



Universidad Nacional Autónoma de México

Programa de Posgrado en Ciencias de la Administración

T e s i s

Ventajas y problemas que enfrentaron las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores en el sector “productos de consumo frecuente” al aplicar las mejores prácticas de Gobierno Corporativo

Que para obtener el grado de:

Maestro en: Auditoria

Presenta: Nancy Areli Camacho Bautista

Tutor: Dr. Norman J. Wolf del Valle

México, D.F.

2012



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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.

Agradecimientos

Gracias a la vida por todo lo que me ha dado.

Gracias a mi mamita hermosa y mi papi maravilloso por apoyarme siempre y darme esas palabras de ánimo en el momento indicado y reconfortarme con su amor incondicional y siempre preguntarme muy disimuladamente ¿Cómo va tu tesis?

A mis hermanas y hermano (Cyn, Jaz y Noe) por ser mis cómplices en todo, realmente estoy muy agradecida con Dios por darme unos hermanos maravillosos y que siempre están conmigo aunque a veces tal vez no tenga la razón y sin embargo nunca me dicen que no.

Gracias a mi Tutor el Dr. Norman por regalarme parte de su maravilloso tiempo para revisar mi trabajo y siempre retroalimentarme con sus comentarios y que sin su asesoría no hubiera concluido satisfactoriamente esta parte de mi vida.

Gracias a mi querida Dra. María Hortensia por siempre preocuparse por mí y resolver mis dudas, no importaba si tenía mucho trabajo, usted siempre me dedico su tiempo, y por eso le tengo mucho cariño y respeto.

Gracias a los amigos que hice en la maestría por regalarme su valiosa amistad y a pesar de que ninguno de nosotros era del DF, hicimos buena química y nos apoyamos mutuamente, les deseo lo mejor!!!!

Gracias a una persona que recientemente ha llegado a mi vida y sin embargo siempre me ha apoyado con sus palabras de aliento y sobre todo con su amor. . . .

Y por último unas palabras para alguien muy importante en mi vida, alguien que siempre ha estado conmigo en los malos y buenos momentos y nunca me ha abandonado a mí ni a ninguno de mis seres queridos. . .

Conoces desde lejos cada pensamiento y ya sabes lo que siento sin tenerte que hablar, ni una palabra, tú conoces mi angustia. . . Gracias Dios por la vida y por la hermosa familia que me has regalado.

ÍNDICE

Introducción	4
Capítulo I. Metodología de la investigación	8
1. Planteamiento del problema.....	8
2. Matriz de congruencia de la investigación	12
3. Método de investigación.....	14
4. Tipo de estudio	14
5. Población objeto de estudio	15
6. Unidad de muestreo	17
Capítulo II. Gobierno corporativo	20
2.1 Concepto.....	20
2.2 Antecedentes de gobierno corporativo en el mundo	23
2.3 Antecedentes de gobierno corporativo en México.....	34
2.4 Principios de gobierno corporativo	35
2.5 Modelos de gobierno corporativo	45
A. Modelo Anglosajón	46
B. Modelo Japonés.....	50
C. Modelo Alemán	52
Capítulo III. Gobierno corporativo y el sistema de control interno	55
3.1 Sistema de control interno.....	55
A. Control interno	55
B. Sistema de control interno.....	58
3.2 Modelos internacionales de control.....	61
3.3 Responsabilidad del consejo de administración y sus comités.....	67
3.4 Relación del gobierno corporativo y el sistema de control interno	73
Capítulo IV. Gobierno corporativo y su relación con el mercado de valores.	76
4.1 Teorías organizacionales y gobierno corporativo.....	76
4.1.1 Teoría de la Agencia	77
4.1.2 Teoría de los Stakeholders.....	80
4.2 El mercado de valores e iniciativas de gobierno corporativo	83
A. Características de las sociedades en el mercado de valores	85
B. Requisitos de gobierno corporativo aplicables a la empresa en transición (SAPIB).	
88	

C. Programa de incorporación progresiva de prácticas de gobierno corporativo complementario al establecido por la BMV para la SAPIB.....	90
D. Cuadro de comparación entre la Sociedad Anónima Bursátil, Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil y Sociedad Anónima Promotora de Inversión.	95
Capítulo V. Comprobación de las hipótesis	102
Conclusiones	108
Recomendaciones.....	110
Caso Práctico: Controladora Comercial Mexicana	111
Parte 1. Concurso Mercantil y Derivados Financieros	112
Parte 2. Conflicto de Intereses CCM.....	133
Glosario.....	153
Bibliografía	156
Anexos	162

Introducción

Después de que en el mundo de los negocios ocurrieran fraudes como el de Enron en Estados Unidos y el Daiwa Bank en Japón, hicieron que la sociedad y los inversionistas perdieran la confianza en la administración de la empresa y salto a la luz la inminente falta de información y vigilancia así como de normas dentro de las propias empresas para prevenir este tipo de acciones.

Ante la necesidad de recuperar la confianza pérdida a raíz de estos escándalos financieros, aparece el concepto de Gobierno Corporativo, como una herramienta para la administración de la empresa, teniendo como objetivo disminuir los conflictos de intereses tanto externos como internos mediante una apropiada rendición de cuentas y al mismo tiempo maximizar del valor de la empresa.

