputacional positivo para las corporaciones, y a constituir en inversionistas y acreedores confianza en las corporaciones como entidades aptas para la inversión.⁹

Los principios de la OECD en materia de Gobierno Corporativo tiene como finalidad la de asistir a los gobierno de los países miembros y no miembros en sus esfuerzos por evaluar y mejorar sus respectivos marcos legal, institucional y normativo en materia de Gobierno Corporativo, así como proporcionar directrices para el desarrollo de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.¹⁰

Los Principios de Gobierno Corporativo de la OECD representan la primera iniciativa de una organización intergubernamental para desarrollar los elementos

⁹ Idem.

¹⁰ Barona Zuluga Bernardo, *Principios OECD*.

http://www.kpmg.com.co/files/documen_corp_gov/release/ib_c2_01.htm

centrales de un régimen propicio para las buenas prácticas del buen Gobierno Corporativo de las sociedades.

Los Principios de Gobierno Corporativo fueron desarrollados en un marco de experiencias comunes de buen Gobierno Corporativo identificadas por los países miembros de la OECD agrupándose en cinco principales categorías:¹¹

1. Derechos de los accionistas;
2. Tratamiento equitativo a los accionistas.
3. Función de los grupos de interés.
4. Comunicación y transparencia.
5. Responsabilidades del Consejo de Administración

1. Derechos de los accionistas

En este principio se trata de enfatizar el riesgo al que están expuestos los accionistas de las sociedades, por lo que deben de tener sus derechos de propiedad adecuadamente protegidos, es decir sus derechos a percibir un porcentaje de las utilidades de la sociedad perfectamente delimitados, así como sus derechos de voto dentro de las asambleas de accionistas como parte de la toma de decisiones dentro de la sociedad, tales como la designación o remoción de miembros del consejo de administración de la sociedad o de sus funcionarios. Los derechos básicos de los accionistas consagrados dentro del primer Principio de Gobierno Corporativo son¹²:

- a) establecimiento de mecanismos apropiados para determinar la tenencia accionaria, es decir las sociedades deberán contar con un sistema de registro mediante el cual se acredite la tenencia accionaria de los accionistas.
- b) Los accionistas podrán pactar métodos para el traspaso o transferencia de sus acciones.
- c) Mecanismos de transparencia para que los accionistas de la sociedad tengan acceso a la información de la misma.
- d) Todos los accionistas tendrán derecho a participar dentro de las asambleas de accionistas, sin embargo se podrá establecer que

¹¹ Ibidem 7.

¹² Idem.

dependiendo de la tenencia accionaria, así como del tipo de acciones del que se es titular se podrá restringir el derecho a voto para determinados asuntos.

- e) Todos los accionistas tendrán derecho a participar en la designación o en su caso remoción de los miembros del consejo de administración de la sociedad, así como de sus funcionarios;
- f) Participar de las utilidades de la sociedad.

En adición a lo anterior, se deben de implementar mecanismo para mantener informados a los accionistas respecto al lugar, hora y orden del día de las asambleas de accionistas. Así como educar a los accionistas de las sociedades respecto de la importancia y consecuencia de hacer uso de su derecho de voto sobre la sociedad y sobre los mismos accionistas, quienes deben velar por lo intereses de la sociedad y por sus propios intereses.

2. Tratamiento Equitativo a los Accionistas

Todos los accionistas de una misma serie deberán de ser tratados de la misma manera, es decir, deberán tener los mismo derechos de voto, ser informados de los mismos asuntos. Para esto se recomienda que se informe a los posibles accionistas antes de participar dentro de la sociedad si las acciones que detentarán tendrán o no derecho a voto, o para que asuntos tendrán derecho a voto, y que una vez realizada la inversión los derechos adquiridos no serán modificados con excepción de aquellas ocasiones en que los titulares de las acciones con derecho a voto participen en la decisión.

Se considera que la violación al principio de equidad puede originarse principalmente en:

- + El proceso de votación dentro de las asambleas de accionistas;
- + El uso de información privilegiada por parte de los administradores de la sociedad (controlados por los accionistas mayoritarios).
- + Los conflictos de intereses que se les puedan llegar a presentar al consejo de administración, a los funcionarios de la sociedad en relación con transacciones de la Sociedad.

3. Función de los Grupos de Interés.

Mediante este postulado se pretende que las sociedades deben reconocer los derechos de los grupos de interés social (stakeholders) estipulados por ley y alentar la cooperación activa entre las sociedades y esas entidades de creación de riqueza, empleo y lograr que las empresas sean financieramente sólidas.

Con este Principio la OECD afirma que la sociedad tiene sus propios intereses y que, al velar por los de los grupos de interés social, se promueven y fomentan los propios intereses de las sociedades. La OECD define a los grupos de interés social a los inversionistas, empleados, acreedores y proveedores de la sociedad (stakeholders).¹³

El marco del Gobierno Corporativo debe asegurar se respeten los derechos de los grupos de interés; dichos intereses deberán estar protegidos por la Ley, en donde los grupos de interés deberán contar con la posibilidad de obtener la reparación del daño que les fue ocasionado, los grupos de interés social de las sociedades deberán tener acceso a la información relevante.

Se debe de promover la participación dentro de la sociedad de los grupos de interés de la misma, a través de mecanismos que permitan su participación dentro de la estructura de la sociedad que se traduzca en incentivos para los grupos de interés y a su vez en beneficio para la sociedad, como son los llamados planes de opciones de compra de acciones para los empleados de las empresas. A través de estos planes se pretende fomentar una conciencia como de su “propio negocio”, es decir, los empleados al cumplir con ciertos objetivos tendrán derecho a comprar acciones de la empresa para la cual laboran, al detentar acciones se vuelven accionistas y dueños de la empresa, por lo que deberán actuar en beneficio de su negocio propiciando la eficiencia y efectividad en su trabajo, procurando cumplir con todas las disposiciones legales aplicables, con la finalidad de hacer crecer su negocio.

4. Comunicación y Transparencia

El Gobierno Corporativo de las sociedades debe de establecer mecanismos mediante los cuales se presente la información de manera precisa, así como las políticas de

¹³ Ibidem 8.

divulgación de información sobre cuestiones relevantes referentes a la sociedad, como son lo relativo a la información financiera de la misma.

La efectividad de los mecanismos de revelación de información traerá aparejada el cumplimiento de otros principios de Gobierno Corporativo tales como ejercer el derecho de voto por parte de los accionistas de las sociedad ya que si el accionista no tiene de manera oportuna la información sobre el asunto que se va a votar no podrá emitir su voto con las condiciones necesarias para ello, de igual forma para el caso del trato equitativo si sólo algunos de los accionistas tiene la información y otros no, la decisión que se tome no será en igualdad de circunstancias.

La información deber de revelarse con una periodicidad anual como mínimo, aunque en algunos países como México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en algunas ocasiones solicita a las sociedades emisoras presente reportes trimestrales.

En cuanto a la información financiera se refiere, se recomienda está deberá realizar en base a los principios de contabilidad y auditoria internacionalmente aceptados, con el objeto de sujetarlas a los parámetros internacionales de la materia, así como realizada por un auditor externo, a fin de contar con la opinión de un experto externo de la sociedad, el cual brindará su opinión desde un punto de vista objetivo.

En adición a la información financiera de la sociedad, se establece que deberá divulgarse información relacionada con (i) objetivos de la sociedad; (ii) participación mayoritaria y derecho de voto (estructura accionaria); (iii) sobre los miembros del consejo de administración de la sociedad, así como de los altos funcionarios y sus remuneraciones; (iv) factores de riesgo previsibles; (v) cuestiones relativas a empleados y grupos de interés social; y (vi) estructuras y políticas de gobierno de la sociedad (reparto de poder, jerarquías).¹⁴

5. Responsabilidades del Consejo de Administración.

¹⁴ Idem.

El Consejo de Administración de las sociedades, además de tener la encomienda del manejo y estrategia de la sociedad es el responsable de vigilar el desempeño del cargo del Director General de la sociedad, así como de los demás directivos de la misma.

Asimismo, el Consejo de Administración es el encargado de establecer sistemas de operación diseñados para asegurar el cumplimiento por parte de la sociedad en cuanto a la legislación aplicable en materia fiscal, laboral, competencia económica, seguridad social, ambiental y de salud, así como el cumplimiento del objeto social de la sociedad.

La OECD menciona la importancia de que el Consejo de Administración tome en consideración a los grupos de interés social para la toma de decisiones y la conducción de las actividades de la sociedad.

El Consejo de Administración es el encargado de velar por los intereses de la sociedad, y no por un grupo de accionistas, para el consejo de administración es de suma importancia mantener una estrecha comunicación con los demás órganos y empleados de la sociedad, así como fungir como enlace con la asamblea de accionistas de la sociedad.

Estos principios constituyen una guía importante en materia de Gobierno Corporativo, sobre todo para aquellos países con prácticas deficientes.

En México se han introducido las prácticas del bueno Gobierno Corporativo, a través del sector privado mediante el Código de Mejores Prácticas Corporativas de 1999 emitido por el Consejo Coordinador Empresarial, así como la reforma de 2001 a la Ley del Mercado de Valores y recientemente a la nueva Ley del Mercado de Valores que fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2005, y entrará en vigor el próximo 28 de junio de 2006.

1.3.3 Consejo Coordinador Empresaria (CCEE)

Como se ha mencionado con anterioridad, los trabajo de actualización en materia de Gobierno Corporativo en México, tiene sus inicios a través del

Consejo Coordinador Empresarial, organismo privado creado en agosto de 1976 como resultado del interés y la disposición del sector privado organizado para trabajar de manera unificada en torno a los temas económicos y sociales de mayor relevancia para las empresas.¹⁵

El CEE, tiene como objetivo unificar y representar al sector empresarial, preservando y fortaleciendo la libre empresa, así como los principios y valores propiciando un ámbito de igualdad de oportunidades para las sociedades mexicanas, preservando el estado de derecho y democracia plena para el logro del bien común.¹⁶

El CEE tiene como objetivo central coordinar las políticas y las acciones de los organismos empresariales, identificando posiciones estratégicas que den cabida a la convergencia de intereses comunes entre los diferentes enfoques sectoriales.

Los principales postulados del CEE son los siguientes¹⁷:

1. Interacción entre los organismos empresariales:

El CCE sirve de foro a los organismos nacionales representativos de la libre empresa para intercambiar información y establecer prioridades en temas de impacto para el sector privado; concertar posiciones y estrategias para participar e influir en la elaboración de leyes en el país y abordar aspectos innovadores que contribuyan al avance de estándares de calidad y de la competitividad de las empresas en general.

2. Defensa de la economía de mercado libre:

El CCE desarrolla acciones tendientes a apoyar la consolidación de la economía de mercado con responsabilidad social.

3. Interacción con la sociedad:

Las instituciones que integran el CCE, concientes de su responsabilidad histórica y comprometidas con el bien común de la nación, proponen a la

¹⁵ Ref. Consejo Coordinador Empresarial. www.cce.org.mx

¹⁶ Idem.

¹⁷ Op cit.

sociedad mexicana asumir un compromiso activo para el logro de un México libre, caracterizado por la vigencia de un régimen de derecho y por instituciones y principios éticos y valores que conduzcan por medios pacíficos a una democracia plena, representativa y participativa.

4. Identificar y difundir temas estratégicos para el sector privado:

Difundir criterios de ética, mejores prácticas corporativas y de responsabilidad social empresarial; así como la instrumentación de criterios de calidad y de desarrollo sustentable, hoy requisitos necesarios para competir en los mercados globales.

5. Concertar esfuerzos en la realización de tareas de interés común:

El CCE proporciona al sector privado mecanismos de trabajo idóneos para conjugar esfuerzos en tareas que son de interés común y que se traducen en beneficio social y económico para el país. Como mecanismos concretos de trabajo, el CCE ha establecido diferentes Comisiones orientadas a evaluar temas de prioridad para la economía y el sector privado, con el objetivo de proponer acciones de corto y largo plazo que optimicen la instrumentación oportuna de políticas empresariales y de desarrollo socio-económico en general.

6. Revalorización del empresariado:

El CCE mantiene una acción decidida y abierta de coordinación para revalorar el papel del empresario y la empresa como generadores de empleo y riqueza.

7. Interlocución con los poderes ejecutivo, legislativo y judicial:

El CCE participa activamente en procesos de diálogo y negociación con las autoridades federales, estatales y/o municipales a fin de exponer la visión del país que anhelamos los empresarios.

8. Desarrollo interno del CCE:

En congruencia con el tiempo y las demandas de organismos y empresas, el CCE cuenta con una estructura de funcionarios que se orienta a dar

soporte a las actividades de representación e interlocución que se realizan de manera coordinada con los organismos asociados, y a desarrollar estudios e investigaciones de interés para la comunidad empresarial del país.

1.3.4 Código de Mejores Prácticas Corporativas

El CCE a principios de 1998 creó un Comité denominado Comité de Mejores Prácticas Corporativas, encabezado por expertos en materia de Gobierno Corporativo, con el objetivo de desarrollar y adaptar a las necesidades de las empresas mexicanas los principios rectores del Gobierno Corporativo. El 3 de junio de 1999 como resultado de los trabajos del Comité de Mejores Prácticas Corporativas y de las tendencias existentes en los mercados de valores a nivel mundial, se dio a conocer el Código de Mejores Prácticas Corporativas (CMPC) para las sociedades mexicanas. Este Código en un principio fue únicamente de adopción voluntaria por parte de las empresas, sin embargo la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, al emitir las “Disposiciones de carácter general para emisoras”, obliga a las empresas públicas a declarar el grado de adhesión a este Código

Dentro de las principales razones para la elaboración del CMPC, destaca que los consejos de administración de las sociedades mexicanas no estaban funcionando de manera adecuada, debido a que contaban con un número excesivo de miembros lo que provocaba que los consejos fueran inoperantes, asimismo la falta de consejeros independientes restaba transparencia y objetividad a los consejos.

1.3.4.1 Principales Principios

El CMPC contiene una serie de disposiciones y recomendaciones para las empresas mexicanas encaminadas a la adopción de los principios del Gobierno Corporativo dirigidas a definir los principios que contribuyan a mejorar la integración y el funcionamiento del Consejo de Administración, la revelación de información a los accionistas, y los derechos de los accionistas minoritarios de las empresas.

Los principales principios del CMPC se encuentran encaminados a: (i) establecer mecanismos de confianza a los inversionistas para atraer la inversión a las sociedades mexicanas; (ii) incrementar la efectividad de las sociedades mexicanas elevando los estándares internacionales en materia de Gobierno Corporativo propiciando la competencia en igualdad de circunstancias; (iii) se busca poner a las sociedades mexicanas “en caja de cristal” es decir lograr la transparencia en la revelación de la información relevante de las sociedades en beneficio de los inversionistas presentes y futuros de la sociedad, así como la protección a los accionistas minoritarios; y (iv) implementar mecanismos adecuados para transparentar el desempeño de las funciones de los consejeros y directivos de las sociedades, así como evitar se oculte o se distorsione la información relevante de las sociedades.

La difusión e instrumentación del CMPC, cuyas vinculaciones son obvias hoy en día con factores que califican la competitividad de los países en el mercado global, es otro tema importante que recibe la atención y apoyo del CEE.

Desde 1998 el CCE, como organismo emisor y responsable de difundir las normas de gobierno corporativo, estableció un Comité encabezado por un experto en la materia. Recientemente los trabajos del Comité de Mejores Prácticas Corporativas han tomado fuerza y mayor receptividad, reflejando la tendencia existente en los mercados de valores a nivel mundial, así como la apertura progresiva de México.

1.3.4.2 Gobierno Corporativo

El CMPC significó un paso importante en el establecimiento de lineamientos de Gobierno Corporativo. Las recomendaciones ahí señaladas, en general se adhieren a prácticas internacionales tomando en cuenta la realidad de las sociedades mexicanas.

El CMPC va dirigido a todas las sociedades mexicanas sin distinguir si cotizan sus acciones en la Bolsa de Valores o no; sin embargo, ciertos principios están dirigidos únicamente a las sociedades cuyos valores cotizan en la Bolsa de Valores.

Para darle un mayor peso a los principios establecidos en el CMPC, en 1999 se emitió la Circular 11-29 Bis¹⁸. En ésta se reconoce que los lineamientos de Gobierno Corporativo señalados en el CMPC son de adhesión voluntaria, pero se requiere a las empresas con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores que a partir del año 2000, revelen al mercado su grado de adhesión y cumplimiento de los mismos a partir del 2000.

Asimismo, el 26 de octubre de 2000 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la Circular 11-33 emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en donde el CMPC formaba parte de esta circular como Anexo II, dirigida a las sociedades emisoras. Sin embargo el 19 de marzo de 2003 se abrogó la circular 11-33 y entró en vigor las “Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores”, estas disposiciones contienen dentro de su anexo J-4 el CMPC, con el objeto de invitar a las emisoras a adherirse a los principios establecidos en el CMPC.

La revelación de información motiva a las empresas a cumplir con las recomendaciones del CMPC, ya que los incumplimientos deben ser explicados al público, posiblemente impactando de manera negativa el desempeño de la emisora en el mercado.

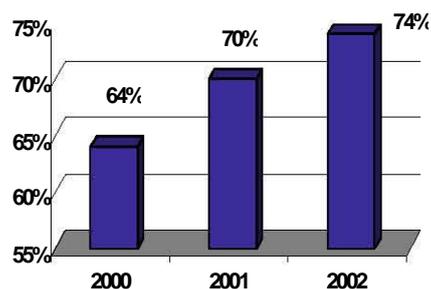
A partir de la implementación de esta Circular, se ha notado un gran avance en las prácticas corporativas de las empresas mexicanas.

Las empresas que cuentan con acciones e instrumentos de deuda inscritos en el Registro Nacional de Valores, están obligadas a revelar anualmente su grado de adhesión a las recomendaciones del CMPC desde el año 2000. Con esta información es posible evaluar la forma en que han evolucionado las prácticas de Gobierno Corporativo en México.

El primer año que revelaron esta información, las emisoras cumplían en promedio con 64% de los principios del CMPC, incrementándose el nivel de cumplimiento promedio al 70% y 74% en 2001 y 2002 respectivamente.¹⁹

¹⁸ Ref. Comisión Nacional Bancaria y de Valores, *Circular 11-29 Bis*, DOF, 14 de octubre de 1999.

¹⁹ Familiar Calderón Jorge. *Gobierno Corporativo en México, Evolución, Avances y Retos*. Ponencia. Octubre 2003.



Promedio de cumplimiento con los principios del CMPC

Los principios de Gobierno Corporativo que consagra el CMPC se encuentran distribuidos a lo largo de cinco capítulos: (i) Consejo de Administración; (ii) Función de Evaluación y Compensación; (iii) Función de Auditoría; (iv) Función de Finanzas y Planeación; y (v) Revelación de información a los accionistas.

A continuación enunciaremos las recomendaciones en materia de Gobierno Corporativo incluidos en cada uno de los capítulos que conforman este CMPC.

I. Consejo de Administración

El Consejo de Administración es el órgano encargado de definir la visión estratégica de la sociedad, supervisar y aprobar la gestión del equipo de dirección, prevenir los conflictos de intereses, así como procurar el trato equitativo entre los accionistas de la sociedad. Para estar en posibilidad de cumplir con estas responsabilidades el CMPC recomienda la participación dentro del consejo de administración de las sociedades de miembros que no estén en la operación diaria de la sociedad y que este en la posibilidad de aportar una visión externa e independiente, para ello propone a los consejeros independientes, quienes deberán ser electos de acuerdo a sus habilidades profesionales y su experiencia, así como su buena reputación.

Asimismo, el CMPC propone que, para el apoyo en el cumplimiento de las obligaciones del consejo de administración de las sociedades se debe crear órganos intermedios que se dediquen a evaluar ciertas áreas de la sociedad y proponer medidas para la operación de la sociedad

El CMP establece que las emisoras deberán incluir entre las responsabilidades del Consejo de Administración la definición de la visión estratégica de la emisora; la garantía de que los accionistas tendrán acceso a la información financiera pública de la empresa; el establecimiento de mecanismos de control interno; y la evaluación periódica del director general y de los principales ejecutivos de la empresa.

El CMPC considera necesario establecer un número mínimo y máximo de los miembros que integrarán el consejo de administración, con la finalidad de que se genere la pluralidad de opinión y a su vez todos los miembros tengan la posibilidad de expresar y discutir sus opiniones respecto a los asuntos de su competencia dentro de la sociedad. El número propuesto para la integración del consejo de administración es con un mínimo de 5 y un máximo de 15 consejeros, asimismo se propone eliminar la figura de los consejeros suplentes.

El CMPC reconoce tres clases de consejeros dependiendo de su relación con la empresa.

Consejeros Independientes: aquellos seleccionados por su experiencia, capacidad y prestigio profesional y que además, no se encuentren vinculados con la tenencia accionaria de la sociedad. Como se mencionó con anterioridad, la finalidad de los consejeros independientes es que éstos contribuyan con una visión imparcial a la planeación estratégica de la sociedad y a las demás funciones que le son propias al consejo.

- Consejeros Patrimoniales: Son aquellos que se encuentran relacionados con la tenencia accionaria de la sociedad
- Consejeros Relacionados: Son aquellos que generalmente forman parte de la alta dirección de la sociedad

El CMPC propone que la integración del consejo de administración de las sociedades deberá quedar integrado de la siguiente manera:

40% de los miembros del consejo de administración estará integrado por consejeros independientes y patrimoniales.

20% de los miembros del consejo de administración estará integrado por consejeros independientes.

El CMPC, como se menciona anteriormente propone la creación de comités de apoyo para el cumplimiento de las obligaciones del consejo de administración de las sociedades, específicamente para las tres áreas consideradas claves para la operación de las sociedades: compensación y evaluación; auditoria y planeación estratégica. Estos comités deberán estar integrados casi en su mayoría por consejeros independientes.

Se sugiere que los consejos se reúnan un mínimo de cuatro veces al año para discutir la estrategia de la empresa ya que se considera que esto asegura el seguimiento adecuado y permanente de los asuntos de la sociedad. Los consejeros deberán tener acceso a la información relevante con al menos cinco días hábiles de anticipación a la celebración de las asambleas, con la excepción de asuntos confidenciales. En este caso, se deberá implementar un mecanismo para asegurar que los consejeros se encuentren informados de esta situación previo a una reunión.

II. Función de Evaluación y Compensaciones

Esta función se encuentra encaminada a la creación de mecanismos para la vigilancia del cumplimiento de las obligaciones del director general de las sociedades, así como de los demás altos funcionarios de la misma, las funciones de encargadas a las quienes vayan a desempeñar este cargo van desde proponer los procedimientos para la elección del director general y altos funcionarios de la sociedad, establecer los criterios de evaluación para el director general y altos funcionarios, determinar sistema de remuneraciones, así como el establecimiento políticas de contratación e indemnización del director general y altos funcionarios de la sociedad, con el objeto de evitar el pago excesivos en detrimento del patrimonio de la sociedad.

III. Función de Auditoría

Además de la creación del comité de auditoría, el CMPC establece la necesidad de implementar mecanismo para verificar el cumplimiento de las obligaciones en materia de información financiera, asegurándose que las auditorías internas y externas sean realizadas en un plano de objetividad, y la información sea oportuna y confiable.

Las funciones de auditoría serán encausadas a proponer candidatos para que funjan como auditores externos de la sociedad, servir como canal de comunicación entre los auditores externos y los internos de la sociedad, garantizando su independencia y veracidad de la información, recomendar las bases para la elaboración de la información financiera, revisión de la información financiera, establecer los lineamientos generales del sistema de control interno de la sociedad, así como evaluar su efectividad.

IV. Función de Finanzas y planeación.

A través de este mecanismo el CMPC propone regular y proponer la políticas de estrategia a largo, mediano y corto plazo de la sociedad, así como las políticas de inversión y financiamiento.

V. Revelación de información a los accionistas.

Este capítulo del CMPC fue creado con la finalidad involucrar a todos los accionistas dentro de las decisiones que deban de tomar a través de la asamblea de accionistas de la sociedad. El CMPC, propone eliminar un vieja práctica corporativa, la cual consistía en poner dentro del orden del día de las asamblea de accionistas un punto llamado “asuntos varios” en el cual se trataba cualquier otro asunto siendo que muchos de los accionistas desconocían los asuntos que se fueran a tratar en ese punto.

Los accionistas de las sociedades deberán tener acceso a la información a tratarse en la asamblea de accionistas con anticipación a la celebración de la asamblea con la finalidad de tener pleno conocimiento de los asuntos a tratar a efecto de que estén en posibilidades de emitir su voto con conocimiento de causa

1.4.3 Gobierno Corporativo en la Ley del Mercado de Valores

El Gobierno Corporativo dentro de la legislación en México, ha tenido una entrada lenta, no fue hasta 1999 a partir de la creación del CMPC y su inclusión de manera voluntaria dentro de las circulares emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que aparecen los principios de Gobierno Corporativo en nuestra legislación.

Posteriormente en 2001 se reformó la Ley del Mercado de Valores introduciendo un número mayor de los principios de Gobierno Corporativo, finalmente en 2005 fue aprobada una nueva Ley del Mercado de Valores, la cual pretende estar a la par de las legislaciones del mundo en materia de Gobierno Corporativo, invitando a la inversión dentro de las empresas emisoras mexicanas.

El presente apartado tiene como finalidad mostrar una visión breve acerca de las reformas realizadas a la Ley del Mercado de Valores, mediante las cuales se incluyen diversos postulados del Gobierno Corporativo.

1.4.3.1 Reformas a la Ley del Mercado de Valores de 2001

En 2001 se reformaron diversas leyes financieras, entre ellas, la Ley de Sociedades de Inversión, la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley para Regular Agrupaciones Financieras y la Ley del Mercado de Valores (la "LMV"). En estas reformas el tema recurrente fue la incorporación de principios de Gobierno Corporativo, mismos que tomaron un carácter de obligatorios²⁰.

La reforma a la LMV tiene como postulado principal el que un mercado de valores no puede desarrollarse de manera ordenada si no se cuenta con un marco regulatorio que genere confianza entre sus participantes. En este sentido, la reforma a la LMV establece como objetivos para las autoridades financieras la protección de los intereses de los inversionistas, el desarrollo de un mercado de valores equitativo, eficiente, transparente

²⁰ Idem.

y líquido, así como minimizar el riesgo sistémico y fomentar una sana competencia en el mismo.

En la reforma se consolida la transformación del régimen regulatorio aplicable a emisoras, haciendo a un lado el enfoque de méritos mediante la eliminación de los requisitos de solvencia y liquidez que la Ley contemplaba y conservando exclusivamente requisitos de revelación de información.

En la LMV se incorporó el principio de relevancia de forma amplia, al establecerse que los diversos reportes que las emisoras presentan al público inversionista deberán contener “la información relevante que contribuya a la adecuada toma de decisiones por parte del público inversionista”. El principio de relevancia constituye el requisito de mayor nivel jerárquico en materia de revelación de información, ya que define la profundidad con que una emisora debe desarrollar cualquier requisito que la propia Ley o la regulación secundaria establezca, e incluso obliga a las emisoras a revelar al público información que no se requiere de manera específica, si ésta se considera relevante²¹.

Asimismo las obligaciones de revelación de información en ofertas públicas, así como aquellas de carácter continuo y periódico, que habían sido desarrolladas a través de regulación secundaria, adquirieron un mayor grado de solidez jurídica al reconocer y regular a nivel de ley a los prospectos de colocación, los eventos relevantes y los reportes trimestrales y anuales.

Para fortalecer el régimen de revelación de información se tipificó como delito la revelación de información falsa al mercado y la manipulación de mercados, asimismo, se fortaleció el marco regulatorio aplicable al uso indebido de información privilegiada y se ampliaron las facultades de la autoridad para investigar este tipo de violaciones a la LMV.

La LMV también establece la obligación de las emisoras de auditar sus estados financieros anuales y, tratándose de inscripción de valores en el Registro Nacional de

²¹ Op. cit

Valores, de acompañar la solicitud respectiva de una opinión legal independiente que verse sobre la existencia legal de la emisora, la validez de los acuerdos relativos a la emisión y a la oferta pública de los valores objeto de la inscripción, así como sobre las facultades de las personas que los suscriban y la validez de los mismos valores, todo ello de conformidad con la legislación aplicable y los estatutos sociales vigentes de la emisora. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tendrá la facultad de determinar los supuestos bajo los cuales un auditor externo y quien emita la opinión legal, se considerarán independientes.

Respecto a la práctica de buen Gobierno Corporativo y a los derechos de los accionistas minoritarios, se introducen principios más estrictos en materia de gobierno corporativo y a sus accionistas les corresponden mayores derechos que a los de una sociedad anónima común.

En lo referente a los consejos de administración de las emisoras, la reforma del 2001 establece que éstos deben estar compuestos por un mínimo de cinco y un máximo de 20 consejeros, de los cuales por lo menos el 25% deben ser independientes. Cada consejero propietario tendrá únicamente un consejero suplente que lo represente en caso de ausencia, los suplentes de los consejeros independientes deben cumplir con los requisitos de independencia aplicables a los consejeros propietarios.

El consejo debe reunirse por lo menos una vez cada trimestre y el 25% de los consejeros o cualquiera de los comisarios están facultados para convocar a una sesión del mismo. El consejo debe aprobar aquellas operaciones que se aparten del giro ordinario de la empresa y que pretendan llevarse a cabo entre la emisora y personas relacionadas.

Asimismo, la emisora debe contar con un Comité de Auditoria conformado por una mayoría de consejeros independientes y presidido por uno de éstos, que entre otras funciones está encargado de verificar las operaciones que realice la sociedad con partes relacionadas y debe informar al consejo sobre éstas, y, en su caso, recomendar la contratación de especialistas independientes que evalúen si estas transacciones son justas para los accionistas minoritarios. El Comité de Auditoria debe presentar al Consejo de Administración un informe anual de sus actividades, mismo que será presentado por el consejo a la asamblea de accionistas.

En cuanto a derechos de los accionistas minoritarios, se fortalecieron sus derechos de voto, estableciendo límites a la emisión de acciones restringidas y la prohibición para vincular acciones de distintas clases, se redujeron los porcentajes requeridos a los accionistas de sociedades anónimas típicas para el ejercicio de diversos derechos.

En este sentido, la LMV le otorga a cualquier accionista minoritario que represente cuando menos el 10% del capital social, el derecho de designar un comisario y tratándose de acciones con derecho a voto o de voto restringido el derecho de nombrar un consejero, convocar a una asamblea de accionistas, así como solicitar que se aplaze por tres días la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados.

Las emisoras, desde el momento en que se publica la convocatoria para las asambleas de accionistas, están obligadas a proporcionar a éstos toda la información necesaria relacionada con cada uno de los puntos establecidos en el orden del día, de forma inmediata y gratuita.

Los accionistas que representen cuando menos el 15% del capital social, pueden ejercitar directamente la acción de responsabilidad civil contra los administradores, comisarios e integrantes del Comité de Auditoría. Asimismo, los accionistas con acciones con derecho a voto, incluso en forma limitada o restringida, que representen cuando menos el 20% del capital social, pueden oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales.

Por lo que respecta a tomas de control, la reforma facultó a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para establecer, en qué casos las operaciones que involucren cuando menos el 10% del capital social, deben llevarse a cabo mediante oferta pública en bolsa, para evitar que se excluya a los accionistas minoritarios de los beneficios en este tipo de transacciones.

En la LMV también se incluyeron principios de Gobierno Corporativo aplicables a casas de bolsa.

1.4.3.2 La nueva Ley del Mercado de Valores

El avance en materia de gobierno corporativo ha sido significativo, sin embargo, se reconoce que éste es un tema que demanda constante estudio y debe estar sujeto a evolución continua.

En particular, los temas de gobierno corporativo y protección de inversionistas se han desarrollado principalmente para empresas públicas, siendo que estos conceptos no son privativos de aquellas empresas cuyas acciones se encuentran listadas en una bolsa de valores y su aplicación en una esfera más amplia facilitaría la actividad económica, favorecería la inversión e incentivaría las transacciones de capital de riesgo.

Esta situación, aunada a los estándares globales que se han definido como resultado de los escándalos corporativos internacionales y la reciente crisis de confianza dentro del público inversionista, el pasado 30 de diciembre de 2005 fue publicada en el Diario Oficial de la Federación la nueva Ley del Mercado de Valores (la “Nueva Ley”), la cual entrará en vigor a los 180 días siguientes a su publicación, es decir el día 28 de junio de 2006.

Esta Nueva Ley tiene como finalidad incluir prácticas de buen gobierno corporativo dentro de las sociedades mexicanas para brindar confianza a los inversionistas mediante mecanismos de transparencia en la información y protección de los intereses patrimoniales del público inversionista.

Dentro del marco de esta Nueva Ley se destacan 5 puntos que considero de relevancia y que deben de ser tomados en cuenta.

I. Fomento a la Inversión

La Nueva Ley incluye al capital de riesgo dentro de su marco normativo, a fin de permitir a empresas medianas integrarse en el mercado de valores y aprovechar las ventajas que éste brinda.

Derivado de lo anterior, se crea un nuevo tipo de sociedad denominada “Sociedad Anónima Promotora de Inversión” (SAPI). Dichas sociedades se consideran “intermedias” entre las sociedades mercantiles y las sociedades anónimas bursátiles, cuyo fin será el promover la inversión de las empresas sin tener que cumplir con todos los requisitos de las sociedades anónimas bursátiles y con un régimen más flexible que las sociedades mercantiles.

En adición a lo anterior, la Nueva Ley prevé la creación de otro dos tipos societarios: (i) la Sociedad Anónima Bursátil (“SAB”) que la sociedad que actualmente se le conoce como sociedades emisoras, que cuentan con sus acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores y cotiza las mismas en la Bolsa Mexicana de Valores; y (ii) las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil (“SAPIB”) Las SAPIBs podrán solicitar en forma voluntaria su inscripción en el Registro Nacional de Valores, siempre que mediante previo acuerdo de las asamblea de accionistas de la Sociedad se acuerde: (a) modificar su denominación social agregando a su denominación social la expresión “Bursátil” o su abreviatura “B”; (b) adopten la modalidad de sociedad anónima bursátil en un plazo que no podrá exceder de tres años, contado a partir de que surta efectos la inscripción en el Registro; (c) implementar un programa en el que se prevea la adopción progresiva del régimen aplicable a las sociedades anónimas bursátiles en el plazo señalado en el inciso anterior. Dicho programa, deberá cumplir los requisitos que establezca el reglamento interior de la bolsa de valores en que pretendan listarse las acciones o títulos de crédito que las representen; y (d) llevar a acabo las modificaciones estatutarias necesarias para adecuar la integración del capital social al régimen aplicable a las sociedades anónimas bursátiles; y (iii)

II. Responsabilidades

La Nueva Ley define las funciones y responsabilidades para los miembros del Consejo de Administración, Directivos, Auditores e incluso Abogados de las empresas.

La Nueva Ley introduce la obligación de los consejeros, directivos y demás funcionarios de las empresas, de conducirse dentro del desarrollo de sus funciones de acuerdo con los llamados deberes de diligencia y lealtad como si se tratase de un negocio propio, incurriendo en caso contrario en responsabilidad cuando no se revele

información necesaria para la toma de decisiones, se favorezca a un accionista, se vote o se tomen decisiones con conflicto de interés o se haga uso indebido de información relevante.

Las sociedades podrán pactar las indemnizaciones por los daños que lleguen a causar los consejeros por dichas faltas, excepto los casos en que incurran en actos ilícitos regulados de manera específica.

Tratándose de grupos empresariales, la Nueva Ley establece responsabilidades para sus subsidiarias en materia de revelación de información relevante, algunas funciones del consejo de administración y en revelación de información contable.

III. Intermediarios de Valores

La Nueva Ley moderniza y flexibiliza el régimen de los intermediarios de valores adecuándola a las condiciones del mercado. Propone diversos cambios de entre los cuales se pretende suprimir la figura de los intermediarios de valores, sin embargo la Nueva Ley permitirá a estos intermediarios realizar sus actividades dentro de la estructura de operaciones de las casas de bolsa.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (“CNBV”) podrá imponer ciertas medidas preventivas o correctivas en caso de que las casas de bolsa presenten problemas de solvencia o falta de liquidez, las cuales tiene como base las aplicables a las Instituciones de Crédito.

Las medidas preventivas o correctivas serán entre otras: (i) la suspensión de operaciones de la casa de bolsa; (ii) la presentación de un plan de restauración de capital; (iii) la revisión de las políticas de compensaciones del personal de la casa de bolsa; (iv) el diferimiento del pago principal de obligaciones subordinadas o su conversión anticipada en acciones; y (v) la abstención de realizar operaciones que impliquen disminución del índice de capitalización.

IV. Delitos y Sanciones

La Nueva Ley mantiene todos los delitos financieros contenidos en la legislación del mercado de valores vigente, agregando nuevos tipos penales

La Nueva Ley prevé sanciones para miembros del consejo de administración, los comités especiales, así como para altos funcionarios relacionadas con el cumplimiento a sus deberes de lealtad y diligencia. Dichas sanciones podrán ser administrativas con independencia de las responsabilidades civiles o penales en que pudiera llegarse a incurrir, así como diferentes niveles de sanciones económicas.

Derivado de lo anterior, la Nueva Ley incluye una sanción más efectiva y justa, consistente en un mecanismo de publicidad, es decir, la CNBV, dará a conocer las conductas incurridas desde el inicio de la investigación hasta su sanción, con el objeto de dar publicidad a los infractores, Sin embargo, en caso que derivado de la investigación realizada por la CNBV, no se llegase a determinar sanción alguna al presunto infractor, la CNBV tendrá la obligación de emitir un comunicado al público en general, mediante el cual se informe del resultado obtenido, deslindando de responsabilidad a la persona moral o física sujeta a la investigación.

V. Facultades de las Autoridades Financieras.

La Nueva Ley reasigna diversas funciones a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) así como a la CNBV, estableciendo que SHCP transfiera a la CNBV sus funciones operativas de supervisión, incluyendo los trámites de autorización y revocación de los diferentes participantes del mercado, contribuyendo a la autonomía técnica de la CNBV, dotando de mayor certeza a los interesados y se clarifican las responsabilidades para el supervisor.

Por lo que respecta al régimen correspondiente a las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPIs) éste será desarrollado en el Capítulo II del presente trabajo de investigación, por lo que en el presente apartado sólo se presentó un visión general sobre los puntos más relevantes que abarca esta Nueva Ley.

CAPÍTULO II

Las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión

En el presente capítulo se expondrá el marco jurídico régimen relativo a las sociedades anónimas promotoras de inversión, en cuanto su origen, organización, así como sus respectivos órganos; este nuevo subtipo de sociedad anónima fue creado dentro de la nueva Ley del Mercado de Valores, la cual entrará en vigor el 28 de junio de 2006.

Estas Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión, tiene como finalidad la de permitir el acceso paulatino de la mediana empresa al mercado de valores, así como promover la captación de capital de riesgo. Por lo anterior, las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión incorporan dentro de su estructura diversos principios de gobierno corporativo, con la finalidad de otorgar certeza y seguridad al público inversionistas, así como a los accionistas, principalmente a los accionistas minoritarios de dichas sociedades.

2.1. Origen

El pasado 30 de diciembre de 2005 fue publicada en el Diario Oficial de la Federación la nueva Ley del Mercado de Valores (la “nueva Ley”), la cual entrará en vigor a los 180 días naturales siguientes a su publicación. .

Esta nueva Ley propone introducir nuevos conceptos relacionados con el Gobierno Corporativo de las sociedades mexicanas, es decir, busca reglamentar la protección al accionista en cuanto a la transparencia en el manejo de las sociedades, la apertura de información, facilitar a la sociedad el acceso a recursos financieros, así como especificar las reglas y procedimientos para la toma de decisiones dentro de la sociedad, señalando la estructura y la jerarquía de los órganos de gobierno de la sociedad. La nueva Ley beneficia en gran medida la transparencia y protección al accionista, involucra a su vez una serie de responsabilidades y obligaciones que deben vigilar los órganos de administración y de la misma sociedad.

La nueva Ley perfecciona y actualiza la legislación vigente en materia del Mercado de Valores, proporciona confianza a los inversionistas e implementa mecanismos para una

adecuada protección a los intereses del público, estableciendo derechos a los accionistas minoritarios (los cuales serán expuestos en el capítulo III del presente trabajo).

La nueva Ley del Mercado de Valores incorpora conceptos para la práctica del buen gobierno corporativo adoptados de legislaciones extranjeras, en especial la Ley Sarbanes Oxley, tales como mejoras a los derechos en favor de los accionistas minoritarios de las sociedades emisoras, la emisión de acciones sin voto, de voto limitado o voto restringido, y regula de manera restringida la revelación de información. Dichos preceptos son aplicados por la Security Exchange Comisión (SEC por sus siglas en inglés) de los Estados Unidos que aunque en ocasiones puedan considerarse extra-territoriales, obligan a las empresas subsidiarias ubicadas en otras partes del mundo, como puede ser en México, para cumplir con diversos reportes y garantías corporativas que se adoptan en esta nueva Ley.