Se tiene información, de que en el ámbito internacional, las empresas con estructuras de gobierno corporativo, obtienen mejores fuentes de financiamiento para sustentar sus proyectos de crecimiento a largo plazo y una competitividad ante una economía globalizada.

Por lo que esta investigación pretende recabar información respecto a las ventajas y problemas que enfrentaron las empresas del sector comercial en México al aplicar las mejores prácticas de gobierno corporativo, se eligió al sector comercial porque es la actividad más importante dentro de la economía mexicana.

Para efectos de esta investigación, serán las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, en el sector Productos de Consumo Frecuente (24 empresas) las que se les aplicará un cuestionario que servirá para comprobar las hipótesis de la investigación, de este ramo sólo se eligieron a las que son Sociedades Anónimas Bursátiles (19 empresas), ya que ellas tienen como requisito aplicar las mejores prácticas de gobierno corporativo, esta investigación sólo pretende recabar información de un grupo de empresas por lo que se trabajará con una muestra utilizando la fórmula para poblaciones finitas.

A continuación se detalla a las 19 empresas que cumplen con las características necesarias para ser incluidas en la investigación.

Clave de la emisora	Razón Social
ARCA	Embotelladoras Arca, S.A.B. de C.V.
BACHOCO	Industrias Bachoco, S.A.B. de C.V.
BIMBO	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
COMERCI	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
CONTAL	Grupo Continental, S.A.B.
FEMSA	Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.
GEUPEC	Grupo Embotelladoras Unidas, S.A.B. de C.V.
GIGANTE	Grupo Gigante, S.A.B. de C.V.
GMACMA	Grupo Mac ma, S.A.B. de C.V.
GMODELO	Grupo Modelo, S.A.B. de C.V.
GMODERN	Grupo la Moderna, S.A.B. de C.V.
GRUMA	Gruma, S.A.B. de C.V.
HERDEZ	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
KIMBER	Kimberly-Clark de México, S.A.B. de C.V.
KOF	Coca-Cola Femsa, S.A.B. de C.V.
MASECA	Grupo Industrial Maseca, S.A.B. de C.V.
MINSA	Grupo Minsa, S.A.B. de C.V.
SORIANA	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
WALMEX	Wal-Mart de México, S.A.B. de C.V.

Del total de esta población sólo se trabajará con una muestra de seis empresas, esto según la fórmula que se utilizó para obtener el tamaño de la misma:

Clave de la Emisora	Razón Social
ARCA	Embotelladoras Arca, S.A.B. de C.V.
BIMBO	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
CONTAL	Grupo Continental, S.A.B.
GMODERN	Grupo la Moderna, S.A.B. de C.V.
KIMBER	Kimberly-Clark de México, S.A.B. de C.V.
GEUPEC	Grupo Embotelladoras Unidas, S.A.B. de C.V.

Para el sustento de esta investigación a continuación se presenta un pequeño resumen capitular el cual pretende dar un conocimiento previo sobre lo que se desarrollará en los capítulos.

En el primer capítulo se presenta el origen de la investigación se hace el planteamiento del problema, se incluye una matriz de congruencia la cual contiene las preguntas, objetivos e hipótesis de la investigación, así como el método y tipo de estudio a utilizar para la comprobación de las hipótesis, también se presenta la población objetivo y se indica la fórmula para determinar el tamaño de la muestra para una población finita.

En el segundo capítulo se presenta la definición de gobierno corporativo, los principales fraudes corporativos que hicieron importante el surgimiento de esta herramienta, así como los principios proporcionados por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y los modelos de gobierno corporativo existentes.

En el tercer capítulo se encuentra la relación entre el gobierno corporativo y el sistema de control interno, la razón por la que se decidió agregar este capítulo, es porque considero que una buena implantación del sistema de control interno,

es la base para que el gobierno corporativo pueda funcionar de manera adecuada y de esta forma aprovechar todas las ventajas que proporciona.

El cuarto capítulo se enfoca al mercado de valores, ya que como vimos anteriormente, es en este sector en donde se encuentran las empresas de estudio, este capítulo proporciona información acerca de las características de las sociedades en el mercado de valores, así como los requisitos de gobierno corporativo aplicables a las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil (SAPIB).

En el quinto capítulo se presenta el análisis e interpretación de los datos, las cuales incluyen los resultados obtenidos del cuestionario aplicado, mismos que ayudaran a realizar las conclusiones y recomendaciones a las que se llego como fruto de la investigación.

Se decidió agregar un sexto capítulo identificándolo como caso práctico ya que trata sobre el caso específico de Comercial Mexicana y el problema de derivados que presento como un ejemplo de conflicto de intereses entre los miembros del gobierno corporativo. Este capítulo se dividió en dos partes, en la primera parte se explica el concurso mercantil, supuesto y etapas así como productos derivados financieros ya que este fue el problema de la Comercial Mexicana, en la segunda parte se habla del conflicto de intereses pero antes de llegar a esa parte se incluye información acerca de la historia , misión y visión así como los eventos importantes que revelo en la Bolsa Mexicana de Valores.

Por último se incluye una sección de anexos, el cual contiene el formato del cuestionario que se aplicó para la comprobación de las hipótesis, también se incluye el calendario de eventos para facilitar la incorporación de las empresas al mercado de valores, así como el Código de Mejores Prácticas Corporativas en su última revisión.