La nueva Ley, no sólo está dirigida a las empresas mexicanas que cotizan en la Bolsa de Valores en México, las cuales tendrán que adoptar las medidas que esta Nueva Ley les imponga. Sino que también está dirigida a las empresas mexicanas subsidiarias de una empresa extranjera que cotiza en mercados extranjeros, y a las medianas empresas que pretendan cotizar en la Bolsa de Valores, para lo cual se han creado tres tipos de sociedades nuevas:

A. la Sociedad Anónima Bursátil (“SAB”) que es la sociedad que actualmente se le conoce como sociedades emisoras, que cuentan con sus acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores y cotiza las mismas en la Bolsa Mexicana de Valores o en mercados de valores en el extranjero;

B. las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil (“SAPIB”) Las SAPIBs, estas sociedades podrán solicitar en forma voluntaria su inscripción en el Registro Nacional de Valores, siempre que mediante previo acuerdo de la asamblea de accionistas de la Sociedad se acuerde: (a) modificar su denominación social agregando a su denominación social la expresión “Bursátil” o su abreviatura “B”; (b) adopten la modalidad de sociedad anónima bursátil en un plazo que no podrá exceder de tres años, contado a partir de que surta efectos la inscripción en el Registro; (c) implementar un programa en el que se prevea la adopción progresiva del régimen aplicable a las

sociedades anónimas bursátiles en el plazo señalado en el inciso anterior. Dicho programa, deberá cumplir los requisitos que establezca el reglamento interior de la bolsa de valores en que pretendan listarse las acciones o títulos de crédito que las representen; y (d) llevar a acabo las modificaciones estatutarias necesarias para adecuar la integración del capital social al régimen aplicable a las sociedades anónimas bursátiles; y

C. las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (“SAPI”), (materia principal del presente trabajo de investigación) dichas sociedades se consideran “intermedias” entre las sociedades mercantiles y las sociedades anónimas bursátiles, cuyo fin será el promover la inversión de las empresas sin tener que cumplir con todos los requisitos de las sociedades anónimas bursátiles y con un régimen más flexible que las sociedades mercantiles.

Las SAPIs tienen como finalidad manejar en forma más eficiente y transparente las operaciones internas de la sociedad entre sus mismos accionistas y sus órganos de control, así como con terceros ajenos a la sociedad que de alguna forma participan con esta. Entre sus principales ventajas podemos mencionar: (i) establecer protecciones a los accionistas minoritarios de las empresas reduciendo los porcentajes para tomas de decisiones, (ii) regular las transferencias de acciones y los derechos de los demás accionistas para adquirirlas; y (iii) establecer en forma detallada las obligaciones y responsabilidades de los miembros del Consejo de Administración, de los Comités especiales y de los altos funcionarios incluyendo al Director General y a los Directores de Áreas.

En adición a lo anterior, esta nueva Ley establece para el caso de incumplimiento a las obligaciones por parte de los miembros del consejo de administración o sus funcionarios a sus deberes de diligencia y lealtad, sanciones administrativas consistentes en la reparación del daño que se haya causado, e inclusive sanciones de carácter penal, dependiendo de la violación realizada.

2.2 La Sociedad Anónima Promotora de Inversión dentro de la nueva Ley del Mercado de Valores.

Las SAPIs son sociedades mexicanas constituidas como sociedades anónimas bajo la LGSM que voluntariamente se someten al régimen legal de las SAPIs de conformidad con la nueva Ley, a diferencia de las sociedades anónimas bursátiles quines cotizan sus valores en la bolsa de valores. Las SAPIs no serán objeto de supervisión por parte de la Comisión²², así mismo, las SAPIs no tendrán la obligación de inscribir sus valores en el Registro Nacional de Valores, para llevar a cabo su emisión y oferta, sin embargo en caso de pretender realizar ofertas públicas, entonces sí será necesario la inscripción de sus acciones ante Registro Nacional de Valores.

La SAPI representa un “escalón intermedio”, entre una sociedad mercantil común y una sociedad anónima bursátil respecto al régimen aplicable a la protección de los accionistas minoritarios, revelación de información y requisitos de buen gobierno corporativo. Sin embargo, lo anterior no quiere decir que una sociedad mercantil deberá convertirse en una Sociedad Promotora y esta a su vez convertirse posteriormente en una Sociedad Anónima Bursátil.

Cualquier sociedad mercantil podrá listar sus acciones en bolsa, siempre que cumpla con los requisitos señalados en la ley, sin tener que adoptar antes el subtipo de la SAPI, así, la empresa queda en la posibilidad de utilizar este subtipo como “escalón intermedio” para captar capital privado, desarrollarse y crecer en caso de que lo considere apropiado.

De conformidad con la nueva Ley del Mercado de Valores las sociedades anónimas podrán constituirse o adoptar la modalidad de SAPIs, sujetándose a lo previsto en la nueva Ley de Mercado de Valores y en lo no regulado en ésta, les será aplicable la LGSM.

2.2.1 Objetivo

Las SAPIs tienen como finalidad, fungir como indicadores del mercado, en donde dichas empresas constituyen candidatos ideales para recibir aportaciones de capital. Las SAPIs se consideran como “intermedias” entre las sociedades mercantiles y las

²² Yves Hayaux-du Tilly. *Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión bajo la nueva Ley del Mercado de Valores*. Jáuregui, Navarrete y Nader, S.C. México, 2006, p 3

sociedades anónimas bursátiles, cuyo fin será el promover la inversión de las empresas sin tener que cumplir con todos los requisitos de las sociedades anónimas bursátiles y con un régimen más flexible que las sociedades mercantiles.

Las SAPIs se encuentran reguladas bajo un régimen que le concede ciertas excepciones a lo estipulado en la LGSM, otorgando mayor protección a los accionistas minoritarios, estableciendo los principios para la práctica del buen gobierno corporativo. Tales excepciones permitirán a esta sociedad llevar a cabo transacciones de carácter importante para el desarrollo de las operaciones de capital de riesgo.

Por otro lado, la nueva Ley permite a los accionistas de las SAPIs acordar decisiones corporativas y celebrar convenios que actualmente no están permitidos por la ley mercantil, con el fin de atraer capital privado y de riesgo, fomentando el acceso al mercado de valores de la mediana empresa. Dentro de los los convenios entre accionistas que se incluyen dentro de las SAPIs están aquellos que pretenden proteger sus intereses, por ejemplo, Derecho de venta conjunta (Tag along), Derecho de venta forzosa (Drag along) ,Promesa de venta y compra(Puts / Calls), Derechos de suscripción (Subscription Rights)Derechos de Registro (Registration Rights) ,Cesión de Derecho de Preferencia y Compromiso del Voto, es decir un acuerdo para ejercer en el mismo sentido el derecho de voto..

Sin embargo, el objetivo principal de las SAPIs es el de la promoción de la participación de las empresas mediante la captación de capital de riesgo, como parte de la política de crecimiento del mercado de valores a través de la promoción del desarrollo de diferentes tipos de inversiones, la nueva Ley incluye un nuevo intento de captar el capital de riesgo dentro de su marco normativo, a fin de permitir a empresas consideradas medianas captar capital y en el futuro integrarse al mercado de valores y aprovechar las ventajas que éste brinda.

En el mundo globalizado actual, los países compiten para atraer la inversión a sus mercados y reducir el costo de la formación de capital, en México hasta hoy el uso de la figura del capital de riesgo es poco utilizada debido a la falta de protección hacia los inversionistas para ejercer sus derechos, así como a las restricciones o carencias establecidas en la LGSM, desincentivando así las inversiones de capital de riesgo.

El Capital de Riesgo son aquellos recursos monetarios invertidos por inversionistas profesionales (en México se les denomina inversionistas institucionales o calificados), en empresas con potencial de crecimiento con una inversión de mediano y largo plazo²³.

El Capital de Riesgo es una figura de reciente aparición en los mercados mexicanos, sin embargo en Estados Unidos el 52% del flujo de la inversión que recibe proviene de capital de riesgo, Europa recibe el 30%, Asia Pacífico el 15%, Medio Oriente y África recibe el 2%, mientras que América Latina únicamente recibe el 1%²⁴.

Dentro de ese 1% que recibe América Latina México recibe el 18% del flujo de inversión, siendo Brasil el mayor receptor de este flujo de inversión con un 45%²⁵.

La función de los fondos de capital de riesgo es tomar una participación temporal en el capital de una empresa con potencial de crecimiento, para posteriormente vender la empresa o su participación a un múltiplo de su inversión original, ya sea en una colocación primaria, a un inversionista o socio estratégico o a los mismos accionistas de la empresa. Los fondos se convierten en un socio estratégico y asesor de las empresas en las que invierte para asegurar el éxito de sus inversiones²⁶.

En México como parte del proceso de desarrollo y de integrarse a la competitividad global, el 1 de enero de 2006 entraron en vigor las reformas a Ley del Impuesto sobre la Renta (ISR), dichas reformas se encuentran ligadas a las SAPIs, en virtud de que tienen como propósito promover la capitalización y el financiamiento no bancario de empresas mexicanas que no cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, así como la inversión de capitales de riesgo en planes nuevos de negocio que requieran recibir recursos para su implementación, mediante fideicomisos para la promoción de la inversión en capitales de riesgo. A través de estos fideicomisos, se busca la creación de vehículos de inversión mediante los cuales, tanto residentes en México (personas físicas o morales) como residentes en el extranjero, canalicen sus recursos ya sea mediante:

²³ Asociación Mexicana de Capital Privado. *Capital Privado, un alternativa para el crecimiento*. Presentación dentro del Evento "Las Fusiones y Adquisiciones y el Capital Privado en el Entorno Global". México, Septiembre 1, 2005. p. 2

²⁴ Ibidem, p 3.

²⁵ Idem.

²⁶ Ibidem. P 2

Aportaciones directas al capital de sociedades mexicanas residentes en el país no listadas en la Bolsa; o bien

El otorgamiento de financiamiento a las mismas.

Dentro de los beneficios fiscales que ofrece este estímulo, se encuentran los siguientes:

a) Diferir la causación del impuesto a cargo de sus integrantes, hasta el momento en que efectivamente perciban los ingresos del fideicomiso.

b) Las personas que efectúen el pago de intereses al fideicomiso o que adquieran bienes del mismo, no están obligadas a retener el ISR correspondiente, independientemente de que los fideicomisarios sean personas físicas residentes en México o residentes en el extranjero; y

c) Toda vez que la institución fiduciaria es la encargada de retener el ISR que corresponda a los fideicomisarios personas físicas residentes en México y a los residentes en el extranjero, se disminuye el riesgo de retenciones excesivas pues hay una relación directa entre el retenedor y el retenido.

2.2.2 Constitución.

Las SAPIs podrán según el artículo 12 de la nueva Ley constituirse como sociedades anónimas promotoras de inversión o adoptar dicha modalidad, mediante la aprobación de sus accionistas a través de una asamblea extraordinaria.

Se dispone que la SAPI de manera voluntaria, pueda inscribir sus acciones en el Registro Nacional de Valores para que se coticen en bolsa, siempre y cuando sea decisión de la asamblea, se adopten los requisitos de revelación de información que determine la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se nombre un consejero independiente en el consejo de administración y se someta a la citada Comisión un plan para cumplir con todos los requisitos de las empresas bursátiles en un plazo máximo de tres años.

No obstante lo anterior, las SAPIs, para su constitución, se deberá regirse por lo establecido para la constitución de las sociedades anónimas, en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

2.2.2.1 Requisitos

Las SAPIs al tratarse de una sociedad anónima, para su constitución le serán aplicables los requisitos y disposiciones establecidos en la LGSM, además de los requisitos que la nueva Ley, establezca para tales efectos .

El artículo 5 de la LGSM establece los requisitos para la constitución de una sociedad anónima mexicana los cuales se enuncian conforme a la letra de la ley:

“Para proceder a la constitución de la sociedad anónima se requiere:

Que haya dos socios como mínimo y que cada uno de ellos suscriba por lo menos una acción,

Que el capital social no sea menor de cincuenta millones de pesos y que este íntegramente suscrito,

Que se exhiba en dinero en efectivo cuando menos el veinte por ciento del valor de cada acción pagadera en numerario, y

Que se exhiba íntegramente el valor de cada acción que haya de pagarse, en todo o en parte, con bienes distintos de los numerarios²⁷.

En relación con el inciso b) arriba mencionado, vale la pena mencionar que a partir del 1 de enero de 1993, se reformo la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos eliminándole tres ceros a la moneda de curso legal en México, es decir el peso, por lo que al día de hoy el capital social mínimo para la constitución de una sociedad anónima es de cincuenta mil pesos.

Las sociedades anónimas deberán constituirse ante Notario Público de conformidad con el artículo 90 de la LGSM el cual establece que para la constitución de una sociedad

²⁷ Artículo 5 de la *Ley General de Sociedades Mercantiles*, publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 4 de agosto de 1934, según fe de erratas publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 28 de agosto de 1934.

anónima, ésta podrá llevarse a acabo mediante la comparecencia ante Notario Público de las personas que otorguen la escritura social, o mediante suscripción pública.

En cuanto al segundo supuesto se refiere, es decir el de la suscripción pública, la nueva Ley en su artículo 11, establece que las sociedades anónimas que pretendan constituirse a través de la suscripción pública sí deberán inscribir sus acciones representativas del capital social en el Registro Nacional de Valores y obtener la autorización de la Comisión en caso de realizar ofertas pública.

Por otro lado, y en relación a la manera de constitución de las sociedades anónimas, éstas podrán realizarse también ante Corredor Público, de conformidad con el artículo 6 de la Ley Federal de Correduría Pública y la fracción V del artículo 53 del reglamento de la Ley Federal de Correduría Pública, en los que se establece que los Corredores Público tendrán las facultades para actuar como fedatarios en la constitución, modificación, fusión, escisión, disolución, liquidación y extinción de las sociedades mercantiles²⁸. Derivado de lo anterior, las sociedades anónimas o las SAPIs según sea el caso, podrán constituirse indistintamente ante Notario Público o Corredor Público.

Como parte de los requisitos primordiales para la constitución de las sociedades anónimas el artículo 6 de la LGSM establece que la escritura constitutiva de una sociedad deberá contener: (i) los nombres, nacionalidades, y el domicilio de las personas físicas o morales que constituyan la sociedad; (ii) el objeto social; (iii) su razón social o denominación; (iv) su duración; (v) el importe del capital social; (vi) la expresión de lo que cada socio aporte en dinero o en otros bienes; (vii) el domicilio de la sociedad; (viii) la manera de administrarse la sociedad, así como las facultades de sus administradores; (ix) el nombramiento de los administradores; (x) la manera de hacer la distribución de las utilidades y pérdidas entre los miembros de la sociedad; (xi) el importe del fondo de reserva; (xii) los casos en que la sociedad haya de disolverse anticipadamente; y (xiii) las bases para llevar a cabo la liquidación de la sociedad y el modo de proceder a la elección de los liquidadores.²⁹

²⁸ Artículo 6 de la *Ley Federal de Correduría Pública*, publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 29 de diciembre de 1992 y la fracción v del artículo 53 de su reglamento publicado en el *Diario Oficial de la Federación* el 4 de junio de 1993

²⁹ Artículo 6 de la *Ley General de Sociedades Mercantiles*, publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 4 de agosto de 1934.

La denominación de las sociedades anónimas se formará libremente siempre y cuando sea diferente a la denominación de otra sociedad, y se deberá agregar después del nombre las palabras “Sociedad Anónima” o su abreviatura S.A., de conformidad con el artículo 88 de la LGSM, para el caso de las SAPIs, se apegará a lo dispuesto en el citado artículo, sin embargo en seguida de las palabras Sociedad Anónima o en su caso de la abreviatura S.A. se deberán agregar las palabras “Promotora de Inversión” o su abreviatura “P.I”. de acuerdo con lo señalado en el párrafo tercero del artículo 12 de la nueva Ley³⁰, de ahí la abreviatura de SAPI para hacer referencia a las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión.

En cuanto a los estatutos sociales se refiere, el artículo 91 de la LGSM establece que la escritura constitutiva de las sociedades anónimas y por lo tanto las SAPIs, además de los requisitos anteriormente descritos será necesarios establecer lo siguiente:

La parte exhibida de capital social

El número, valor nominal y naturaleza de las acciones en que se divide el capital social.

La forma y los términos en que deba de pagarse la parte insoluble de las acciones.

La participación de las utilidades concedida a los fundadores.

El nombramiento de uno o varios comisarios (a este respecto como se expondrá más adelante, las SAPIs para efectos de este trabajo de investigación, las SAPIs prevén una figura de vigilancia de la sociedad diferente a la del Comisario).

Las facultades de la asamblea general y las condiciones para la validez de las resoluciones, así como el ejercicio del derecho a voto (de igual forma las SAPIs establecen un marco regulatorio diferente al de la LGSM, mismo que se expondrá más adelante)³¹.

Como parte de los requisitos de constitución de las SAPIs, la nueva Ley establece que los accionistas de las SAPIs podrá estipular una serie de acuerdos que se podrán

³⁰ Artículo 12 de la nueva *Ley del Mercado de Valores*, publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 30 de diciembre de 2005.

³¹ Artículo 91 de la *Ley General de Sociedades Mercantiles*, publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 4 de agosto de 1934.

establecer dentro de los estatutos sociales de la sociedad diferentes a los señalados en el artículo 91 de la LGSM de entre los cuales encontramos³²:

Imponer restricciones de cualquier naturaleza a la transmisión de propiedad de derechos respecto de las acciones de una misma serie o clase diferentes a las establecidas en el artículo 130 de la LGSM.

A este respecto, el artículo 130 de la LGSM establece que sólo se podrán llevar a cabo la transmisión de acciones de las sociedad mediante previa autorización del consejo de administración de la sociedad, en caso de que el consejo niegue la autorización podrán éstos designa comprador y ofrecer las acciones a precio corriente de mercado. Por otro lado, y en cuanto a los acuerdos que se establecen se refieren las SAPIs se refiere que no sólo se podrá restringir la transmisión de acciones mediante la autorización o rechazo del consejo de administración, sino que los accionistas podrán participar en este tipo de resoluciones, así como la participación de los diversos órganos auxiliares de las SAPIs, tal y como se expodrá más adelante.

II. Se podrán establecer causales de exclusión de socios para ejercer derechos de separación, de retiro, o bien para amortizar acciones, en adición a lo dispuestos en la LGSM, así como el precio o las bases para su determinación.

III. Se podrá pactar el emitir acciones distintas a las señaladas en los artículos 112 y 113 de la LGSM.

A este respecto, la nueva Ley prevé la emisión de acciones limitadas o restringidas, es decir se prevé la emisión de acciones con derecho a voz pero sin voto, o acciones con derecho a voto limitado, acciones que confieran derechos sociales y no económicos distintos al derecho de voto, acciones que limiten el reparto de utilidades u otros derechos económicos, acciones que confieran el derecho de veto o requieran del voto favorable de uno o más accionistas, respecto de las resoluciones de la asamblea general de accionistas.

³² Artículo 13 de la nueva *Ley del Mercado de Valores*, publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 30 de diciembre de 2005.

Sin embargo, estas acciones sí serán tomadas en cuenta al momento de computar el quórum para la celebración de las asambleas de accionistas, exclusivamente en los asuntos en los cuales sus titulares tengan derecho a voto.

Se podrá pactar el implementar mecanismos a seguir en caso de que los accionistas no llegue a acuerdos respecto de asuntos específicos.

En la práctica estos mecanismos son los llamados “dead locks”, mecanismos diseñados para adoptar una resolución dentro de las asambleas de accionistas en caso de desacuerdo o empate.

Los accionistas de las SAPIs podrán acordar, se amplíe, limite o nieguen el derecho de suscripción preferente que se refiere la LGSM.

Por otro lado, se introduce la facultad de los accionistas de las SAPIs para pactar la limitación de responsabilidad en los daños y perjuicios ocasionados por sus consejeros, su director general y demás directivos, derivados de los actos que ejecuten o por las decisiones que adopten.

A este respecto, como se explicará más adelante esta nueva Ley establece la posibilidad de contratar pólizas, fianzas o seguros de responsabilidad que limiten la responsabilidad de los consejeros y funcionarios de la sociedad.

2.2.2.2 Procedimiento.

Al igual que las sociedades anónimas, las SAPIs necesitarán del permiso emitido por la Secretaría de Relaciones Exteriores para constituir una sociedad, con fundamento en la fracción I del artículo 27 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, así como con los artículos 15, 16 y 17 de la Ley de Inversión Extranjera y 13 a 20 de su reglamento. Una vez obtenido el permiso correspondiente por parte de la Secretaría de Relaciones Exteriores, los interesados en constituir la sociedad tendrán un plazo de 90 días hábiles para que los accionistas de la sociedad acudan ante Notario Público o ante Corredor Público, a fin de suscribir el contrato social de la sociedad.

Posteriormente, una vez se haya obtenido el primer testimonio de la escritura constitutiva de la nueva SAPI, éste deberá de inscribirse ante el Registro Público de la Propiedad y de Comercio, en el domicilio de la sociedad.

Este procedimiento es el mismo que se sigue para la constitución de una sociedad anónima de conformidad con la LGSM, sin embargo la excepción a estos supuestos, como se menciono con anterioridad es para el caso de que la SAPI se pretenda constituir mediante suscripción pública ya que será necesaria la inscripción de sus acciones ante el Registro Nacional de Valores.

De igual forma que las sociedades anónimas, las SAPIs deberán cumplir con los requisitos de inscripción ante las autoridades fiscales, de seguridad social, así como en su caso ante el Registro de Inversión Extranjera, en caso de que la SAPI cuente con inversión proveniente del extranjero, que, como se menciono anteriormente, le objeto principal de la SAPI es la captación de capital por lo que es muy probable que el capital que se capte sea extranjero.

2.3 Órganos de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión.

En el presente apartado se expondrá lo relativo a los órganos de las SAPIs, en cuanto a su organización, funcionamiento y responsabilidades a los que se encuentran sujetos con el fin de colaborar en el desarrollo y operación de estas sociedades.

Las SAPIs, al ser en parte una sociedad anónima, su organización, funcionamiento, administración y vigilancia deberá apegarse a los lineamientos establecidos en la LGSM, sin embargo el artículo 15 de la nueva Ley, establece que las SAPIs podrán adoptar para su administración, vigilancia, integración, organización y funcionamiento el régimen aplicable para las Sociedades Anónimas Bursátiles uno de los nuevos tipos societarios creados en esta nueva Ley.

Para efectos del presente trabajo de investigación tomaremos como base el régimen de organización y estructura corporativa aplicable para las Sociedades Anónimas Bursátiles, ya que este régimen incluye disposiciones relacionadas con la práctica del

buen gobierno corporativo, de entre las cuales podemos observar una mayor vigilancia para las operaciones, así como para los funcionarios de la sociedad, mayor restricción en cuanto a revelación de información se refiere, así como la redistribución de las funciones y formas de administración de la sociedad

Las SAPIs que resuelvan adoptar el régimen de las Sociedades Bursátiles deberán eliminar la figura del Comisario establecida para la vigilancia de las sociedades anónimas de acuerdo con la LGSM, y deberán contar con un auditor externo y un comité integrado por consejeros que ejerzan las funciones de auditoría.

Como parte de la incorporación de las SAPIs dentro de la vida empresarial en México y a las condiciones actuales de la economía globalizada, surge la necesidad de modificar la composición de los órganos de administración y vigilancia en cuanto a la atribución y distribución de competencia y funciones, así como sus responsabilidades.

Actualmente, el consejo de administración no está del todo absuelto de las responsabilidades de la conducción diaria de los negocios, surgiendo a nivel mundial dos tendencias encaminadas a la solución de éste problema:

La primera corriente propone unificar en un solo órgano las funciones de administración y vigilancia de la sociedad, dejando la dirección de la sociedad a los ejecutivos y empleados de la misma; y

La segunda corriente propone mantener en dos órganos sociales las funciones de administración y vigilancia, estableciendo que el primero será el encargado de planear la estrategia de la sociedad, así como la gestión y conducción de los negocios de la misma, y el segundo será el encargado de vigilar la manera en que la administración lleva a cabo los negocios de la sociedad.

El nuevo régimen de las SAPIs, modifican las funciones del consejo de administración y del director general. De esta manera, el consejo de administración se convertirá en un órgano estratega y de vigilancia tendría a su cargo las funciones de establecer estrategias generales para la conducción del negocio; la aprobación de las operaciones

relevantes o que la sociedad celebre con partes relacionadas, previa opinión del comité competente y, la vigilancia de la gestión y conducción de la sociedad.

El director general, por su parte, será responsable, entre otras cosas, de la gestión, conducción y ejecución de los negocios de manera cotidiana; de la existencia y mantenimiento de los sistemas de contabilidad, control y registro; del cumplimiento de los acuerdos del consejo y de la asamblea y, de la revelación de información relevante.

Por otro lado, desaparece la figura del comisario y las funciones de vigilancia se distribuyen entre el consejo de administración, los comités de auditoría y prácticas societarias y el auditor externo independiente.

De esta manera, la vigilancia de la gestión, conducción y ejecución de los negocios de las sociedades anónimas bursátiles y de las personas morales que éstas controlen, estará a cargo del consejo de administración a través del o los comités que constituya para que lleven a cabo las actividades en materia de prácticas societarias y de auditoría, así como por conducto de la persona moral que realice la auditoría externa de la sociedad, cada uno en el ámbito de sus respectivas competencias.

Los comités estarán integrados por consejeros independientes que no tengan conflicto de intereses y con ello, se garantiza la imparcialidad de sus recomendaciones, aunque dichas recomendaciones no sean vinculantes para el consejo. Sin embargo, si el consejo no acata la recomendación del comité, tal hecho debe de ser revelado al mercado.

2.3.1 Consejo de Administración.

La nueva Ley establece un régimen de administración de las Sociedades Anónimas Bursátiles, el cual para el caso del presente trabajo de investigación ha sido adoptado por las SAPIs en el cual en forma unificada dicho consejo se encargará de la estrategia y vigilancia de la sociedad, para lo cual se auxiliará en uno o más comités integrados por miembros del consejo de administración incluyendo consejeros independientes, con el fin de vigilar las funciones de auditoría y de buenas prácticas societarias; y por el otro

lado, se incorporará la figura del auditor externo totalmente independiente a la sociedad el cual no deberá tener conflicto de interés en el desempeño de sus funciones.

El nuevo régimen aplicable para las SAPIs a diferencia del establecido en la LGSM encomienda la administración de la sociedad en un consejo de administración y un director general, separando las funciones de planeación del negocio y del día a día del manejo y operación de la sociedad, sistema que prevé la sociedad anónima regulada por la LGSM.

Se establece que el consejo de administración deberá estar integrado por un máximo de 21 consejeros de los cuales al menos el 25% de ellos deberá ser independiente. Sin embargo, al momento en que las SAPIs adoptan éste régimen de las Sociedades Anónimas Bursátiles, el artículo 15 de la nueva Ley establece que las SAPIs al adoptar el régimen relativo a las Sociedades Anónimas Bursátiles, el requisito de independencia de los consejeros no será obligatorio³³. Sin embargo para efectos del presente trabajo de investigación tomaremos este requisito como parte de la organización de las SAPIs.

Esta independencia en los consejeros se implementó en la actual Ley del Mercado de Valores, en su artículo 14 Bis. Por otro lado, la LGSM no establece ninguna disposición respecto a la independencia o no de los consejeros, así como al número de personas por la que deberá estar formado dicho consejo, ya que dicha Ley prevé la figura del administrador único, misma que desaparece en esta nueva Ley.

Por otro lado a pesar de ser una práctica recurrente dentro de la operación de las sociedades en México, la LGSM no regula la figura del secretario dentro de las sociedades, sin embargo la nueva Ley, en su artículo 24 establece que el consejo de administración (para el caso que nos ocupa es de las SAPIs) designará a un secretario que no formará parte de dicho consejo, quien quedará sujeto a las obligaciones y responsabilidades establecidas para los consejeros dentro de esta nueva Ley³⁴

³³ Artículo 15 de la *nueva Ley de Mercado de Valores*, publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 30 de diciembre de 2005.

³⁴ *Ibidem*, artículo 24

La nueva Ley al igual que la LGSM mencionan un plazo para el ejercicio de las funciones de los consejeros dentro del consejo de administración de las sociedades, sin embargo existe el vacío de la temporalidad, ya que en ninguno de los dos ordenamientos se establece un periodo determinado de duración del cargo de los consejeros. Sin embargo en la práctica societaria actual, dentro de los estatutos sociales de las sociedades se pacta un sistema de escalonamiento de cesación de funciones de los consejeros, es decir, los consejeros irán terminando sus funciones de manera escalonada en base a los grupos de accionistas que hayan elegido a dicho consejero, con la finalidad de dar seguridad y certeza a los inversionistas sobre todo a los accionistas minoritarios, tema que será expuesto con posterioridad en el cuerpo de este trabajo de investigación, manteniendo a consejeros elegidos por ellos dentro del consejo de administración en todo momento.

A diferencia de la Ley del Mercado de Valores en vigor así como de la LGSM, esta nueva Ley, establece que el consejo de administración deberá sesionar por lo menos 4 veces durante cada ejercicio social, asimismo se prevé que el presidente del consejo de administración, así como los presidentes de los comités de la sociedad y el 25% de los consejeros de la sociedad, podrán convocar a una sesión del consejo e insertar en el orden del día los puntos que consideren pertinente

2.3.1.1 Funciones.

En la actualidad, el consejo de administración de las sociedades es el órgano encargado de cumplir con las resoluciones adoptadas por la asamblea de accionistas, es el responsable de la administración, de la operación diaria de la sociedad, y de la existencia y mantenimiento de los sistemas de contabilidad, control y registro de la sociedad. Sin embargo la nueva Ley redistribuye las funciones del consejo de administración separando sus funciones de las del director general, quien ahora será el encargado del día a día en el manejo de la sociedad, mientras que al consejo de administración se le encomienda la función de vigilar el desempeño del director general, planear la estrategia de la sociedad entre otros. De igual forma con el apoyo de sus órganos auxiliares, los comités, el consejo de administración deberá de aprobar las operaciones de la sociedad para el cumplimiento de sus obligaciones así como satisfacer sus necesidades, dentro del giro ordinario de sus negocios

En adición a lo anterior, el artículo 28 de la nueva Ley, establece las funciones del consejo de administración de entre las cuales se encuentran las siguientes:

I. El consejo de administración será el encargado de establecer las estrategias generales para la conducción del negocio de la sociedad³⁵.

A este respecto, el consejo de administración será el encargado de implementar la política de objetivos dentro de la sociedad, fijando a los directivos de la sociedad, la consecución de metas en beneficio de la sociedad, así como la manera de operar la sociedad.

Vigilar la gestión y conducción de la sociedad y las sociedades que ésta controle, así como el desempeño de los directivos³⁶.

Aprobar, previa opinión del comité correspondiente, las políticas y lineamiento para el uso o goce de los bienes que integren el patrimonio de la sociedad³⁷.

Lo anterior con la finalidad de evitar un abuso por parte de los directivos y empleados en relación al uso de estos bienes, como ya ha sucedido en la práctica diaria empleados y directivos de las sociedades utilizan los bienes de la empresa para fines personales o no en acorde a los intereses de la sociedad.

IV. Las operaciones que pretenda celebrar la sociedad o las empresas que ésta controle.

Además de las operaciones diarias, se prevé especial atención para operaciones que de su enajenación o adquisición se por bienes de igual valor o superior al 5% de los activos consolidados de la sociedad., así como al otorgamiento de garantías por un monto igual o superior al 5% de los activos consolidados de la sociedad³⁸.

³⁵ Ibidem artículo 28

³⁶ Idem

³⁷ Idem

³⁸ Idem

El consejo de administración será el encargado de nombrar y remover al director general de la sociedad, así como revisar y autorizar lo relativo a su retribución por el desempeño de sus funciones, así como las políticas de designación y retribución de los demás directivos de la empresa³⁹

Asimismo el consejo de administración será en encargado de aprobar las dispensas que un consejero, directivo o persona con poder de mando dentro de la sociedad para que realice transacciones para si o a favor de terceros que correspondan a la sociedad. Es decir, se deberá solicitar la autorización por parte del consejo de administración de la sociedad para realizar un transacción como por ejemplo la compra de acciones de la sociedad, esto con el objeto de transparentar las operaciones de la sociedad, tanto internas como externas, y así evitar incurrir en ilícitos, dando otorgando seguridad y transparencia al público inversionista.

EL consejo de administración de la sociedad, deberá emitir los lineamientos de control interno y de auditoria interna de la sociedad y de las empresas que ésta controle.⁴⁰

Esta es una de las funciones más importantes, el término de control interno es adoptado de Ley Sarbanes-Oxley Act 2002, con la finalidad de vigilar el manejo de información de la sociedad, y el manejo que hagan de ella los empleados y directivos de la misma, así como establecer una política de operación en la cual sea transparente el manejo de la información de primera mano y el uso que se haga de ella.

El consejo de Administración de igual forma deberá imponer y vigilar su cumplimiento a las políticas de contabilidad reconocidos o expedidos por la Comisión

V. El consejo de administración, con apoyo de su comité será en encargado de aprobar los estados financieros de la sociedad⁴¹.

³⁹ Idem

⁴⁰ Idem

⁴¹ Idem.

VI. EL consejo de administración será el encargado junto con el comité de auditoría de contratar a la persona moral encargada de llevar a cabo las labores de auditoría externa de la sociedad⁴².

VII. Además, el consejo de administración deberá de presentar a la asamblea general de accionistas con motivo del cierre del ejercicio social informes correspondientes al desempeño del director general, así como de los demás directivos, el cumplimiento de los objetivos trazados, el informe elaborado por el director general, así como el elaborado por el auditor externo, la opinión sobre el informe del director general, así como el informe sobre las operaciones y actividades de la sociedad, además de cumplir con el informe a que se refiere el inciso 172 inciso b) de la LGSM el cual se refiere al informe sobre las políticas y criterios utilizados para elaborar el informe sobre la situación financiera de la sociedad presentado a la asamblea de accionistas⁴³

Derivado de lo anterior, se desprende que las funciones del consejo de administración se han incrementado de manera considerable, si bien es cierto ya no es el encargado del día a día de la sociedad, sí es el encargado de vigilar que ese día a día se cumpla, así como fungir como estrategia y como columna vertebral de la operación y funcionamiento de la sociedad.

2.3.1.2 Consejeros Independientes

Como fue mencionado con anterioridad, la nueva Ley al igual que la actual Ley del Mercado de Valores en vigor prevén la figura de los consejeros independientes, definiendo éstos como aquellas personas que por su experiencia, capacidad y prestigio profesional cumplen con las características para ser nombrados consejeros independientes

Derivado de lo anterior, los consejeros independientes deberán ser sometidos a un proceso de selección que por su experiencia, capacidad, y prestigio profesional, puedan desempeñar el rol encomendado sin que se interpongan conflictos de intereses o intereses personales o económicos en contravención con los intereses de la sociedad.

⁴² Idem.

⁴³ Idem.

La asamblea de accionistas de la sociedad será la encargada de calificar a la independencia de los consejeros, sin embargo, de conformidad con el artículo 26 de la nueva Ley, en ningún caso las siguientes personas podrán fungir como consejeros independientes de la sociedad:

Los directores o empleados de la sociedad o de las personas morales que integren el grupo empresarial o consorcio al que aquellas pertenezcan, así como los comisarios de éstas últimas. Esta limitación se extiende a las personas que ocuparon dichos cargos durante los 12 meses anteriores a la fecha de designación.

Aquellas personas físicas que tengan una influencia significativa (de acuerdo a la fracción XI del artículo 1 de la nueva Ley por influencia significativa se entiende la titularidad de los derecho que permitan , directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de cuando menos el 20% del capital social de una sociedad⁴⁴) o poder de mando (la fracción XX del mismo artículo define la poder de mando como la capacidad de hecho de influir de manera decisiva en los acuerdo adoptados en las asambleas de accionistas o sesiones del consejo de administración o e la gestión, conducción y ejecución de los negocios de la sociedad que ésta controle⁴⁵)

Los accionistas que sean parte del grupo de personas que mantenga el control de la sociedad.

Los clientes, prestadores de servicios, proveedores, deudores, acreedores, socios, consejeros o empleados de una empresa que sea cliente, prestador de servicios, proveedor, deudor o acreedor importante.

Para efectos de la nueva Ley se considera cliente, prestador de servicios o proveedor importante, cuándo las ventas de la sociedad represente más del 10% de las ventas totales del cliente, del prestados de servicios o del proveedor, durante los 12 meses anteriores a la fecha del nombramiento. Asimismo se considera deudor o acreedor importante cuando el importe del crédito sea mayor al 15% de los activos de la propia sociedad o de su contraparte.

⁴⁴ Ibidem, artículo 1

⁴⁵ Idem

Las personas que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta por cuarto grado, así como los cónyuges, la concubina y el concubinario, de cualquiera de las personas referidas en los incisos anteriores.⁴⁶

En esta nueva Ley, se otorgan facultades a la Comisión para que con acuerdo de la junta de gobierno y previo derecho de audiencia de la sociedad y de los consejeros independientes que se trate, podrá objetar el nombramiento cuando a su consideración existan la falta de independencia de acuerdo con los requerimientos establecidos para ello en la nueva Ley.

2.3.1.3 Deber de Diligencia y Lealtad.

Los miembros del consejo de administración tienen la obligación de desempeñar su cargo procurando la creación o el incremento de valor en beneficio de la sociedad, sin que para ello se persiga el favorecer a un accionista o grupo de accionistas. Por lo que deberán de conducirse como si se tratara de un negocio propio de conformidad con los deberes que les sean encomendados de conformidad con la nueva Ley y con los estatutos sociales de la sociedad.

Como parte de la manera de conducirse por parte de los administradores y directivos de la sociedad se incluyen los conceptos del deber “diligencia” y “lealtad”, considerándose como los principios rectores de la conducta de los administradores; la diligencia se traduce como el deber de cuidado, es decir actuar como si se tratara de un negocio propio con el fin de crear valor o beneficio a la sociedad; por otro lado, el deber de lealtad se entenderá como el anteponer los intereses de los accionistas o de la sociedad a los propios con el fin alcanzar objetivos trazados u obtener beneficios que se traduzcan en favor de la sociedad

2.3.1.3.1 Deber de Diligencia.

Los miembros del consejo de administración dentro del desempeño de sus funciones dentro de la sociedad deberán actuar de buen fe y en el mejor interés de la sociedad, por

⁴⁶ Ibidem artículo 26

lo que podrán solicitar en todo momento información de la sociedad y de la empresas que ésta controle, necesaria para la toma de decisiones, podrán solicitar la opinión del director general y demás directivos de la sociedad, así como aplazar las sesiones del consejo para lograr llegar a un acuerdo que sea en beneficio de la sociedad, cuando el consejo así lo considere apropiado⁴⁷.

La falta al deber de diligencia por parte de los miembros del consejo de administración provocara que éstos incurran en responsabilidad, sin embargo ésta será tema de un apartado posterior.

2.3.1.3.2 Deber de Lealtad.

Mediante el deber de lealtad el consejo de administración deberá anteponer los interés de la sociedad a sus intereses personales, buscando el beneficio de la sociedad y no el suyo. Los miembros del consejo de administración deberán guardar estricta confidencialidad respecto a la información y los asuntos que tengan conocimiento con motivo de su cargo en la sociedad, cuando dicha información no sea de carácter público⁴⁸.

De igual forma, los miembros del consejo de administración, así como los secretarios, en caso de que tenga un conflicto de interés en algún asunto, deberán abstenerse no solo de participar sino de presentarse a la deliberación y votación del asunto, en caso de presentar una ausencia de esta naturaleza, ésta no afectará el quórum solicitado para la instalación del consejo⁴⁹.

La nueva Ley establece la obligación a los consejeros de informar acerca de cualquier irregularidad que pudiera llegar a presentar durante el ejercicio de su cargo y que se relaciones con la sociedad, las empresa que ésta controle o en las que tenga influencia significativa, en adición a lo anterior y en caso de que cualquier consejero no denuncie

⁴⁷ Ibidem, artículo 30

⁴⁸ Ibidem artículo 34

⁴⁹ Idem.

irregularidades ocurridas durante la gestión anterior será solidariamente responsable con aquellos que hayan cometido dichas irregularidades⁵⁰.

Los miembros del consejo de administración incurrirán en deslealtad y serán responsables de los daños y los perjuicios ocasionados cuando sin causa legítima y haciendo beneficio de su posición dentro de la sociedad obtengan beneficios económicos para sí o los procuren a favor de terceros, incluyendo a un accionista o grupo de accionistas de la sociedad, cuando vote o tome decisiones relacionadas con el patrimonio de la sociedad en las que tenga conflicto de interés, aprovechen para sí o a favor de terceros el uso o goce de bienes del patrimonio de la sociedad. Así mismo se deberán de abstener de divulgar, omitir o ocultar información confidencial, alterar registros, destruir información, alterar cuentas activas o pasivas, presentar a la información alterada o falsa.⁵¹

2.3.1.4 Responsabilidades de los miembros del Consejo de Administración.

Como resultado de la distribución de funciones dentro de las SAPIs, se introduce un régimen distinto de responsabilidades para los consejeros y directivos, procurando la creación de valor en beneficio de la sociedad y no en favor de algún accionista o grupo de accionistas.