Capítulo I. Metodología de la investigación

1. Planteamiento del problema

En las décadas de los setenta y ochenta una serie de escándalos financieros en el Reino Unido como Rolls Royce, Leyland, BCCI, Polly Peck, British and Commonwealth, etc., ocasionaron que surgiera la necesidad de conocer la forma en que las empresas estaban siendo manejadas por sus directores corporativos, y de esta manera tener una herramienta para proteger a los accionistas de malos manejos y fraudes.

Teniendo como antecedente estos escándalos financieros, el mercado financiero Ingles, comisionó a Sir Adrian Cadbury y su comité, investigar los aspectos financieros del Gobierno Corporativo y establecer un proceso para mejorar su control¹.

Por lo que en 1991 se publicó el Cadbury Report que fue uno de los primeros trabajos de investigación sobre gobierno corporativo, el estudio de este concepto continuó con la publicación del Greenbury Report (sobre la remuneración de directores) en 1995, el Hampel Report (que consolidaba el Cadbury y Greenbury) y el Higgs Report (que hablaba sobre directores no ejecutivos) documentos fundamentales en la integración de códigos de gobierno corporativo en todo el mundo.²

¹ Con base en Guillermo Cruz *et al.*, *La institucionalización de la empresa: Casos de éxito de Gobierno Corporativo*, pág. 14. y Adrian Davies, *Best practice in Corporate Governance* (Traducción al español por Antonio Eroles Gómez, *Las Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo: Reputación y éxitos sostenidos*), pág. 13.

² *Idem.* pág. 13.

En 1998 los Estados Unidos de América publican el Blue Ribbon Committee, que son una serie de recomendaciones que han servido de base para reforzar las prácticas de gobierno corporativo.

En 1999 en México se publica el Código de mejores prácticas corporativas, que exige a las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) publicar el nivel de cumplimiento o apego a las prácticas definidas en dicho código.³

Posteriormente en los Estados Unidos de América y en otros lugares del mundo, surgen otros escándalos financieros como los ocurridos en el Reino Unido, casos como Enron (2001), MCI WorldCom (2002), Xerox (2002) y Parmalat, que conmocionaron al mundo por ser grandes empresas, que habían crecido de manera tan rápida y sobre todo por la falta de ética de las firmas de auditores, que conociendo el estado real de estas empresas, disfrazaron sus actividades haciendo creer a todo mundo que estaban creciendo y logrando cada día más utilidades, cuando en realidad estaban a punto de irse a la quiebra.

Es por esto que se desarrolla una propuesta de ley a iniciativa de dos miembros del congreso Estadounidense, el senador Paúl S. Sarbanes y el diputado Michael G. Oxley, quienes atendiendo a la necesidad del público inversionistas, decidieron crear una ley, que exigiera una serie de información financiera, a aquellas empresas que cotizaran en la bolsa de Estados Unidos, y así resarcir la confianza que se había perdido a raíz de tan lamentables acontecimientos.

La propuesta de Ley fue aprobada en el 2002 bajo el gobierno del Presidente George W. Bush, pero se hizo efectiva hasta Junio del 2003, y es

³Con base en Guillermo Cruz *et al.*, *La institucionalización de la empresa: Casos de éxito de Gobierno Corporativo*, pág. 14.

conocida como **Ley Sarbanes-Oxley**⁴, o Ley SOX, esta ley es la más amplia dentro del Mercado de Valores, desde que se creó la SEC (Securities and Exchange Commission) como ente regulador de los Mercados de Valores de Estados Unidos.

En una economía global existen una serie de normas establecidas por los países que conforman los organismos mundiales; uno de ellos, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) del cual México forma parte, emitió en 1999 los “Principios de la OCDE para el Gobierno de las Sociedades” los cuales fueron revisados en el 2004. Dichos principios son una referencia para que cada país emita los propios, adecuándolos a su marco regulatorio y a la cultura empresarial⁵.

En nuestro país, el concepto de Gobierno Corporativo ha avanzado durante los últimos años y de manera especial a partir de 1999, a raíz de la formación del Comité de Mejores Prácticas Corporativas constituido a iniciativa del Consejo Coordinador Empresarial. Este comité publica un Código que constituye un conjunto de recomendaciones que se hacen a las empresas y es aplicable a empresas mercantiles y civiles sin distinguir si cotizan o no sus acciones en bolsa⁶.

Actualmente en México, el Código de mejores prácticas corporativas, se ha convertido en una de las obligaciones para aquellas empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, y recomendaciones de aplicación voluntaria para empresas que no cotizan sus acciones en la BMV.