Los miembros del consejo de administración serán responsables de los daños y los perjuicios cuando causen un daño patrimonial a la sociedad o a las empresas que ésta controle. El incumplimiento a los deberes de diligencia y lealtad por parte de los miembros del consejo de administración será causa generadora de responsabilidad.

Los miembros del consejo de administración serán solidariamente responsables por los daños y perjuicios derivados de los actos que ejecuten o las decisiones que adopten en el consejo o aquellas que dejen de resolver. Sin embargo el régimen de responsabilidades de las SAPIs, establece la posibilidad de pactar y contratar a favor de los miembros del consejo de administración, seguros, o fianzas que cubran el monto de la indemnización

⁵⁰ Ibidem 35.

⁵¹ Ibidem artículo 36

por los daños ocasionados por su actuación, si embargo esta facultad queda prohibida cuando se hayan cometido los actos de mala fe o con dolo.⁵²

Para el caso de incumplimiento al deber de lealtad establecido en la nueva Ley, derivados de los actos, hechos u omisiones a este deber los miembros del consejo de administración serán solidariamente responsables entre los culpables que hayan adoptado la decisión y como resultado les serán exigibles el pago de los daños y los perjuicios ocasionados, además de que se procederá a la remoción de su cargo⁵³.

Para el caso del incumplimiento al deber de lealtad, la nueva Ley expresamente prohíbe la contratación de seguros, fianzas o pólizas de responsabilidad que limiten o sustituyan las obligaciones por la responsabilidad incurrida.

2.3.4.1 Excluyentes de responsabilidad

La nueva Ley prevé excluyentes de responsabilidad favoreciendo la discrecionalidad técnica a la falta de lealtad, para efectos de responsabilidad se distingue entre la comisión de actos o hechos derivados de una torpe gestión por falta de diligencia, de acciones que resulten en un beneficio propio o de terceros como en el caso de una apropiación indebida de los bienes de la empresa, pues las conductas desleales no entrañan un riesgo de error.

Esta excluyente que se prevé, será en el entendido de que los miembros del consejo de administración en el desempeño de sus funciones hayan actuado de buena fe, y además se presente cualquiera de las siguientes excluyentes:

Se hayan cumplido con todos los requisitos establecidos en esta nueva Ley, así como en los estatutos de la sociedad, en cuanto a la aprobación de los asuntos que sea competente el consejo de administración o cualquiera de sus comités.

Las decisiones que se hayan tomado, hayan sido en base a la información proporcionada por los directivos de la sociedad, los auditores externos, los expertos independientes y dicha información no sea motivo de duda.

⁵² Ibidem, artículo 34

⁵³ Ibidem, artículo 37.

Con base a la información disponible en ese momento, se haya seleccionado la alternativa más adecuada o los efectos patrimoniales negativos no hayan sido previsibles en ese momento.

Se cumplan con los acuerdos adoptados por la asamblea de accionistas, siempre y cuando éstos no sean en contra de la ley⁵⁴.

Derivado de los preceptos arriba descritos, fue incorporada la figura de “regla de juicio de negocios”, que permitirá a los administradores y a los consejeros la toma de decisiones en un ambiente de confianza. Se establece que no incurrirán en responsabilidad por los daños o perjuicios que ocasionen a la sociedad derivados de los actos que ejecuten o las decisiones que adopten, cuando actuando de buena fe no hayan seleccionado la alternativa más adecuada o los efectos negativos no hayan sido previsibles con base en la información disponible al momento de la decisión, así como un dispositivo que regule y finque responsabilidad en los casos de que con base en el control de la sociedad, se vote a favor o en contra de la celebración de operaciones, obteniendo beneficios que excluyan a otros accionistas o a dicha sociedad o a personas morales que ésta controle, otorgando libertad de gestión a los miembros del consejo de administración para poder cumplir con sus metas trazadas, así como la creación de mecanismos que se traduzcan en la creación de valor para la sociedad.

Asimismo, se prevé un régimen de indulgencia derivada de la responsabilidad por falta de diligencia, consistente en establecer que la indemnización por daños y perjuicios derivada de los actos que ejecuten o las decisiones que adopten los administradores podrá limitarse en los términos y condiciones que se señalen en los estatutos sociales o por acuerdo de asamblea general de accionistas, siempre que no se trate de actos dolosos, de mala fe o ilícitos.

2.3.1.4.2 Acciones de Responsabilidad

Las acciones de responsabilidad previstas en la nueva Ley, otorga a los accionistas, así como a los accionistas o a las empresas controladoras de la sociedad la facultad de

⁵⁴ Ibidem, artículo 40

iniciar una acción de responsabilidad en contra de los consejeros o directivos que le hayan ocasionado un daño o perjuicio.

La acción de responsabilidad podrá ser ejercitada por la misma SAPI, como persona moral o por sus accionistas que en lo individual o en conjunto represente el 5% del capital social de la sociedad, a diferencia de la LGSM que establece que para ejercer la acción de responsabilidad será a través de los accionistas que representen en 33% del capital social

Dentro de la nueva Ley, se prevé que la acción de responsabilidad podrá ser exigible a favor de la sociedad, tratándose de daños causados en personas morales en las que la sociedad anónima bursátil tenga control o influencia significativa.

La prescripción para ejercitar un acción de responsabilidad será de 5 años contados a partir del día en que se hubiera cometido el acto o hecho que derivo en el daño patrimonial.⁵⁵

2.3.2 Comisario

Hoy en día, dentro de las sociedades anónimas, de conformidad con la LGSM la vigilancia de la sociedad estaba encomendada a un o varios comisarios cuya función era la fungir como órgano de vigilancia de la sociedad, emitir un informe sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información presentada por el consejo a la asamblea, tenía facultades para convocar a asambleas de accionistas, y vigilaba ilimitadamente y en cualquier tiempo las operaciones de la sociedad, esta función por lo general era representada por un auditor externo, ajeno a la sociedad o cercanamente relacionado con la misma, presentándose diversos conflictos al momento de realizar su función, resultando incompatibles las figuras de comisario y auditor externo.

La nueva Ley prevé la desaparición de la figura del comisario, sin embargo las funciones representativas de esta figura serán distribuidas hacia el consejo de

⁵⁵ Ibidem, artículo 38

administración, los comités de auditoría y de prácticas societarias así como para el auditor externo independiente.

2.3.3 Auditor Externo

Mediante la nueva Ley, se da una nueva imagen a la figura del auditor externo delimitando sus funciones dentro de la sociedad a la auditoría de los estados financieros, señalando expresamente sus responsabilidades. Es imprescindible que el auditor externo no tenga relación alguna con la sociedad, más allá de su función revisora. La mayor parte de las funciones del comisario pasaron a formar parte de las obligaciones del auditor externo, de entre las cuales se encuentran la de asistir a las sesiones del consejo y asambleas de accionistas con voz en relación a los asuntos de competencia pero sin derecho al voto, emitir un dictamen sobre los estados financieros, elaborado con base en normas de auditoría, que versa sobre: (i) la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información financiera, y (ii) los principios de contabilidad y las estimaciones significativas, dicho informe deberá de presentarlo previa aprobación del comité de auditoría y del consejo de administración a la asamblea de accionistas de la sociedad.

2.3.4 Comités

Como parte de la redistribución de las funciones del consejo de administración y la desaparición de los comisarios dentro de las SAPIs, la nueva Ley establece que la vigilancia de la conducción, ejecución y desarrollo de los negocios de las SAPIs, estará encomendado al consejo de administración a través de los comités de prácticas societarias o de auditoría, dichos comités estarán integrados exclusivamente por consejeros independientes y por un mínimo de tres miembros designados por el propio consejo a propuesta del presidente del consejo de administración de la sociedad⁵⁶, con el objeto de mantener una autonomía técnica necesaria para el desempeño de sus funciones.

⁵⁶ Ibidem, artículo 25.

La creación de estos comités es con el fin de redistribuir las funciones del consejo de administración, así como otorgarles un carácter consultivo más que ejecutivo, sin embargo los comités podrán convocar a asambleas de accionistas y podrán tener funciones precisas, previamente establecidas, buscando así una mayor eficiencia y transparencia en el manejo de las sociedades, las principales funciones de estos comités son la vigilancia contable y de control interno así como la vigilancia de las buenas prácticas societarias.

2.3.4.1 Comité de Auditoría

El comité de auditoría será el órgano de apoyo del consejo de administración de la sociedad que tendrá bajo su responsabilidad vigilar el proceso contable de la sociedad, atendiendo de a las disposiciones que para tales efectos se establezcan dentro de los estatutos sociales de la sociedad, así como por lo dispuesto en la fracción II del artículo 42 de la nueva Ley que a continuación se establecen⁵⁷:

- 1) evalúa el desempeño del auditor externo independiente.
- 2) revisa los estados financieros previos a la presentación al consejo, emitiendo su aprobación o rechazo sobre los mismos al consejo de administración de la sociedad.
- 3) informa al consejo sobre los sistemas de control interno y de auditoría interna y vigila que se sigan principios y procedimientos de contabilidad generalmente aceptados.
- 4) investiga las posibles irregularidades o incumplimientos de las operaciones, sistemas de control interno, auditoría interna y registro contable de la sociedad, pudiendo establecer mecanismo de vigilancia.
- 5) designa, supervisa, evalúa y remueve al auditor externo, determinando sus honorarios y actividades a realizar.

⁵⁷ Ibidem, artículo 42

- 6) opina sobre lineamientos de control interno, políticas contables, servicios adicionales que puede prestar el auditor.
- 7) vigila que el director general de cumplimiento a los acuerdos de la asamblea de accionistas y del consejo de administración de la sociedad.
- 8) vigila que las operaciones con personas relacionadas y las relevantes se ajusten a lo establecido por la Ley.
- 9) solicita del director general así como de los demás directivos o empleados de la sociedad, reportes relativos a la elaboración de la información financiera.
- 10) si lo requiere, solicita opinión de expertos independientes. convoca a asambleas de accionistas.

2.3.4.2 Comité de Prácticas Societarias

El comité de prácticas societarias será el encargado de vigilar, denunciar así como prever el riesgo potencial que se lleve a cabo mediante transacciones en condiciones desventajosas para el patrimonio de la propia sociedad o que privilegien a un grupo determinado de accionistas, de conformidad con lo establecido para tales efectos dentro de los estatutos sociales de la sociedad, así como de conformidad con la fracción I del artículo 42 de la nueva Ley el cual establece que el comité de prácticas societarias deberá⁵⁸:

- 1) aprobar las políticas para el uso o goce de bienes que integren el patrimonio de la sociedad.

Idem.

- 2) aprobar el paquete de emolumentos y remuneraciones del director general y las políticas para las remuneraciones de los demás directivos de la sociedad.
- 3) opina sobre transacciones con personas relacionadas y las relevantes.
- 4) opina sobre designación, desempeño, remuneración y otorgamiento de préstamos al director general y a los demás directivos de la sociedad.
- 5) propone candidatos para los órganos de administración del grupo empresarial.
- 6) si lo requiere, solicita opinión de expertos independientes.
- 7) convoca a asambleas de accionistas

El establecimiento de los comités de auditoria y prácticas societarias dentro de las SAPIs, no es excluyente para que la sociedad dentro de sus estatutos sociales acuerde la creación de diversos comités, por ejemplo el comité de ética o comité de mejores prácticas corporativas, dichos comités tendría en el objeto de otorgar mayor transparencia a la sociedad y como resultado una mayor tranquilidad y seguridad al público inversionistas o a los accionistas de la sociedad

2.3.5 El Director General

Actualmente la figura del director general no es de trascendencia para el desarrollo de las sociedades, es más la LGSM no establece un régimen de responsabilidades y funciones para el director general, sin embargo. en los últimos años las funciones del director general (CEO por sus siglas en inglés) de las sociedades ha ido en aumento, anteriormente el CEO se encargaba de cumplir con las funciones para las cuales era designado por el consejo de administración; la nueva Ley establece que el CEO asume la gestión y conducción de los negocios de la sociedad de manera cotidiana es decir el día a día del manejo de la sociedad, además junto con el comité de auditoria será el encargado de la existencia y mantenimiento de los sistemas de contabilidad, control y

registro, y deberá vigilar y en su caso dar cumplimiento a los acuerdos del consejo y de la asamblea; y tendrá a su cargo la revelación de información relevante.

Con lo anterior, se pretende que el consejo pase de ser el administrador diario de la sociedad a convertirse en el órgano de estrategia y vigilancia, y el CEO se convierte en el responsable de la gestión y conducción de los negocios y, por ende, será el responsable de difundir la información relevante de la empresa.

Para el desempeño de sus funciones la nueva Ley establece que el CEO contará con las más amplias facultades para representar a la sociedad en actos de administración pleitos y cobranzas, para el caso de las facultades para actos de dominio se atenderá a lo que delibere y apruebe el consejo de administración, quine será el encargado de delimitar sus facultades para actos de dominio.

Como parte de las funciones del día a día de la sociedad, el CEO, el artículo 44 de la nueva Ley, además de las funciones que se establezcan dentro de los estatutos sociales de la sociedad establece las siguientes funciones⁵⁹:

- 1) someterá a la aprobación del consejo de administración las estrategias de negocio de la sociedad.
- 2) dará cumplimiento a los acuerdos de las asambleas de accionistas y del consejo de administración.
- 3) propone para su aprobación del comité de auditoria las políticas y lineamientos de control interno y auditoria interna de la sociedad.
- 4) deberá suscribir y difundir la información relevante y eventos que deban ser revelados al público de conformidad con las deposiciones que para tales efectos establezca la nueva Ley, mismas que no forman parte del presente trabajo de investigación.

⁵⁹ Ibidem, artículo 44

- 5) dará cumplimiento a las disposiciones relativas a la celebración de operaciones de adquisición y colocación en su caso de acciones propias de la sociedad.
- 6) Ejercer dentro del ámbito de su competencia y por instrucción del consejo de administración las acciones correctivas y de responsabilidad necesarias en contra de quienes hubieren ocasionado un daño a la sociedad.
- 7) Verificar se realicen las aportaciones de capital por lo accionistas de la sociedad.
- 8) Asegurar, se mantengan los sistemas de contabilidad, registro, archivo, o información de la sociedad.
- 9) Elaborar y presentar al consejo de administración un informe sobre las políticas y criterios contables utilizados para la preparación de los informes financieros de la sociedad.
- 10) Establecer mecanismos y controles internos en relación a los actos y operaciones que la sociedad haya realizado y que éstos se apeguen a las disposiciones legales aplicables.

El CEO estará sujeto al mismo régimen de responsabilidades y de excluyentes de responsabilidad que los miembros del consejo de administración, por lo que de la misma manera deberá conducirse en cumplimiento a los deberes de lealtad y diligencia.

2.3.6 Asamblea de Accionistas

El marco normativo de la nueva Ley, no especifica nada en relación a la asamblea de accionistas de las SAPIs, sin embargo como ya se ha mencionado y de conformidad con el artículo 5 de la nueva Ley, la legislación mercantil será supletoria de la nueva Ley, aunado a que la SAPIs la base de su constitución es la de una sociedad anónima, por lo

que, para efectos de la asamblea de accionistas de las SAPIs, el régimen normativo aplicable será el de la LGSM.

La asamblea de accionistas es el órgano supremo de las sociedades anónimas, mediante la cual se tratarán, acordarán y ratificarán todos los actos y las operaciones que la misma pretenda desarrollar en el giro ordinario de sus negocios.

En la asamblea de accionistas radica el poder supremo de la sociedad. La asamblea de accionistas jerárquicamente goza de mayores atribuciones que los demás órganos sociales de la sociedad.

EL maestro Garrigues define a la asamblea de accionistas como:

“... La reunión de accionistas en la localidad donde la sociedad tenga su domicilio debidamente convocados, para deliberar y decidir por mayoría, sobre determinados asuntos sociales propios de su competencia”.⁶⁰

La función de las asambleas de accionistas es el que cada accionista de la sociedad, emita su voluntad en algún sentido, para que sumado a la voluntad de todos los accionistas de la sociedad se defina la dirección y el desarrollo del negocio de la misma encaminadas hacia el cumplimiento de su objeto social. La asamblea de accionistas opera únicamente para efectos internos, toda vez que carece de facultades de representación hacia el exterior.⁶¹

2.3.6.1 Clasificación de las Asambleas de Accionistas.

Las asambleas de accionistas en razón del tipo de asuntos que se deban de tratar se clasificarán en asambleas ordinarias y en asambleas extraordinarias.

2.3.6.1.1 Asambleas Ordinarias

⁶⁰ Garrigues, Joaquín, *Curso de Derecho Mercantil*, Ed. Porrúa, México, 1993, p. 495

⁶¹ García Naranjo, Francisco, *El Código de Mejores Prácticas Corporativas en la administración de las Sociedades Anónimas Mexicanas*. Tesis de licenciatura, Facultad de Derecho, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 2004

Por lo que respecta a las asambleas ordinarias de accionistas, éstas deberán llevarse a cabo por lo menos una vez al año, dentro de los cuatro meses siguientes al término del ejercicio social de la sociedad, el artículo 172 de la LGSM, establece los asuntos que se deberán de tratar en este tipo de asambleas, los cuales son los siguientes:

“Discutir, aprobar o modificar el informe de los administradores, a que se refiere el enunciado general del artículo 172, tomando en cuenta el informe de los comisarios, y tomar las medidas que juzgue oportunas;

En su caso, nombrar al administrador o al consejo de administración y a los comisarios;
Determinar los emolumentos correspondientes a los administradores y comisarios, cuando no se hayan fijado en los estatutos.”⁶²

El ejercicio social de las sociedades, de conformidad con el artículo 8 de la LGSM corresponderá a un año calendario, sin embargo, para el caso de las sociedades constituidas con posterioridad al primero de enero, el ejercicio social de la sociedad terminará el 31 de diciembre de ese año.

El quórum para celebrar una asamblea ordinaria de accionistas en primera convocatoria será aquel que represente el 50% de las acciones representativas del capital social de la sociedad, y en segunda convocatoria por cualquiera que sea el número de acciones presentes. Para la adopción de resoluciones será necesario el voto favorable de la mayoría de los presentes.

2.3.6.1.2 Asambleas Extraordinarias

Por otro lado, y en relación a las asambleas extraordinarias, podrán celebrarse en cualquier momento, previa convocatoria y serán las encargadas de resolver los asuntos que se mencionan en el artículo 182 de la LGSM, los cuales son: (i) prórroga de la sociedad; (ii) disolución anticipada de la sociedad; (iii) aumento o reducción del capital social; (iv) cambio de objeto de la sociedad; (v) cambio de nacionalidad de la sociedad; (vi) transformación de la sociedad; (vii) fusión de la sociedad; (viii) emisión de acciones privilegiadas; (ix) amortización por la sociedad de sus propias acciones y emisión de

⁶² Artículo 172, de la *Ley General de Sociedades Mercantiles*, publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 4 de agosto de 1934.

acciones de goce; (x) cualquier modificación al contrato social, así como los demás asuntos para los que la ley o los estatutos sociales exijan un quórum especial.

Salvo que los estatutos sociales prevean otra cosa, el quórum para celebrar una asamblea extraordinaria de accionistas será en primera convocatoria cuando se encuentren el 75% de las acciones representativas del capital social, en segunda convocatoria aún a pesar de la que la LGSM no menciona nada expresamente se entenderá que es por el número de acciones presentes al momento de la celebración de la asamblea, en razón de que para la adopción de resoluciones será necesario el voto favorable de la de las acciones que represente por lo menos la mitad del capital social de la sociedad.

Para celebrar una asamblea de accionistas salvo que este presentes todos los accionistas de la sociedad se deberá publicar una convocatoria ya sea en el Diario Oficial del domicilio social de la sociedad, o bien en uno de los diarios de mayor circulación en la entidad del domicilio de la sociedad con 15 días de anticipación a la celebración de la asamblea. Dentro de esta convocatoria se deberá anotar el orden del día, es decir los asuntos a tratar en la asamblea, lugar de celebración, fecha y hora.

Por cada asamblea de accionistas se deberá levantar un acta de asamblea, la cual será transcrita en el libro de asambleas de la sociedad, serán firmadas por el presidente y secretario de la asamblea. Sólo las actas de asamblea extraordinaria según el artículo 194 de la LGSM será necesario se protocolice ante fedatario público e inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del domicilio social de la sociedad.