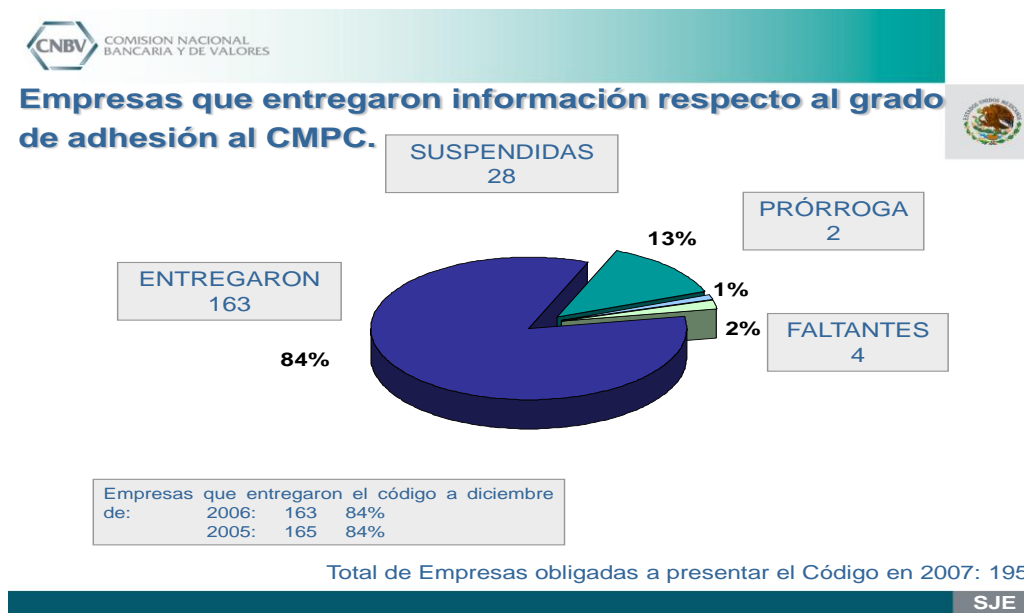
“Los principios del Código van encaminados a establecer las mejores prácticas corporativas que contribuyan a mejorar la integración y el funcionamiento del consejo de Administración y sus órganos intermedios de apoyo, las cuales son

⁴ Instituto Mexicano de Contadores Públicos, *Ley Sarbanes-Oxley, principales aspectos e implicaciones para la empresa mexicana*, disponible en: <http://portal.imcp.org.mx/content/view/618/200/>

⁵ Consejo Coordinador Empresarial, *Código de Mejores Prácticas Corporativas*, pág. 8.

⁶ Instituto Mexicano de Contadores Públicos, “*Gobierno Corporativo en el sector público*”, disponible en: <http://portal.imcp.org.mx/content/view/1096/203/>

aplicables a todo tipo de sociedades públicas y privadas en general, sin distinguir su tamaño, su actividad o su composición accionaria⁷”.



Roberto Danel Díaz, *Gobierno Corporativo: Código de mejores prácticas corporativas*, pág. 36.

⁷ Texto tomado de la Conferencia impartida por Roberto Danel Díaz, *Gobierno Corporativo: Código de mejores prácticas corporativas*, pág. 20.

2. Matriz de congruencia de la investigación⁸

Pregunta principal	Objetivo general	Hipótesis principal
<p>¿Cuáles son las ventajas que presentaron las empresas comerciales que cotizan en la BMV, en el sector productos de consumo frecuente al aplicar las mejores prácticas de Gobierno Corporativo?</p>	<p>Conocer las ventajas que presentaron las empresas comerciales que cotizan en la BMV, en el sector de productos de consumo frecuente al aplicar las mejores prácticas de Gobierno Corporativo.</p>	<p>Las empresas comerciales que cotizan sus acciones en la BMV, en el sector productos de consumo frecuente tuvieron las siguientes ventajas:</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Ventaja competitiva con respecto a las que no lo aplican, se tiene más confianza en la administración de las empresas que aplican las mejores prácticas de gobierno corporativo, de las que no lo aplican. ➤ Mejores fuentes de financiamiento. ➤ Comunicación y transparencia informativa. ➤ Responsabilidad social de los

⁸ Con base en material didáctico proporcionado por la Dr. María Hortensia Lacayo Ojeda, Seminario de investigación en ciencias de la administración, México FCA-UNAM, 2007.

		<p>consejeros de proteger el patrimonio de la empresa.</p> <p>➤ Crea valor agregado a la empresa que aplica las mejores prácticas de gobierno corporativo.</p>
--	--	--

Pregunta secundaria	Objetivo específico	Hipótesis secundaria
¿Cuáles son los problemas, que enfrentaron las empresas comerciales que cotizan en la BMV, en el sector de productos de consumo frecuente al aplicar las mejores prácticas de Gobierno Corporativo?	Conocer los problemas que enfrentaron las empresas comerciales que cotizan en la BMV, en el sector de productos de consumo frecuente al aplicar las mejores prácticas de Gobierno Corporativo.	<p>Los problemas que enfrentaron las empresas comerciales que cotizan sus acciones en BMV, en el sector de productos de consumo frecuente, son:</p> <p>Problemas de agencia.</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Sócios o accionistas vs administradores ➤ Accionistas mayoritarios vs accionistas minoritarios ➤ Grupos de interes vs empresa.

3. Método de investigación

Este trabajo de investigación presenta un análisis de las ventajas y problemas que se presentan al momento de implementar gobierno corporativo dentro de una corporación, por lo que los métodos a utilizar son los siguientes⁹:

- ▣ **Método deductivo:** Porque se va a partir de la teoría que existe acerca del gobierno corporativo, modelos, principios, etc., y en base a eso poder concluir explicaciones específicas que nos ayuden a resolver las preguntas de investigación planteadas.