Capítulo III
Derechos de los Accionistas Minoritarios dentro de las Sociedades Anónimas
Promotoras de Inversión.

El respeto y la protección los derechos de los accionistas minoritarios es una de las premisas fundamentales del Gobierno Corporativo. La inversión en los mercados de capitales en donde no se cuente con adecuados mecanismos de protección a los accionistas minoritarios deja la puerta abierta para que los accionistas minoritarios sean hechos a un lado vulnerando sus derechos como accionistas de las sociedades.

Es por eso que dentro del régimen legal de la Nueva Ley del Mercado de Valores se endurece el régimen para proteger los derechos de los accionistas minoritarios y fomentar su inversión, y con mayor énfasis dentro de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPI) ya que, como se estudio en el capítulo anterior uno de sus principales objetivos es la captación del capital de riesgo, por lo tanto es necesario contar con los mecanismo necesarios para la protección del inversionista.

Dentro de este tercer capítulo se enunciarán los derechos de los accionistas minoritarios dentro de las SAPIs y posteriormente se enlistarán los principales contrastes entre los derechos de los accionistas minoritarios consagrados dentro de la Ley General de sociedades Mercantiles (“LGSM”) y los derechos de los accionistas minoritarios establecidos en las SAPIs..

3.1 Definición.

Los derechos de los accionistas minoritarios son fundamentales para incentivar la diversificación de la base de inversionistas, especialmente de aquéllos que no participan en la administración de la empresa

Cuando existe un conjunto de accionistas, cada uno con voluntad e intereses propios, es necesario un control que permita que todos ellos reciban una protección mínima para que se dé efectivamente una igualdad de derechos. Los más débiles (minoritarios) serán

beneficiarios de protecciones y medidas de defensa frente a las resoluciones de la mayoría.

El término de accionistas minoritarios es evidentemente relativo. Aunque parece redundante, sólo puede definirse como minoría a quien no forma parte de una mayoría, por lo que debe establecerse en primer plano que se considera como mayoría.

El rasgo característico de la mayoría es ser, independientemente de la manera en la que se conforme, la que tiene el control de las decisiones. Así, en las sociedades, la primera aproximación al concepto de accionistas mayoritarios es a partir del control corporativo, es decir, es los accionistas mayoritarios serán aquellos que puedan tomar las decisiones corporativas en una sociedad.

El porcentaje de participación dentro del capital de una sociedad, no es factor determinante de los accionistas minoritarios o mayoritarios para efectos de determinación de derechos. En principio, es mayoría el accionista o grupo de accionistas de una sociedad, que represente un interés común y que poseen más del 50% de las acciones representativas del capital social de la sociedad de que se trate; por otro lado, los accionistas minoritarios serán el accionista o grupo de accionistas a quienes les pertenece el porcentaje restante de las acciones representativas del capital social. Sin embargo, a pesar de la participación en el capital social de la sociedad es posible que no exista accionista o grupo de accionistas que detenten más del 50% de las acciones, o por otro lado el tenedor del 20% de las acciones resulte ser el accionista mayoritario.

Por otro lado, para ser considerado como accionista mayoritario o minoritarios según sea el caso, no se necesario detentar cierto porcentaje de las acciones representativas del capital social de la sociedad, sino que la característica de accionista mayoritarios o minoritarios será en razón del tipo de acción que se posea

En adición a lo anterior, los accionistas minoritarios se pueden definir como el conjunto de votos dados, en contra de los que opina el mayor número de los votantes, o bien la parte menor de los accionistas que integran una sociedad.⁶³

⁶³ Quintana Adriano Elvira. *Protección de los Accionistas Minoritarios como posible defensa del capital nacional ante el fenómeno de la globalización*. Revista Jurídica, Boletín Mexicano de Derecho

Los accionistas minoritarios son aquellos accionistas o conjunto de accionistas no representados por el grupo que ostenta el control de la sociedad

El concepto de mayoría y su correlativo de minoría, únicamente surgen en el seno de grupo o asambleas, bien sea de copropietarios, herederos, acreedores, socios, administradores etc.; es decir, en órganos plurales o colegiados con ocasión de divergencias entre sí, sean puntos de vista o intereses contrapuestos.

De esta manera todos los accionistas de las sociedades forman parte del grupo de accionistas mayoritarios o minoritarios concurriendo a las asambleas de accionistas para delimitar o conformar, mediante el ejercicio del derecho a voto la voluntad de la sociedad; por ende, el voto constituye el medio por el cual el accionistas participa en la vida de la sociedad.

Lo anterior ha ocasionados la necesidad de buscar mecanismos que propicien el equilibrio entre los principios mayoritarios y la protección de los accionistas minoritarios, además de evitar el abuso por parte de los accionistas mayoritarios sobre los accionistas minoritarios.

3.2. Derechos de los Accionistas minoritarios dentro de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión.

Las SAPIs traen aparejadas una estructura accionaria que concede ciertas excepciones a lo previamente establecido en la LGSM, otorgando una mayor protección a los accionistas minoritarios, así como la introducción de los estándares del buen Gobierno Corporativo. Dichas excepciones permitirán a la sociedad llevar a cabo ciertas transacciones que benefician las operaciones de capital de riesgo, brindando a los inversionistas certeza y transparencia jurídica sobre su inversión.

A continuación se enlistan los principales derechos de los accionistas minoritarios dentro de la LGSM, así como dentro de las SAPIs, independientemente que se detallen más adelante dentro del presente Capítulo

Derecho de accionista minoritarios	Sociedad Anónima	Sociedad Anónima Promotora de Inversión
Derecho de Voto	Una acción un voto, cada acción trae aparejado igualdad de derechos	Se permite la emisión de acciones con derechos económicos diferentes (voto pleno, limitado o restringido)
Derecho a Convocar Asambleas de Accionistas.	Accionistas que represente el 33% del total de las acciones.	Accionistas que represente el 10% del total de las acciones.
Derecho nombrar a miembros del Consejo de Administración.	Accionistas que represente el 25% del total de las acciones.	Accionistas que represente el 10% del total de las acciones.
Derecho a impugnar resoluciones de la asamblea de accionistas.	Accionistas que represente el 33% del total de las acciones.	Accionistas que represente el 20% del total de las acciones.
Derecho a iniciar acciones de responsabilidad en contra de miembros del consejo de administración y funcionarios.	Accionistas que represente el 33% del total de las acciones.	Accionistas que represente el 15% del total de las acciones.

Por otro lado, como parte de los derechos de los accionistas minoritarios establecidos para las SAPIs, a diferencia de lo estipulado en la LGSM, los accionistas de las SAPIs podrán incluir dentro de sus estatutos sociales:

- 1) restricciones a la transmisión de propiedad o derechos respecto de las acciones de una misma serie o clases representativas del capital social.
- 2) Establecer causales de exclusión de socios o ejercer derechos de separación, retiro o para amortizar acciones en adición a lo estipulado en la LGSM, así como el precio o las bases para su determinación.
- 3) La emisión de acciones distintas a las acciones señaladas en la LGSM que:
 - a) No confieran derecho de voto o que el voto se restrinja a algunos asuntos.
 - b) Se otorguen derechos sociales no económicos distintos al derecho de voto o exclusivamente el derecho de voto.

- c) Limiten o amplíen el reparto de utilidades u otros derechos económicos especiales, excepto por lo dispuesto en la LGSM.
- 4) Se podrán establecer los llamados “dead lock”, mecanismos diseñados para adoptar una resolución dentro de las asambleas de accionistas en caso de desacuerdo o empate.
 - 5) Podrán ampliar, limitar o negar el derecho de suscripción preferente, podrán señalarse medios de publicidad diferentes a los señalados en dicho artículo.
 - 6) Podrán limitar la responsabilidad en los daños y perjuicios ocasionados por sus consejeros y directivos relevantes, derivados de los actos que ejecuten o por las decisiones que adopten.
 - 7) Acuerdos entre los accionistas para no desarrollar giros comerciales que compitan con la sociedad, así como mecanismo para prevenir y evitar las tomas hostiles de control, las denominadas “poison pills”.
 - 8) Acuerdos entre los accionistas para la venta de sus acciones a terceros, dichos mecanismos serán encaminados a asegurar que la venta de se realice bajo las mismas condiciones para todos los accionistas y al mejor precio posible, así como acuerdos para que un grupo de accionistas pueda exigir del otro la venta de la totalidad de sus acciones dentro de la sociedad, tales como el *Derecho de venta conjunta [Tag along]* , el *Derecho de venta forzosa [Drag along]*, *Promesa de venta y compra [Puts / Calls]*, *Derechos de suscripción [Subscription Rights]*, y *Derechos de Registro [Registration Rights]*. Estos mecanismos son utilizados de la práctica diaria de las sociedades de manera muy recurrente, sin embargo con la inclusión de este precepto dentro de la nueva Ley, los inversionistas estarán dotados de certeza y seguridad de que los demás accionistas “remen en el mismo barco”, y en caso de no hacerlo tendrán los mecanismos de salida adecuados.

Estas facultades otorgadas a los accionistas minoritarios, aunadas a las ya existentes en la LGSM, permiten a los accionistas proteger sus inversiones y exigir que se cumpla

con los demás derechos que les corresponden en virtud de su participación en el capital social de la sociedad de que se trate.

3.2.1 Derecho de Voto.

Todos los accionistas de las SAPIs ya sean mayoritarios o minoritarios por el hecho de serlos conllevan a ciertos derechos corporativos, de entre los cuales se encuentra el derecho de ejercer el voto dentro de las asambleas de accionistas de la sociedad.

Todos los accionistas tendrán derecho a participar dentro de la asamblea general de accionistas, sin embargo, dependiendo del asunto que deba ser ventilado por el órgano supremo de la sociedad, es decir la asamblea de accionistas

El voto es el instrumento a través del cual los accionistas manifiestan su voluntad. El voto es un derecho personal, ya que no puede ser negado a los accionistas, sin embargo éstos pueden ejercer dicho derecho por si mismos o a través del representante que para tales efectos hayan designado.

Sin embargo la Nueva Ley establece dentro de su artículo 13, que dentro de sus estatutos sociales las SAPIs podrán estipular la emisión de acciones diferentes a las señaladas por los artículos 112 y 113 de la LGSM (este artículo hace mención que las acciones que emitan las Sociedades Anónimas serán de igual valor, conferirán los mismos derechos y que cada acción tendrá derecho a un voto) en las cuales se podrá restringir el derecho del voto, ya sea restringirlo para determinados asuntos o dicha acción no confiera derecho de voto, así como acciones con derechos económicos diferentes y acciones que limiten o amplíen el reparto de utilidades, dejando sin efectos lo establecido en el artículo 17 de la LGSM que menciona que no producirán ningún efecto legal las estipulaciones que excluyan a uno o más de los accionistas de la participación en las ganancias de la sociedad⁶⁴. Sin embargo, los accionistas con derechos de voto restringido a los asuntos sobre los cuales gozan de este derecho, que en lo individual o en conjunto represente el 10% de las acciones representativas del capital social de las SAPIs, podrán solicitar al presidente del consejo de administración se aplase la votación por plazo de tres días y sin necesidad de realizar otra convocatoria,

⁶⁴ Artículo 17, *Ley General de Sociedades Mercantiles*, publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 4 de agosto de 1934.

en relación de cualquier asunto del orden del día del cual consideren no se encuentran suficientemente informados

En adición a lo anterior, la emisión de acciones restringidas permitidas dentro del régimen de las SAPIs, no restringe el derecho de veto de los accionistas minoritarios reconocido en el Artículo 182 de la LGSM. Se le conoce con el nombre de veto a la práctica de exigir un número mayor de votos al indicado por la ley para constituir la voluntad social en beneficio de la mayoría. Al efecto Barrera Graf define al derecho de veto como:

“la facultad que se concede a una minoría de acciones de integrar necesariamente el quórum de votación en las asambleas (y a veces también el quórum de presencia) a efectos de adoptar acuerdos válidos. Si la minoría no otorga su voto al proyecto de acuerdo propuesto por la mayoría (o por si no concurrir a la asamblea que se convoque ésta no puede integrarse), ello equivale a vetar el acuerdo”⁶⁵.

Por otro lado, el artículo 198 de la LGSM establece que “será nulo todo convenio que restrinja la libertad del voto de los accionistas”.⁶⁶

Sin embargo la nueva Ley permite a los accionistas de las SAPIs, convenir acuerdos para el ejercicio del derecho de voto en asambleas de accionistas, sin que resulte aplicable lo establecido en el artículo 198 arriba descrito; es decir los accionistas podrán acordar previo a la celebración de la asamblea de accionistas el sentido de las votaciones otorgando un trato equitativo a los accionistas mayoritarios y a los minoritarios.

3.2.1 Derecho a convocar a Asamblea de Accionistas.

El derecho de convocar a asamblea de accionistas abarca diferentes puntos, el primordial, es el del derecho de los accionistas minoritarios a convocar a las asambleas de accionistas, la LGSM establece dos supuestos.

1. este primer supuesto se encuentra regulado en el artículo 184 de la LGSM, el cual menciona que los accionistas que representen por lo menos el 33% de

⁶⁵ Barrera Graf, Jorge, *Instituciones de Derecho Mercantil*, Porrúa, México, 1991.p. 542

⁶⁶ Artículo 198 de la *Ley General de Sociedades Mercantiles*, publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 4 de agosto de 1934.

las acciones representativas del capital social podrán solicitar por escrito y en todo momento al administrador, consejo de administración o al comisario de la sociedad, realicen la convocatoria para celebrar una asamblea de accionistas. En caso de que el administrador, consejo de administración o el comisario se rehusarán a realizar la convocatoria dentro de un plazo de 15 días, los accionistas solicitantes, podrán acudir ante la autoridad judicial del domicilio social de la sociedad para que realice dicha convocatoria.

2. el segundo supuesto se encuentra consagrado en el Artículo 185 de la LGSM, el cual establece el derecho al titular de una acción representativa del capital social de la sociedad a solicitar se convoque a una asamblea de accionistas en los casos en que no se haya celebrado ninguna asamblea de accionistas dentro de dos ejercicios consecutivos, o cuando las asambleas celebradas no hayan tratado los relativo al informe anual de la sociedad, así como la aprobación de los estados financieros de la sociedad respecto del ejercicio inmediato anterior de la sociedad. Este accionista tendrá la facultad de acudir ante las autoridades judiciales en caso de la negativa por parte del administrador, consejo de administrador o comisario de realizar la convocatoria solicitada.

Por otro lado, y respecto de los derechos consagrados dentro del régimen de los accionistas minoritarios para convocar a asambleas de accionistas, la nueva Ley estipula que los accionistas que en lo individual o en conjunto represente el 10% de las acciones representativas del capital social de la sociedad, podrán, en cualquier momento solicitar al presidente del consejo de administración y en su caso mal secretario se convoque a una asamblea de accionistas.

Vale la pena recordar que la LGSM es de aplicación supletoria de la nueva Ley, por lo que en caso de que el presidente del consejo de administración se rehusare a convocar a asamblea de accionistas, los accionistas minoritarios solicitantes podrán acudir ante la autoridad judicial a solicitar se lleve a cabo la convocatoria para la asamblea de accionistas solicitada.

El derecho a la información de los accionistas es un derecho muy relacionado con el de la convocatoria para asambleas de accionistas, por lo que es importante mencionar el que consejo de administración de la sociedad tiene la obligación de proporcionar la

información relativa a los asuntos a tratarse dentro de la asamblea de accionistas convocada de la manera que para tales efectos establezcan los estatutos de la sociedad, en adición a lo anterior dicha información estará disponible en las oficinas de la sociedad dentro de los 15 días hábiles anteriores a la celebración de la asamblea, esto con la finalidad de que los accionistas convocados lleguen a la asamblea de accionistas informados sobre los asuntos que se discutirían en la asamblea de accionista de la sociedad.

3.2.3 Derecho a designar a miembros del consejo de administración de las SAPIs.

Una de las formas más efectivas de mantener el control corporativo de una sociedad es mediante el nombramiento de los titulares de los órganos sociales de la misma, en especial del consejo de administración ya que es el órgano de mayor investidura dentro de la sociedad, encargado de la planeación estratégica de la misma, el control y la vigilancia de las funciones del director general y demás directivos de la sociedad, así como el encargado de verificar se cumplan con las resoluciones adoptadas mediante las asambleas de accionistas, es por eso que la nueva Ley al momento de nombrar a los miembros del consejo de administración concede a los accionistas minoritarios el derecho de designar a miembros del consejo, con la finalidad de que sus intereses se encuentren representados de manera equilibrada dentro del consejo.

El marco jurídico de las SAPIs establecido dentro de la nueva Ley, establece que los accionistas que representen en lo individual o en conjunto el 10% de las acciones representativas del capital social de la sociedad, ya sean con derecho a voto, incluso limitado o restringido podrán designar o revocar a un miembro del consejo de administración. Estas designaciones podrán ser removidas fácilmente por los accionistas mayoritarios, sin embargo la nueva Ley establece que las designaciones realizadas podrán realizarse por los demás accionistas, siempre y cuando se revoque el nombramiento de todos los demás consejeros, y los consejeros revocados no podrán ser renombrados sin hasta dentro de un periodo de 12 meses contados a partir de la fecha de se revocación.

Esta medida fue implementada con el objeto de evitar abusos de poder por parte de los accionistas mayoritarios, además de que se mantenga un equilibrio de intereses de los accionistas dentro de los consejos de administración de las SAPIs.

Para el caso del comisario de la sociedad, como se mencionó en el Capítulo II del presente trabajo, la figura del comisario quedará sujeta a si la SAPI resuelve adoptar o no el régimen de organización, integración y funcionamiento de las Sociedades Anónimas Bursátiles, o por el contrario se queda bajo el régimen aplicable a las Sociedades Anónimas. A pesar de que para efectos del presente trabajo de investigación se tomo la decisión de considerar a las SAPIs dentro del régimen de de las Sociedades Anónimas Bursátiles, en esta ocasión mencionaremos el derecho de los accionistas minoritarios de las SAPIs para designar al comisario.

Los accionistas de las SAPIs que en conjunto o en lo individual representen el 10% de las acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, podrán nombrar al comisario de la sociedad.

Por su parte la LGSM establece que en caso de que el consejo de administración de la sociedad este conformado por tres o más consejeros, los estatutos sociales de la sociedad establecerán las reglas para la designación de los consejeros, en caso de que no se establezca disposición al respecto, los accionistas de la sociedad que represente por lo menos el 25% de las acciones representativas del capital social de la sociedad tendrá derecho a nombrar a cuando menos un consejero. Será aplicable la misma regla para el caso de la designación del comisario, de acuerdo con el artículo 171 de la LGSM.

3.2.4 Derecho a impugnar Resoluciones

Si bien es cierto, como parte de las obligaciones corporativas a que están sujetos los accionistas de una sociedad, se encuentra la obligación de someterse a los acuerdos que válidamente sean adoptados por la asamblea de accionistas como órgano supremo de la sociedad. Sin embargo para esta obligación se contempla la posibilidad de que los accionistas inconformes a la resolución adoptado puedan oponerse judicialmente, siempre y cuando detenten en lo individual o en conjunto por lo menos el 20% de las

acciones con derecho a voto en el asunto que se pretenda incumplir, para lo cual deberán sujetarse a los requisitos establecidos en el artículo 201 de la LGSM:

1. la demanda se deberá interponer dentro de los 15 días siguientes a la fecha de clausura de la asamblea.
2. que los inconformes no hayan acudido a la asamblea, o si acudieran hayan emitido su voto en contra de la resolución.
3. que la demanda señale la cláusula de los estatutos sociales de la sociedad que ha sido transgredida, así como el concepto de violación.

Por su parte, la LGSM, requiere del 33% de las acciones representativas del capital social para llevar a cabo el procedimiento de oposición arriba descrito.

Vale la pena mencionar, que para el caso de las Sociedades Anónimas Bursátiles no será necesario cumplir con los requisitos establecidos por el artículo 201 de la LGSM.