- ▣ **Analítico-sintético:** Porque se va a identificar y analizar la situación del sector de interés y en base a los elementos encontrados se formularan las respuestas que permitan resolver las preguntas del problema de investigación.

4. Tipo de estudio

Esta investigación es de tipo:

- ✗ **Observacional:** porque se identificarán, estudiarán y analizarán las ventajas y problemas que han enfrentado las empresas comerciales en México al aplicar las mejores prácticas de gobierno corporativo, por lo que la investigación de ninguna manera será experimental, ya que las causas ya existen y solo se pretende encontrar cuáles son y así poder llegar a unas conclusiones que esperemos sean de mucha utilidad para aquellas empresas que aún no han aplicado las mejores prácticas de gobierno corporativo.

⁹ Con base en material didáctico proporcionado por la Dr. María Hortensia Lacayo Ojeda, Seminario de investigación en ciencias de la administración, México FCA-UNAM. pp. 51-54.

- ✘ **Transversal o transeccional:** Por la naturaleza de la investigación los datos solo se recolectarán una sola vez y en base a eso se hará el estudio que se plantea en esta investigación, por lo que no se busca analizar la evolución de los problema y ventajas que enfrentaron las empresas comerciales al aplicar las mejores prácticas de gobierno corporativo, sino solo analizar cuales fueron y en base a eso poder dar una conclusión.

- ✘ **Descriptivo:** Porque solo se analizará un tipo de población, en este caso las empresas comerciales que cotizan en bolsa, ya que ellas tienen como obligación aplicar las mejores prácticas de gobierno corporativo y en base a eso se buscarán las ventajas y problemas, que enfrentaron al adaptar tan importante concepto a su organización¹⁰.

5. Población objeto de estudio

En México el 100 % de las empresas son familiares y el 95% de ellas son manejadas por la familia¹¹, por lo que el propósito de esta investigación, es identificar cuáles son las ventajas y problemas que enfrentaron las empresas en el sector comercial en México que cotizan en la BMV, en el sector de productos de consumo frecuente al aplicar las mejores prácticas de gobierno corporativo a su organización y de esta manera contribuir a que las empresas familiares puedan ver la importancia que tiene la aplicación de las mejores prácticas corporativas, en el desarrollo de sus negocios.

¹⁰ Con base en material didáctico proporcionado por la Dr. María Hortensia Lacayo Ojeda, Seminario de investigación en ciencias de la administración, pág. 49 y 50.

¹¹ Datos tomados de Guillermo Cruz *et al.*, *La institucionalización de la empresa: Casos de éxito de Gobierno Corporativo*, pág. 21.

Clave de la emisora	Razón Social
ARCA	Embotelladoras Arca, S.A.B. de C.V.
BACHOCO	Industrias Bachoco, S.A.B. de C.V.
BIMBO	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
COMERCI	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
CONTAL	Grupo Continental, S.A.B.
FEMSA	Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.
GEUPEC	Grupo Embotelladoras Unidas, S.A.B. de C.V.
GIGANTE	Grupo Gigante, S.A.B. de C.V.
GMACMA	Grupo Mac ma, S.A.B. de C.V.
GMODELO	Grupo Modelo, S.A.B. de C.V.
GMODERN	Grupo la Moderna, S.A.B. de C.V.
GRUMA	Gruma, S.A.B. de C.V.
HERDEZ	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
KIMBER	Kimberly-Clark de México, S.A.B. de C.V.
KOF	Coca-Cola Femsa, S.A.B. de C.V.
MASECA	Grupo Industrial Maseca, S.A.B. de C.V.
MINSA	Grupo Minsa, S.A.B. de C.V.
SORIANA	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
WALMEX	Wal-Mart de México, S.A.B. de C.V.

6. Unidad de muestreo

En esta investigación se estudiarán a las siguientes empresas que cotizan sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, ya que uno de los requisitos para poder cotizar en bolsa, es implementar gobierno corporativo mediante la aplicación del Código de Mejores Prácticas Corporativas¹²:

Como se conoce el tamaño de la población se trabajará con la siguiente fórmula¹³:

$$n = \frac{(t^2 (p-q))}{e^2 + (t^2 (p-q))}$$

N

n= tamaño de la muestra

t= el valor t-student correspondiente al nivel de confianza deseado, dado el tamaño de la población.

p= la proporción (conocida o supuesta) de casos en la población de interés, con una característica específica (proporción de éxitos estadísticos).

q= 1-p, o la proporción de casos que no tienen la característica esperada.

e= el nivel de error que se está dispuesto a correr.

N= tamaño de la población de interés.

De acuerdo a la fórmula anterior, con un nivel de confianza del 90% y un margen de error del 10%, el tamaño ideal de la muestra para una población de 19 empresas, es de 6 las cuales son las siguientes:

Clave de la Emisora	Razón Social
ARCA	Embotelladoras Arca, S.A.B. de C.V.
BIMBO	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
CONTAL	Grupo Continental, S.A.B.
GMODERN	Grupo la Moderna, S.A.B. de C.V.

¹² Con base en Bolsa Mexicana de Valores, “¿Cómo listarse a la BMV?”, *Requisitos*, disponible en <http://www.bmv.com.mx/>.

¹³ Hair, Joseph, Rolph Anderson, Ronald Tathama, William Black, *Multivariate data analysis*, p. 12.