3.2.5 Derecho de iniciar acción de responsabilidad en contra de funcionarios de la sociedad.

Cuando los funcionarios de la sociedad (consejeros, directivos, en su caso comisarios), sobrepasan las atribuciones que le fueron conferidas mediante su nombramiento como funcionario de la sociedad, y haciendo uso de sus facultades perjudican a la sociedad causándole un daño, o en acuerdo con los accionistas mayoritarios encaminan el rumbo de la sociedad a favor de los intereses de una mayoría. Es entonces que los accionistas minoritarios gozan del derecho de iniciar una acción de responsabilidad en contra de aquellos funcionarios que le causaron un daño a la sociedad

Para el régimen de las SAPIs, los accionistas que detentan el 15% de las acciones con derecho a voto, limitado o restringido e inclusive acciones sin derecho a voto, sin que medie resolución por parte de la asamblea de accionistas podrán interponer la acción de responsabilidad civil en contra de los administradores en beneficio de la sociedad. Para tales efectos, la acción de responsabilidad deberá sujetarse a lo dispuesto en el artículo 163 de la LGSM, el cual establece que para el ejercicio de la acción de responsabilidad deberán cumplir con el siguiente requisito:

1. que la demanda comprenda el monto total de las responsabilidades a favor de la sociedad y no únicamente el interés personal de los promoventes.

Por otro lado, y en relación al régimen de las Sociedades Anónimas Bursátiles adoptado por las SAPIs, la acción de responsabilidad en contra de funcionarios de la sociedad podrá iniciarse por la sociedad misma o por los accionistas que detenten el 5% de las acciones con derecho a voto, o voto limitado o restringido o inclusive aquellas acciones sin derecho a voto, que represente el capital social de la sociedad. Sin embargo no les serán aplicables las disposiciones para tales efectos previstas en los artículos 161 y 163 de la LGSM. En caso de que las sociedades controladas por la promovente determine iniciar una acción de responsabilidad, en virtud de haberle causado un daño a dicha entidad, entonces esta acción de responsabilidad deberá sujetarse a las disposiciones establecidas en los artículos 161 y 163 de la LGSM.

Por su parte la LGSM, exige que medie resolución por parte de la asamblea de accionistas aprobando la acción de responsabilidad en contra de los administradores, además de cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 163 de dicho ordenamiento. Sólo los accionistas que representen el 33% de las acciones representativas del capital social, podrán iniciar la acción de responsabilidad en contra de los administradores de la sociedad.

3.3. Contrastes entre los derechos de los accionistas minoritarios dentro de las Sociedades Anónimas y las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión.

A lo largo de este III Capítulo del presente trabajo de investigación hemos analizado los derechos de los accionistas minoritarios de las SAPIs, en contraposición de los derechos de los accionistas minoritarios establecidos para las Sociedades Anónimas dentro de la LGSM.

Derivado de lo anterior, observamos en todos los casos que los porcentajes establecidos para las SAPIs son menores a los establecido por la LGSM, esto en razón de que las SAPIs están bajo un régimen más riguroso y basado en los principios de Gobierno Corporativo, además de que su objeto principal es la captación de capital de riesgo,

motivos por los cuales era necesarios implementar mecanismo suficientes para proteger al accionistas minoritarios, y así estar en la posibilidad de fomentar la inversión dentro de este nuevo tipo de sociedad.

Estas facultades otorgadas a los accionistas minoritarios, aunadas a las ya existentes en la LGSM, le permiten a los accionistas minoritarios proteger sus inversiones y exigir que se cumpla con los demás derechos que les corresponden en virtud de su participación en el capital social de la sociedad de que se trate.

El siguiente cuadro comparativo, expone las principales diferencias entre las tradicionales sociedades anónimas mercantiles bajo el régimen de la LGSM y las SAPIs, con la finalidad de que se pueda observar de una manera total los conceptos expuestos a lo largo del presente trabajo de investigación

	<u>Sociedad Anónima</u>	<u>Sociedad Anónima Promotora de Inversión</u>
Denominación social	Se deberá agregar la expresión Sociedad Anónima o la abreviatura S.A.	Deberá incorporarse la leyenda "Promotora de Inversión" o la abreviatura "P.I." (Art. 12)
Registro de acciones – Registro Nacional de Valores	No se requiere	No se requiere
Duración	Indefinida	Indefinida
Excepciones a LGSM	Se rige por esta legislación	<ul style="list-style-type: none"> - Mecanismos en caso de desacuerdos entre accionistas. - Modificaciones al derecho de suscripción preferente a que se refiere el artículo 132 de la LGSM. Limitaciones a la indemnización de daños y perjuicios ocasionados por sus consejeros y directivos relevantes, derivados de los actos que ejecuten. <ul style="list-style-type: none"> - Restricción a transmisión de propiedad de acciones. - Exclusión de socios, ejercicio de derechos de separación o retiro y amortización de acciones. - Emitir, sin límite, acciones sin voto o con voto restringido. (Arts. 13 y 16) - -
Administración y vigilancia de la sociedad	<ul style="list-style-type: none"> - Consejo de Administración o Administrador único No establece un mínimo o un máximo de miembros del consejo de administración. No se establece la obligación de establecer consejeros independientes dentro del consejo de administración.	<ul style="list-style-type: none"> - Consejo de Administración, máximo 21 consejeros, de los cuales al menos el 25% de consejeros independientes - Comités de consejeros independientes desempeñarán las funciones de prácticas societarias y auditoría. - Se excluye la figura de Comisario y sus funciones y responsabilidad

		se transfieren al Consejo, Comités y auditor externo. (en caso de no adoptar el régimen de las SAB, el comisarios subsiste)
Funciones del Consejo	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Responsable de la administración y del giro ordinario de la empresa. ▪ Responsable de la existencia y mantenimiento de los sistemas de contabilidad, control y registro. ▪ Responsable de la administración y de las operaciones diarias de la empresa. ▪ Responsable de la existencia y mantenimiento de los sistemas de contabilidad, control y registro. 	<ul style="list-style-type: none"> - Establece la estrategia del negocio y lineamientos de control interno. - Identifica alternativas para generar valor. - Vigila la gestión de la sociedad por parte del DG y directivos relevantes. - Aprueba los estados financieros. - Aprueba ciertas operaciones, nombramientos y retribuciones a directivos con la opinión del Comité de Prácticas Societarias. - Aprueba lineamientos y políticas relativos a temas contables y de control interno con la opinión del Comité de Auditoría. (Art. 28)
Funciones del Comité de Auditoría	<p>Comisario:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Órgano de vigilancia de la sociedad. ▪ Emite un informe sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información presentada por el consejo a la asamblea. ▪ Convoca a asambleas de accionistas. ▪ Vigila ilimitadamente y en cualquier tiempo las operaciones de la sociedad. ▪ Emite informe sobre la veracidad de la información presentada por el consejo a la asamblea. ▪ Asiste a sesiones del consejo. ▪ Vigila ilimitadamente las operaciones de la sociedad. ▪ Exige a administradores información financiera. ▪ Convoca a asambleas de accionistas y propone puntos para el orden del día. ▪ Propone puntos para el orden del día de las sesiones del consejo 	<ul style="list-style-type: none"> - Investigar posibles incumplimientos de los que tenga conocimiento. - Vigilar que el director general dé cumplimiento a los acuerdos de las asambleas y del consejo de administración. - Designa, supervisa, evalúa y remueve al auditor externo, con base en la determinación de sus honorarios y actividades a realizar. - Opina sobre lineamientos de control interno, políticas contables y servicios adicionales que puede prestar el auditor. - Discute los estados financieros con los directivos y el auditor externo, para proponer su aprobación al consejo. - Vigila que las operaciones con personas relacionadas y las relevantes se ajusten a lo establecido por la ley. - Investiga posibles incumplimientos a los lineamientos y políticas de operación, control interno y registro contable. - Si lo requiere, solicita opinión de expertos independientes. - Convoca a asambleas de accionistas. (Art. 42)
Funciones del Comité de Prácticas Societarias	No aplicable	<ul style="list-style-type: none"> - Opina sobre transacciones con personas relacionadas y las relevantes. - Opina sobre designación, desempeño, remuneración y otorgamiento de préstamos a DG y directivos relevantes. - Propone candidatos para los órganos de administración del grupo

		<p>empresarial.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Si lo requiere, solicita opinión de expertos independientes. - Convoca a asambleas de accionistas. (Art. 43)
<p>Deberes de los consejeros y directores</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cuidar el negocio como propio. 	<p>Deber de Diligencia.- Informarse; prepararse para las sesiones del consejo y comités; evaluar la suficiencia y veracidad de la información, y velar por el correcto uso y aprovechamiento de recursos humanos y materiales. (Art. 30)</p> <p>Deber de Lealtad.- Tomar decisiones sin conflicto de interés; guardar confidencialidad de la información; cerciorarse de que la información relevante se haga pública, y revelarle al consejo información necesaria para la toma de decisiones y los conflictos de interés que tengan. (Art. 34)</p> <p>Deber de Fidelidad.- No competir con la sociedad, ni tomar oportunidades de negocio que le correspondan a la sociedad.</p>
<p>Responsabilidades de los Consejeros y directores</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Las funciones encomendadas por Ley a los consejeros son amplias y los parámetros para fincarles responsabilidad, respecto al cumplimiento de dichas funciones, son poco precisos. <p>Los consejeros y los directores tienen la responsabilidad inherente a su <u>mandato</u>. Los Administradores tendrán la responsabilidad inherente a su mandato y la derivada de las obligaciones que la ley y los estatutos les imponen.</p> <p>Los administradores son solidariamente responsables para con la sociedad:</p> <p>I.- De la realidad de las aportaciones hechas por los socios;</p> <p>II.- Del cumplimiento de los requisitos legales y estatutarios establecidos con respecto a los dividendos que se paguen a los accionistas;</p> <p>III.- De la existencia y mantenimiento de los sistemas de contabilidad, control, registro, archivo o información que previene la ley;</p> <p>IV.- Del exacto cumplimiento de los acuerdos de las Asambleas de Accionistas.</p>	<p>Los consejeros, directores generales y directivos relevantes responderán por los daños y perjuicios que ocasionan a los accionistas, cuando intencionalmente lleven a cabo u ordenen que se realicen los siguientes actos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Difundan información falsa o que induzca a error • Omitan registrar operaciones de la sociedad o alteren los registros contables de la misma • Oculten información relevante o eventos que deban ser divulgados al público o a los accionistas • Destruyan, total o parcialmente, la documentación relativa a los asientos contables • Otorguen el uso o goce de los bienes y servicios de la sociedad a favor de personas que ejercen poder de mando, sin la aprobación de la asamblea • Aprueben o rechacen operaciones que perjudiquen notoriamente a la sociedad • Intervengan en la resolución de asuntos o en la realización de operaciones con conflicto de interés • Omitan guardar discreción o confidencialidad de la información • Compitan con la sociedad o aprovechen en beneficio propio o de terceros, oportunidades de negocio • Omitan ejercer acciones de responsabilidad • Omitan atender injustificadamente las solicitudes de información y

		<p>documentación de los consejeros o integrantes de los comités</p> <ul style="list-style-type: none"> • Presenten dolosamente a los consejeros o integrantes de los comités, información falsa o que induzca a error (Arts. 35 y 36)
Regla de Juicio de los Negocios	No aplicable	<p>Tratándose de la aprobación de operaciones que perjudiquen a la sociedad, así como del ejercicio de acciones de responsabilidad, los consejeros, directores generales y directivos relevantes no serán responsables cuando los daños y perjuicios se generen en virtud de que:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tomen decisiones o voten con base en información proporcionada por expertos independientes o auditores externos • Tomen decisiones de negocio, siempre que haya sido la mejor alternativa o los efectos negativos no fueran previsibles • Cumplan con los acuerdos de la asamblea de accionistas • Hayan cumplido con los requerimientos funcionales establecidos en la ley y estatutos (Art. 40)
Director general	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Sin responsabilidades específicas, son nombrados para ejercer las facultades que les sean encomendadas apoyando al Consejo de Administración 	<ul style="list-style-type: none"> - Ejerce las funciones de gestión y conducción de los negocios. - Propone al consejo la estrategia del negocio y los lineamientos de control interno. - Es responsable de la preparación y contenido de la información relevante de la sociedad y su difusión al público. - Responsable de la existencia y mantenimiento de los sistemas de contabilidad, control y registro, así como de otras funciones que hoy le corresponden al consejo. (Art. 44)
Auditor externo	No obligatorio. (por lo general, en la práctica los estados financieros de la sociedad los realiza un auditor externo que en ocasiones es el mismo comisarios)	<ul style="list-style-type: none"> - Contar con un auditor externo independiente. (Art. 41) - El auditor externo podrá ser convocado en calidad de invitado, con voz sin voto, a las sesiones del Consejo de Administración. (Art. 27) - Emite un dictamen sobre los estados financieros, elaborado con base en normas de auditoría, que versa sobre: <ul style="list-style-type: none"> • Veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información financiera

		<ul style="list-style-type: none"> • Los principios de contabilidad y las estimaciones significativas
Responsabilidad de auditores, abogados y profesionistas	No aplica	<p>Los auditores, abogados externos y profesionistas que emitan opiniones responderán por los daños y perjuicios que ocasionen a los accionistas, cuando:</p> <ul style="list-style-type: none"> • De manera negligente, el dictamen u opinión proporcionado al público contenga vicios, defectos u omisiones • Dolosamente, en dicho dictamen u opinión proporcionado al público contenga vicios, defectos u omisiones operaciones perjudiciales o se sugiera u ordene que una operación se registre en contravención de los principios de contabilidad (Art. 347)
Accionistas de control y personas con poder de mando o influencia significativa		<p>Los accionistas que mantengan el control de la sociedad responderán de los daños y perjuicios que ocasionen, cuando:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Aprueben o rechacen operaciones en asamblea de accionistas que provoquen efectos notoriamente perjudiciales para la sociedad, en contravención a la opinión o resolución del consejo • Eviten, a través de mecanismos o maquinaciones, la aplicación de normas de carácter imperativo o prohibitivo de la LMV, mismas que ocasionen efectos notoriamente perjudiciales para los demás accionistas
Revelación de información	El régimen es incompatible con prácticas de mercado	- Principio de relevancia (divulgación de toda información cualitativa y cuantitativa cuya importancia afecte la evaluación y toma de decisiones). (Art. 18)
Derechos de minorías	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 25% nombrar consejero y comisario ▪ 33% convocar asambleas, aplazar votación, acción civil contra consejo, así como oponerse judicialmente a resoluciones de asamblea. 	<ul style="list-style-type: none"> - 10% nombrar consejero, convocar asambleas y aplazar votación. - 15% acción civil contra el consejo. - 20% oposición judicial a resoluciones de asamblea. (Art. 16) - de acuerdo a las SAB, se necesita el 5% para iniciar la acción de responsabilidades
Asamblea de accionistas	<p>La Asamblea General de Accionistas es el Órgano Supremo de la Sociedad; podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de ésta y sus resoluciones serán cumplidas por la persona que ella misma designe, o a falta de designación, por el Administrador o por el Consejo de Administración.</p> <p>Las Asambleas Generales de Accionistas son ordinarias y extraordinarias. Unas y otras se reunirán en el domicilio social, y sin este requisito serán nulas, salvo caso fortuito o de fuerza mayor.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Aprueba el uso y goce de los bienes y servicios, a favor de personas que ejercen poder de mando. - Aprueba las políticas para la utilización de los recursos humanos y materiales. - Aprueba las operaciones que involucran la enajenación del 30% o más de los activos y aquellas que representen dicho porcentaje y sean llevadas a cabo con personas

		relacionadas.
Delitos		<ul style="list-style-type: none"> - Se prevé ejercer prisión de tres a 12 años a los consejeros, directivos generales, directivos relevantes y empleados que con ánimo de lucro perjudiquen a los accionistas mediante la alteración de cuentas o condiciones de contratos, la realización de operaciones o gastos inexistentes o exageración de los reales, o bien, que, a sabiendas, realicen cualquier acto u operación perjudicial al patrimonio de la sociedad. (Art. 386) - De dos a diez años a quienes lleven oferta pública de valores no inscritos en el registro, sin contar con la autorización de la Comisión. (Art. 374) - De tres a nueve años a los miembros del consejo de administración, directivos o empleados que ofrezcan u otorguen información a terceros sobre las operaciones, servicio o depósitos de valores sin instrucción de los titulares o expresa de las autoridades facultadas. (Art. 377)
Oferta pública		<p>Al ofrecimiento en territorio nacional que se haga a persona indeterminada para adquirir, enajenar, suscribir o transmitir valores susceptibles de intermediación cuyo precio sea determinado o determinable y se difunda a través de un medio masivo de comunicación. (Art. 2 XVIII, Arts. 6, 7, 11 y 53)</p> <ul style="list-style-type: none"> • La oferta pública requerirá de la previa autorización de la Comisión • Los valores objeto de oferta pública deberán estar inscritos en el RNV • Se prohíbe cualquier oferta de valores, ya sea pública o directa, que se haga dentro de territorio nacional a cualquier persona y por cualquier medio, sobre valores no inscritos en el RNV, a menos que: <ul style="list-style-type: none"> - Se dirija exclusivamente a inversionistas institucionales y calificados. - Sea ofrecida a menos de 100 personas. - Se cuente con autorización de la Comisión, misma que tomará en cuenta los medios de difusión a emplearse, el número y

		tipo de inversionistas a los que va dirigida, el volumen a ofrecerse, etcétera.
Independencia de consejeros	No aplicable	<p>No podrán fungir como consejeros independientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Directivos o empleados • Personas con influencia significativa o poder de mando • Accionistas • Proveedores o clientes importantes, o consejeros o empleados de empresas de clientes o proveedores importantes • Parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el 4°. Grado (Art. 26)
Comisario	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Órgano de vigilancia de la sociedad. ▪ Emite un informe sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información presentada por el consejo a la asamblea. ▪ Convoca a asambleas de accionistas. ▪ Vigila ilimitadamente y en cualquier tiempo las operaciones de la sociedad. ▪ Emite informe sobre la veracidad de la información presentada por el consejo a la asamblea. ▪ Asiste a sesiones del consejo. ▪ Vigila ilimitadamente las operaciones de la sociedad. ▪ Exige a administradores información financiera. ▪ Convoca a asambleas de accionistas y propone puntos para el orden del día. ▪ Propone puntos para el orden del día de las sesiones del consejo 	<p>En estos tres tipos de sociedades, se elimina la figura del Comisario al distribuir sus funciones entre el Consejo, sus Comités y el auditor externo (en caso de no adoptar el régimen de las SAB, la figura del comisarios subsiste)</p>

CONCLUSIONES

1. Un buen Gobierno corporativo no hace que un mal negocio sea bueno, pero un mal Gobierno Corporativo, puede arruinar un buen negocio. El mejoramiento de las normas de dirección empresarial es clave para impulsar la prosperidad y la creación de empleos mediante el fortalecimiento de la capacidad de las empresas para competir por el capital global.

2. El Gobierno Corporativo como el conjunto de principios que norman el diseño, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno de las empresas, como son el consejo de administración y sus comités de apoyo. Redistribuye las funciones de los integrantes de las empresas, así como establecer mecanismos de transparencia, divulgación de información y de prevención de malos manejos por parte de los empleados y funcionarios de las empresas, buscando un gobierno transparente que propicie el desarrollo de la misma, y sea atractiva para futuros inversionistas.

3. Los principios del buen Gobierno Corporativo están fundamentados sobre los principios de la ética que deben guardar los miembros del consejo de administración, directivos y funcionarios de las empresas, por lo anterior, parte de las actividades necesarias para lograr un buen Gobierno Corporativo es la creación de códigos de conducta y de ética de la empresa.

En particular, los temas de Gobierno Corporativo y protección de inversionistas se habían desarrollado principalmente para las empresas públicas, sin embargo, considero importante recalcar que estos principios no son exclusivos de las empresas cuyos valores no cotizan en los mercados de valores ya sean nacionales o internacionales, sino que por el contrario la correcta aplicación de los principios del buen Gobierno Corporativo desarrolla la actividad económica, favorece la inversión e incentiva las transacciones de capital de riesgo, generando una estabilidad y competitividad económica en el país.

Los principios del Gobierno Corporativo se pueden dividir en 3 grandes rubros que son, la protección a los accionistas de las empresas, derechos de las partes interesadas (los llamados “stakeholders”) y la transparencia en la información de la sociedad, dichos

principios encuadran cuatro postulados principales: (i) brindar protección a los accionistas de las empresas; (ii) asegurar el tratamiento equitativo para todos los accionistas, sin importar su calidad de accionistas minoritarios o extranjeros; (iii) reconocer los derechos de terceras partes interesadas y procurar una interrelación que genere el incremento del valor de la empresa; y (iv) implementar mecanismos para la revelación de los asuntos relevantes de la empresa en particular su información financiera, desempeño de sus funcionarios, objetivos de la sociedad, así como tenencia accionaria de la misma, lo anterior con el objeto de dar a conocer a los futuros inversionistas quienes y en que porcentajes son los accionistas de la sociedad, y así evitar posibles conflictos de intereses

Por otro lado, en 1999 la OECD, emitió los Principio de Gobierno Corporativo, definiendo al Gobierno Corporativo como el conjunto esencial de acciones directivas a fin de lograr razonabilidad, rendición de cuentas, transparencia y responsabilidad. Estas acciones ayudarán a crear un capital reputacional positivo para las corporaciones, y a constituir en inversionistas y acreedores confianza en las corporaciones como entidades aptas para la inversión

La OECD agrupa en cinco categorías los principales rubro que debe de abarcar un buen Gobierno Corporativo:

6. Derechos de los accionistas;
7. Tratamiento equitativo a los accionistas.
8. Función de los grupos de interés.
9. Comunicación y transparencia.
5. Responsabilidades del Consejo de Administración

Por su parte, en México, el avance en materia de Gobierno corporativo ha sido significativo, sin embargo, se reconoce que éste es un tema que demanda constante estudio y debe estar sujeto a un actualización continua. México, el día de hoy, con la aprobación de la Nueva Ley del Mercado de Valores, se encuentra en el proceso de alcanzar un marco conceptual y regulatorio robusto en materia de Gobierno Corporativo, surgiendo una tendencia hacia la consolidación de una cultura en la materia, que va más allá del simple cumplimiento de la regulación.

Los primeros antecedentes de la aparición del Gobierno Corporativo en México se presentan en el año de 1999 cuando un grupo de empresarios coordinados por el Consejo Coordinador Empresarial emite el “Código de Mejores Prácticas Corporativas”, primer documento que exhorta a las empresas a adoptar dentro de su estructura de gobierno, los principios del Gobierno Corporativo. Posteriormente en 2001 se reformaron diversas leyes entre las cuales destacan la Ley de Instituciones Financieras y la Ley del Mercado de Valores, en las cuales a manera de ordenamiento jurídico obligatorios se introducen algunos principios de Gobierno Corporativo, aplicables a las empresas mexicanas, en especial a las instituciones financieras y a las empresas públicas. Finalmente, en 2005 se aprueba la Nueva Ley del Mercado de Valores, ordenamiento que incluye de una manera integral principios del Gobierno Corporativo, la cual es tema del presente trabajo de investigación, principalmente lo que se refiere a los derechos de los accionista minoritarios dentro de las sociedades anónimas promotora de inversión, subtipo societario de nueva creación a la luz de la Nueva Ley del Mercado de Valores, la cual contempla dentro de su estructura corporativa los principales principios del Gobierno Corporativo.

La reforma a la LMV tiene como postulado principal el que un mercado de valores no puede desarrollarse de manera ordenada si no se cuenta con un marco regulatorio que genere confianza entre sus participantes. En este sentido, la reforma a la LMV establece como objetivos para las autoridades financieras la protección de los intereses de los inversionistas, el desarrollo de un mercado de valores equitativo, eficiente, transparente y líquido, así como minimizar el riesgo sistémico y fomentar una sana competencia en el mismo.

La Nueva Ley tiene como finalidad incluir prácticas de buen Gobierno Corporativo dentro de las sociedades mexicanas para brindar confianza a los inversionistas mediante mecanismos de transparencia en la información y protección de los intereses patrimoniales del público inversionista, a través de la creación de las SAPIs, subtipo societario con la finalidad de permitir el acceso paulatino de la mediana empresa al mercado de valores, promover la captación de capital de riesgo, así como manejar en forma más eficiente y transparente las operaciones internas de la sociedad entre sus

mismos accionistas y sus órganos de control, así como con terceros ajenos a la sociedad que de alguna forma participan con esta..

Las SAPIs son sociedades mexicanas constituidas como sociedades anónimas bajo la LGSM que voluntariamente se someten al régimen legal de las SAPIs de conformidad con la nueva Ley, que incorporan dentro de su estructura diversos principios de gobierno corporativo, con la finalidad de otorgar certeza y seguridad al público inversionistas, así como a los accionistas, principalmente a los accionistas minoritarios de dichas sociedades.

La Nueva Ley representa un “escalón intermedio”, entre una sociedad mercantil común y una sociedad anónima bursátil respecto al régimen aplicable a la protección de los accionistas minoritarios, revelación de información y requisitos de buen gobierno corporativo. Sin embargo, lo anterior no quiere decir que una sociedad mercantil deberá de convertirse en una Sociedad Promotora y esta a su vez convertirse posteriormente en una Sociedad Anónima Bursátil.

Por otro lado, redefine las funciones y responsabilidades para los miembros del Consejo de Administración, Directivos, Auditores e incluso Abogados de las empresas. Establece la obligación de los consejeros, directivos y demás funcionarios de las empresas, de conducirse dentro del desarrollo de sus funciones de acuerdo con los llamados deberes de diligencia y lealtad como si se tratase de un negocio propio

La Nueva Ley del Mercado de Valores dentro de sus principales propuestas, introduce la captación de capital de riesgo, a fin de permitir a empresas medianas integrarse en el mercado de valores y aprovechar las ventajas que éste brinda.

Derivado de lo anterior, uno de los principales objetivos de la Nueva Ley y en especial de las SAPIs es el de la promoción de la participación de las empresas mediante la captación de capital de riesgo, como parte de la política de crecimiento del mercado de valores a través de la promoción del desarrollo de diferentes tipos de inversiones, la nueva Ley incluye un nuevo intento de captar el capital de riesgo dentro de su marco normativo, a fin de permitir a empresas consideradas medianas captar capital y en el futuro integrarse al mercado de valores y aprovechar las ventajas que éste brinda.

Entendiendo al Capital de Riesgo como los recursos monetarios invertidos por inversionistas profesionales (en México se les denomina inversionistas institucionales o calificados), en empresas con potencial de crecimiento con una inversión de mediano y largo plazo

La función de los fondos de capital de riesgo es tomar una participación temporal en el capital de una empresa con potencial de crecimiento, para posteriormente vender la empresa o su participación a un múltiplo de su inversión original, ya sea en una colocación primaria, a un inversionista o socio estratégico o a los mismos accionistas de la empresa. Los fondos se convierten en un socio estratégico y asesor de las empresas en las que invierte para asegurar el éxito de sus inversiones

Los derechos de los accionistas minoritarios son fundamentales para incentivar la diversificación de la base de inversionistas, especialmente de aquéllos que no participan en la administración de la empresa

Cuando existe un conjunto de accionistas, cada uno con voluntad e intereses propios, es necesario un control que permita que todos ellos reciban una protección mínima para que se dé efectivamente una igualdad de derechos. Los más débiles (minoritarios) serán beneficiarios de protecciones y medidas de defensa frente a las resoluciones de la mayoría.

El término de accionistas minoritarios es evidentemente relativo. Aunque parece redundante, sólo puede definirse como minoría a quien no forma parte de una mayoría, por lo que debe establecerse en primer plano que se considera como mayoría.

En principio, es mayoría el accionista o grupo de accionistas de un sociedad, que represente un interés común y que poseen más del 50% de las acciones representativas del capital social de la sociedad de que se trate; por otro lado, los accionistas minoritarios serán el accionista o grupo de accionistas a quienes les pertenece el porcentaje restante de las acciones representativas del capital social. Sin embargo, a pesar de la participación en el capital social de la sociedad es posible que no exista

accionista o grupo de accionistas que detenten más del 50% de las acciones, o por otro lado el tenedor del 20% de las acciones resulte ser el accionista mayoritario.

En adición a lo anterior, los accionistas minoritarios se pueden definir como el conjunto de votos dados, en contra de los que opina el mayor número de los votantes, o bien la parte menor de los accionistas que integran una sociedad

Lo anterior ha ocasionados la necesidad de buscar mecanismos que propicien el equilibrio entre los principios mayoritarios y la protección de los accionistas minoritarios, además de evitar el abuso por parte de los accionistas mayoritarios sobre los accionistas minoritarios.

Por otro lado, las SAPIs endurecen el régimen para proteger los derechos de los accionistas minoritarios para así fomentar la inversión, y con mayor énfasis dentro de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPI) ya que, como se estudio en el capítulo anterior uno de sus principales objetivos es la captación del capital de riesgo, por lo tanto es necesario contar con los mecanismo necesarios para la protección del inversionista.

Las SAPIs traen aparejadas una estructura accionaria que concede ciertas excepciones a lo previamente establecido en la LGSM, otorgando una mayor protección a los accionistas minoritarios, así como la introducción de los estándares del buen Gobierno Corporativo. Dichas excepciones permitirán a la sociedad llevar a cabo ciertas transacciones que benefician las operaciones de capital de riesgo, brindando a los inversionistas certeza y transparencia jurídica sobre su inversión.

Las SAPIs establecen protecciones a los accionistas minoritarios reduciendo los porcentajes que se establecen en la Ley General de Sociedades Mercantiles para ejercer estos derechos, para quedar de la siguiente forma: (i) 10% de la tenencia accionaria de la sociedad de manera individual o colectiva para ejercer acción civil (daños y perjuicios) contra miembros del consejo; (ii) 20% de las acciones para oponerse judicialmente a resoluciones de asamblea; (iii) 10% de las acciones de la sociedad para designar o revocar a miembros del consejo de administración; (iv) 20% de las acciones para convocar a asamblea de accionistas o para aplazar la votación en una asamblea; y

(v) en caso de que se adopte por esta figura 10% de las acciones para nombrar Comisario.

No obstante las prohibiciones establecidas dentro de la Ley General de Sociedades Mercantiles para las sociedades anónimas tradicionales, en cuanto régimen de Gobierno Corporativo, régimen de responsabilidad, derechos de accionistas minoritarios y de revelación de información, insuficientes para el desarrollo de las condiciones del mercado actuales, como los mecanismo de salida a través de la recompra de acciones, como los llamados “tag-along rights”, así como el establecimiento de los derechos de preferencia y separación, entre otros, la Nueva Ley permite a los accionistas de las SAPIs acordar decisiones corporativas y celebrar convenios que actualmente no están permitidos por la ley mercantil, con el fin de atraer capital privado y de riesgo, fomentando el acceso al mercado de valores de la mediana empresa.

Dentro de los convenios entre accionistas que se incluyen dentro de las SAPIs están aquellos que pretenden proteger sus intereses, por ejemplo, Derecho de venta conjunta (Tag along), Derecho de venta forzosa (Drag along), Promesa de venta y compra (Puts / Calls), Derechos de suscripción (Subscription Rights) Derechos de Registro (Registration Rights), Cesión de Derecho de Preferencia y Compromiso del Voto, es decir un acuerdo para ejercer en el mismo sentido el derecho de voto, propiciando un ambiente cómodo para los inversionistas para invertir en las sociedades mexicanas.

El régimen de las SAPIs, considero brinda una mayor protección a los accionistas, en especial a los accionistas minoritarios, propiciando el desarrollo del mercado de capitales en México, abriendo la puerta a la captación de capital de riesgo

Por lo anterior, considero necesario revisar el régimen aplicable para las sociedades anónimas tradicionales, a efecto de evaluar la necesidad de llevar a cabo un reforma a dichas sociedades con el objeto de incorporar dentro de su estructura, los principios principales del Gobierno Corporativo y así lograr un desarrollo pleno de las figuras societarias en el país, propiciando la inversión y con ello el crecimiento económico del mismo.

Debemos tener en consideración que la ética es el sustento principal del Gobierno Corporativo, resaltando los principios de lealtad y diligencia, por lo que en la medida en que adoptemos como modus vivendi estos principios, la incorporación de principios de Gobierno Corporativo obligatorios serán innecesarios.

Por lo tanto, debemos más que llevar a acabo múltiples reformas, con motivos de rigorizar los regímenes de buen Gobierno Corporativo dentro de las instituciones económicas del país, debemos enfatizar en la educación que se imparte, en donde se deben de inculcar los principios de ética, lealtad y diligencia como parte de nuestro acontecer diario, en la medida que estos principios se inculquen en el grueso de la población generaremos el desarrollo económico de México.

El presente trabajo de investigación no tuvo más que el objetivo de mostrar una visión amplia de lo que es el Gobierno Corporativo, abarcando sus principios rectores, así como la influencia del Gobierno Corporativo en México, su incorporación a la legislación mexicana, principalmente dentro de la Nueva Ley del Mercado de Valores, así como los derechos de los accionistas minoritarios dentro de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión, como nuevo subtipo societario incorporado dentro de las Nueva Ley del Mercado de Valores.

BIBLIOGRAFÍA

Acosta Romero, Miguel, Julieta Areli Lara Luna, *Nuevo Derecho Mercantil*, Ed. Porrúa, S.A. de C.V., México. 2000.

_____, et. al, *Tratado de Sociedades Mercantiles con Énfasis en la Sociedad Anónima*, Ed. Porrúa, S.A. de C.V., México, 2001.

Barrera Graf, Jorge, *Instituciones de Derecho Mercantil*, Editorial Porrúa, México, 2003.

Barrera Graf, Jorge, *Las sociedades en derecho mexicano, Generalidades, irregularidades e instituciones afines*, UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas, México, 1983, p.140.

Carvallo Yañez Erick, *Tratado de Derecho Bursátil*, Editorial Porrúa, 2001

Cervantes Ahumada, Raúl, *Derecho Mercantil*, Editorial Herrero S.A., México, 1986.

Clark, Robert Charles, *Corporate Law, Aspen Law & Business*, Estados Unidos, 1986.

Corporation Service Company, Delaware, *Laws Affecting Business Entities, Annotated, Aspen Law & Bussines*, Estados Unidos, 2003.

Colley, L. John, Doyle L. Jacquelines, Logan W. Geroge, *What is Corporate Governance?*, McGraw Hill, 2005. ISBN 0-07-144448-3.

Corporate Governance a survey of OECD. Countries of OECD, 2004.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores, “Informe sobre la aplicación del Código de Mejores Prácticas Corporativas, 2001”. <http://www.cnbv.gob.mx>.

Consejo Coordinador Empresarial, *Código de Mejores Prácticas Corporativas*.

Combes Paul and Watson Mark, *Three Surveys on Corproate Governance*, The Mckinsey Quarterly, Number 4 specuial edition: Asia Revalued

Davis M. Stephen. *Establecimiento de normas mundiales para dirección empresarial*. Center for Internacional Private Enterprise. www.cipe.or.

De la Fuente Rodríguez, Jesús, *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil*, Editorial Porrúa, México 2003

Domínguez Martínez, Jorge Alfredo, *Derecho Civil, Parte General, Personas, Cosas, Negocio Jurídico e Invalidez*, Editorial Porrúa, México, 1998.

Familiar, Jorge, presentación “Perspectivas y tendencias en la regulación de valores”, 2002.

_____, Gobierno Corporativo, Evolución, Avances y Retos, México, Octubre de 2003.

Franck, Galicia y Robles, S.C., *Reformas a la Ley del Mercado de Valores*. México, 13 de junio de 2001.

Frisch Philipp, Walter, *Sociedad Anónima Mexicana*, Editorial Oxford University Press, Harla, México, 1996.

Garrigues, Joaquín, *Curso de Derecho Mercantil*, Silverio Aguirre Torre, editor, 3ra edición, Madrid, 1959.

González Esteban Elsa. *Análisis Ético del Informe Cadbury, Aspectos Financieros del Gobierno de las Sociedades*, Universiada Jaime I, Papeles de Ética, Econmía y Dirección, No. 5, 2000, p. 18.

Gutiérrez Paola V., *Gobierno Corporativo en Latinoamérica, ¿Cómo ven los inversionistas las prácticas empresariales de los países latinoamericanos?*, Confederación de Cámaras de Comercio de Colombia, Colombia, 2002

Igartúa Octavio. *Introducción al Estudio del Mercado de Valores*, Editorial Porrúa, 2001.

Gutiérrez-Urtiaga María, *An economic Analyssi of Corporate Director's Fiduciary Duties*, Universidad Carlos III de Madrid. Department of Bussines Adminsitration Octubre 2001.

Heather Thomas S., *Corporate Governance Trends in Mexico, Guide to World's Leading Corporate Governance Lawyers*, Euromoney Legal Media Group, Inglaterra, junio 2003

Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas, A.C., *El Gobierno Corporativo en México*. IMEF Fundación de Investigación, México, 2003.

López de Silanes Florencio, *The Code of Best Practices and the Board of Directors*, Yale University, abril 2002.

López de Silanes, Juan José, *Legal Protection to Shareholders under the Laws of Mexico and the United States*, Tesis de Maestría en Derecho, Universidad de California Berkley, California, 1998.

Macey, Jonathan R. *Flexibility in Determining the role of the Board of Directors in the age of Information*. Cardozo Law Review, Vol. 19, No. 2, 1997.

Massa Sánchez Cristina. *Consideraciones sobre los derechos de las minorías en la sociedad anónima cerrada*, Tesis de Licenciatura en Derecho, Instituto Tecnológico Autónomo de México, México, D.F., 1998.

McAvoy, Paul W, Millstein M. Ira, *Recurrent crisis in Corporate Governance*, Basingstoke, Hampshire. Palgrave Macmillan, 2003.

McMahon Laura J. *The Sarbanes-Oxley Act of 2002: What Does it mean for Mexican Companies?*, presentación ante el Instituto Mexicano de la Mediación, Houston, Texas, Fullbright & Jaworski, LLP, 2002.

Mena Labarthe Carlos, *Gobierno Corporativo, Mercado de Capitales y Derechos de los Accionistas*. Tesis para obtener el título de licenciado en derecho del Instituto Tecnológico Autónomo de México

Mehetebelle, *Improve Corporate Governance and Board Management*, High tech entrepreneur.

Millstein Ira M. *Corporate Governance: The Role of Market Forces, Summer 2000*, Conferencia impartida ante la Conferencia de Gobierno corporativo de la OECD. Weill, Gotshall & Manges, LLP, <http://www.weill.com>

_____, y Whitehead, John C., *Memorandum for the US Senate, Proposal for Legislation relating the Voluntary Corporate Governance Standards and Disclosure on a "Comply or Explain" Basis*. [http://www.weill.com/wgm/cwgmhomep.ns/Files/MillsteinWhiteheadProposals/\\$file/MillsteinWhiteheadProposals.pdf](http://www.weill.com/wgm/cwgmhomep.ns/Files/MillsteinWhiteheadProposals/$file/MillsteinWhiteheadProposals.pdf)

Mantilla Molina, Roberto L., *Derecho Mercantil, Introducción y Conceptos Fundamentales, Sociedades*, Editorial Porrúa, México, 2004.

Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, *Principles of Corporate Governances*, OECD publications, Francia, 1999.

_____, *Principles of Corporate Governances 2004*, OECD, publications, Francia, 2004.

_____, "White Paper" sobre Gobierno Corporativo en Latinoamérica. OECD.

Quintana Adriana, Elvia Arcelia, *Diccionario de Derecho Mercantil*, Editorial Porrúa, México, 2001.

Ritch James, *Related Party Transactions, Coinvestment Practices, Conflicts of Interest and Minority Protection, The Mexican Legal Framework*. Presentación ante la segunda ronda latinoamericana de gobierno corporativo en Buenos Aires Argentina, 28-30 de marzo de 2001.

Rodríguez Rodríguez, Joaquín, *Tratado de Sociedades Mercantiles*, Editorial Porrúa, México, 2001.

Vásquez del Mercado Oscar, *Asambleas, Fusión, Liquidación y Escisión de Sociedades Mercantiles*, 8ª edición, Ed. Porrúa, México, 2001.

Watson Fred, *Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance*, Editorial Hardcover, EUA, 2003.

William Oliver, *Mechanism of Governance*, N.Y., Oxford University, 1996.

Wolfensohn John, Discurso pronunciado con motivo de la inauguración del centro de Gobierno Corporativo de la Universidad de Yale, <http://www.iicg.som.yale.edu>.

Diccionarios

Black, Henry Campbell, *Black's Law Dictionary*, West Group, Estados Unidos, 1990.

Instituto de Investigaciones Jurídicas de la UNAM, *Diccionario Jurídico Mexicano*, Editorial Porrúa, UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas, México, 1991.

Legislación

Ley General de Sociedades Mercantiles.

Ley del Mercado de Valores, con reformas y adiciones publicadas en el Diario Oficial de la Federación con fecha 1 de Junio de 2001.

Nueva Ley del Mercado de Valores, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2005, entrada en vigor 28 de junio de 2006

Sarbanes Oxley Act 2002.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Circular de Emisoras, Diario Focial de la Federación, 19 de marzo 2003. http://www.cnvb.gob.mx/seccion.asp?sec_id.

Organizaciones

Asian Corporate Government Association
www.acga-asia.org

European Corporate Governance Institute
www.ecgi.org

International Corporate Governance Network
www.icgn.org

PricewaterhouseCoopers
www.pwcglobal.com

US Security Exchange Commission
www.sec.gov