KIMBER	Kimberly-Clark de México, S.A.B. de C.V.
GEUPEC	Grupo Embotelladoras Unidas, S.A.B. de C.V.

La forma en que se obtendrá la información para comprobar las hipótesis, será utilizando un cuestionario, que se aplicará a los directores del área de finanzas, la razón por la que se decidió utilizar esta técnica, es porque permite obtener información de manera más rápida y los resultados son cuantificables más fácilmente.

El cuestionario consta de tres preguntas, la primera pregunta va enfocada a conocer las ventajas que se obtuvieron al implementar gobierno corporativo a la administración de la empresa, la segunda pregunta pretende reunir información acerca del mejoramiento en la rendición de cuentas de la empresa con todos los posibles interesados, y la tercera pregunta va enfocada a conocer si en la transición al gobierno corporativo la empresa presento algún problema de agencia.

Para la interpretación de la información reflejada en el cuestionario y por su estructura, se realizo una codificación del mismo, quedando de la siguiente manera.

Con relación a la primera pregunta en donde se desea conocer si la empresa al implementar gobierno corporativo obtuvo alguna ventaja la codificación quedo.

Si= 1

No= 0

La segunda pregunta se deriva de la primera, ya que una de las ventajas se refiere a la comunicación e información informativa, la razón por la que se decidió hacer una pregunta más específica es porque se desea conocer si con la implementación del gobierno corporativo se mejoro la comunicación y la transparencia informativa es decir la rendición de cuentas, con todos los posibles interesados de la empresa, la codificación quedo de la siguiente manera:

Mucho= 1

Poco= 0

Nada= 0

En relación con la tercera pregunta, en donde se desea conocer si al momento de implementar el gobierno corporativo se presentó algún problema de agencia, la codificación quedó:

Si= 1

No= 0

Esta investigación solo incluye información de estas seis empresas, por lo que la información proporcionada por estas empresas se considera como una muestra que representa a la población.

Capítulo II. Gobierno corporativo

La descomposición de todo gobierno comienza por la decadencia de los principios sobre los cuales fue fundado.

Montesquieu

2.1 Concepto

Existen diferentes definiciones del concepto, pero solo retomaremos los de organismos reconocidos en materia de Gobierno Corporativo, como son la definición que proporciona la OCDE (Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos), el Consejo Coordinador Empresarial mediante el Código de Mejores Prácticas Corporativas en México y el Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo (organismo mexicano constituido por expertos en el tema).

Con el fin de homologar el concepto utilizado en el mundo, el Consejo Coordinador Empresarial organismo mexicano que pertenece a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), considero conveniente partir de los siguientes conceptos¹⁴:

Gobierno proviene del latín “gubernare”, que significa mandar con autoridad, guiar, dirigir, acción y efecto de gobernar.

Corporativo proviene del latín “*corpus*”, que significa cuerpo, perteneciente o relativo a una corporación o comunidad.

Derivado de estos dos conceptos la definición de Gobierno Corporativo queda de la siguiente manera:

“Sistema bajo el cual las sociedades son dirigidas y controladas”.

¹⁴ Consejo Coordinador Empresarial, “Código de mejores prácticas corporativas”, pág. 10.

Por su parte la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos proporcionó la siguiente definición:

“Gobierno Corporativo implica un conjunto de relaciones entre la administración de la sociedad, su consejo, sus accionistas y los terceros interesados. Gobierno Corporativo también provee la estructura a través de la cual los objetivos de la sociedad son determinados, así como es monitoreado su desempeño y cumplimiento¹⁵”.

El Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo a través de dos de sus socios (Jesús Cevallos Gómez y Guillermo Cruz Reyes) definen al Gobierno Corporativo como:

“Sistema de colaboración con roles definidos, en donde se mantiene una orientación común fundamentada en los objetivos de negocio; como un mecanismo de la asamblea de accionistas que sirven de fortalecimiento, contrapeso y guía a la administración del negocio a fin de asegurar niveles de eficiencia adecuados y garantizar calidad, transparencia, oportunidad y adecuada diseminación de información sobre las condiciones financieras y operativas de la empresa¹⁶”.

Al mismo tiempo mencionan que gobierno corporativo puede concebirse como un proceso tridimensional en el que interactúan el consejo de administración, los accionistas y la administración, como se representa en la siguiente figura¹⁷.

¹⁵ *Idem.*

¹⁶ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno Corporativo Eficaz: El sistema de control interno como herramienta fundamental”, pág. 26.

¹⁷ *Ibid.*, pág. 28.



Gráfica tomada del Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, Gobierno Corporativo Eficaz, el sistema de control interno como herramienta fundamental (situación de las empresas mexicanas), p.28.

2.2 Antecedentes de gobierno corporativo en el mundo

Toda organización tiene la necesidad de ser controlada y gobernada, es por esto que surge el concepto de gobierno corporativo que con el paso del tiempo se ha venido desarrollando hasta evolucionar y adaptarse a diferentes organizaciones con grados diferentes de complejidad pasando desde La Organización para las Naciones Unidas hasta pequeños negocios familiares.

Con el tiempo, la constitución de corporaciones y sociedades anónimas se volvió más detallada y compleja, incorporando costumbres y prácticas que dieron lugar a leyes empresariales, por lo que gobierno corporativo se transformó en un sistema multicapas¹⁸.

Una vez que las empresas fueron creciendo requerían gerentes con más experiencia y responsabilidad, para proporcionar profundidad y continuidad en la dirección de la compañía, ya que la mayoría de los directores no eran ejecutivos y actuaban a tiempo parcial, por lo que surgieron dos grupos de accionistas:

- Inversionistas individuales: Eran numerosos pero con poca participación porcentual y muy pocos tenían relaciones con los directores individuales. Su contacto con la compañía estaba limitado a recibir un reporte anual, un cheque de dividendos y una invitación a la asamblea anual general.
- Inversionistas institucionales: Tenían el poder para exigir informes más frecuentes y detallados del progreso y los prospectos de la empresa, y tenían la posibilidad de programar la venta de su participación en parte o en su totalidad cuando no se sentían satisfechos. Eran los participantes claves de la sociedad y tenían relaciones estrechas con los bancos, abogados y contadores cuyas actividades impulsan a la maquinaria financiera¹⁹.

El termino gobierno corporativo como tal, surge en el Reino Unido, debido a que el modelo clásico de satisfacer las expectativas de los accionistas inició una tendencia a suministrar resultados relativos declinantes y también porque comenzó a desafiarse la primacía de los accionistas. Las empresas británicas fueron desplazadas de los mercados

¹⁸ Con base en Adrian Davies, *Las mejores prácticas de gobierno corporativo*, pp.19- 20.

¹⁹ *Idem*.

principales, tales como construcción naviera, fabricación de vehículos, computadoras, banca de inversión y otros, Gran Bretaña vio perder su liderazgo de innovación en productos clave ante los EUA y otros competidores.

Estos retrocesos fueron reforzados por varios desastres empresariales desde la década de los setenta (Rolls Royce, Leyland, Polly Peck, etc.) ocasionando que los negocios británicos no sólo fracasaran en competir globalmente, sino que también corrían el riesgo de una descomposición interna, como resultado de todos estos escándalos financieros, el mercado de valores de Londres en 1990, comisionó a Sir Cadbury y su comité, el estudio de los aspectos financieros del gobierno corporativo y establecer un proceso para mejorar su control.

La investigación Cadbury se inició poco después de la Ley de Empresas de 1985 el resultado de la investigación fue una serie de códigos de comportamiento, con respecto a las cuales se esperaba que las empresas prepararan un reporte anual para los accionistas. Este procedimiento fue la pauta de los resultados de todas las investigaciones subsecuentes, el Reporte del Comité Greenbury sobre la remuneración de los directores, el Reporte Hampel, que consolidó y reemplazó a los Reportes Cadbury y Greenbury, el Reporte Turnbull sobre riesgos gerenciales, el Reporte Smith y el Reporte Higgs relativo a los directores no ejecutivos²⁰.

A continuación se agrega una descripción ejecutiva de 14 de las principales crisis corporativas surgidas en diferentes países, esto con la intención de ver la necesidad que tiene la implementación de un buen gobierno corporativo²¹ en toda organización y la evolución del mismo hasta nuestros tiempos.

1. BARINGS

Descripción del caso	Durante 11 años un trader considerado una estrella de la oficina de Singapore, quien al iniciar solo tenía 28 años, Nick Leeson, ocultó pérdidas en contratos de futuro en el mercado japonés.
Monto	1.4 billones de dólares.
Fecha	Febrero de 1995.
Condiciones-	Distintos niveles para autorización de operaciones.

²⁰ Con base en Adrian Davies, *Las mejores prácticas de gobierno corporativo*, pág. 21-22.

²¹ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, "Gobierno Corporativo Eficaz: El sistema de control interno como herramienta fundamental", pág. 137.

Controles ausentes	Segregación de funciones entre front office y back office.
O insuficientes	Grabación de transacciones y autorización de clientes. Supervisión periódica Realización de una auditoría interna suficiente.
Principales Consecuencias	Desaparición del banco, desempleo y pérdida en el valor de las acciones originando afectación patrimonial a miles de accionistas.

2. NEW YORK LIFE

Descripción del caso	Incumplimiento de condiciones ofrecidas a los clientes en pólizas, inadecuada definición de escenarios, retrasos en pago de pólizas.
Monto	65 millones de dólares.
Condiciones- Controles ausentes O insuficientes	Diseño de productos sin una adecuada validación de escenarios. Inadecuada definición de procesos operativos de soporte.
Principales Consecuencias	Pérdida importante de participación en mercado a nivel mundial. Descrédito en el mercado de seguros, falta de confianza. Afectación de 3 millones de asegurados.

3. BANCOS JAPONESES EN CRISIS FINANCIERA (SUMMITOMO-DAIWA²²)

Descripción del caso	Los principales bancos japoneses informaron de una cantidad importante de créditos que se mostraban en dificultad de pagos.
Monto	400 billones de dólares
Fecha	Agosto de 1995
Condiciones- Controles ausentes O insuficientes	Falta de seguimiento financiero de las instituciones Insuficiencia de controles en los procesos de otorgamiento y administración de créditos.

²² Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno Corporativo Eficaz: El sistema de control interno como herramienta fundamental”, pp. 137-138

	Seguimiento y distribución de riesgos de crédito.
Principales Consecuencias	Desaparición de bancos japoneses de menor escala, desempleo, devaluación del yen, pérdida en valor de acciones, afectación patrimonial a miles de accionistas y población en general. Se intensificó la revisión de bancos extranjeros en Estados Unidos de Norteamérica. Se afectó la cotización del mercado de bonos del tesoro de Estados Unidos (4% se encontraba en poder de los bancos japoneses).

4. DAIWA BANK²³

Descripción del caso	Por 11 años se falsificaron documentos para ocultar pérdidas de la oficina en New York por ventas de bonos, propiedad del banco y de clientes, sin contar con las autorizaciones expresas.
Monto	1.1 billones de dólares de quebranto y 340 millones de dólares de multa.
Fecha	Febrero de 1995
Condiciones-	Falta de segregación entre front y back office.
Controles ausentes	Vigilancia en el cumplimiento de controles existentes.
O insuficientes	Falta de seguimiento financiero de las instituciones. Incumplimiento en supervisión de transacciones por terceros. Insuficiencia de revisiones de auditoría o control interno.
Principales	Reducción de operaciones en Estados Unidos de América, especialmente en Nueva York.
Consecuencias	Incremento de revisiones en bancos extranjeros. Reducción en el valor de la acción con afectación en miles de accionistas.

²³ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno Corporativo Eficaz: El sistema de control interno como herramienta fundamental”, pp. 138-139.

5. SALOMON BROTHERS

Descripción del caso	Salomon Brother anuncia una provisión antes de impuestos para cubrir años de errores contables.
Monto	217 millones de dólares.
Fecha	Diciembre de 1994
Condiciones- Controles ausentes O insuficientes	Conciliación diaria de cuentas por persona distinta a la responsable. Falta de segregación de funciones entre operación y contabilidad. Falta de revisiones de auditoría interna.
Principales Consecuencias	Reducción en el valor de la acción con afectación en miles de accionistas. El valor de la acción bajó de 53 a 36 dólares.

6. ENRON²⁴

Descripción del caso	Ocultamiento de deudas y registro de utilidades mayores a las reales a efecto de generar un mayor flujo de efectivo y mantener confianza de inversionistas. Inadecuada aplicación de principios contables, alterando de manera intencional las cifras del negocio, manteniéndose ventas de acciones, bonos a ejecutivos bajo una perspectiva financiera incorrecta.
Monto	508 millones de dólares.
Fecha	Diciembre de 2000 y diciembre de 2001.
Condiciones- Controles ausentes O insuficientes	Evaluación de principales criterios contables por tercero independiente. Revisión, conciliación y documentación clara de pasivos. Insuficiente independencia y autoridad de auditoría interna.
Principales Consecuencias	Bancarrota de la empresa. El valor de la acción se vio afectado significativamente, de una cotización en septiembre de 2000 por 82.00 dólares a una en enero del 2002 de 0.67 dólares. Esto implicó una pérdida de valor de 99.2% del título, quedándose sin empleo 4,000 personas e implicando pérdidas para miles de

²⁴ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, "Gobierno Corporativo Eficaz: El sistema de control interno como herramienta fundamental", pp. 139-140.

accionistas por alrededor de 70 millones de activos.

Descréditos de principales firmas de contadores públicos.

Incremento en supervisión de empresas y firmas de auditores.

Nuevas regulaciones de control y gobierno corporativo.

7. WORLD COM

Descripción del caso	Se violaron reglas de preparación de la información financiera. Años de bonanza que acostumbró a los accionistas a recibir resultados positivos, poco volátiles y en línea con las expectativas planteadas. Planes de compensación de ejecutivos basados en resultados de corto plazo.
Monto	11 mil millones de dólares. 2 mil 800 millones de dólares.
Fecha	Julio de 2002.
Condiciones- Controles ausentes O insuficientes	Evaluación de principales criterios contables por un tercero independiente. Revisión, conciliación y documentación clara de pasivos. Insuficiente independencia y autoridad de auditoría interna.
Principales	Bancarrota de la empresa.
Consecuencias	Respecto al valor de su acción, pasó de marzo de 1999 en 59.04 dólares a junio del 2002 en 0.83 dólares, esto es, perdió 98.6% de su valor. Se quedaron 12 700 personas sin empleo. Caída de 4.6% del indicador Dow Jones.

8. MERCK²⁵

Descripción del caso	Por tres años se registraron ventas inexistentes de su filial Medco.
Monto	12 400 millones de dólares.
Fecha	Junio de 2002
Condiciones-	Revisión, conciliación y documentación clara de ventas.
Controles ausentes	Insuficiente auditoría interna o revisión de tercero independiente.
O insuficientes	Cruce de ventas con análisis y seguimiento del inventario, cuentas por cobrar y cuentas de filiales. Evaluación de principales criterios contables por tercero independiente. Cruce de ventas con comportamiento del costo de producción.
Principales	Incertidumbre en el mercado de valores.
Consecuencias	Afectación solo de 6.8% en valor de la acción dado que aparentemente no tuvo efecto en ganancias registradas.

9. TYCO

Descripción del caso	Toma de préstamos secretos y bonos injustificados entre 1999 y 2001. Estafa a los accionistas al vender 575 millones de dólares en acciones de Tyco mientras falseaban el estado financiero de la compañía.
Monto	600 millones de dólares.
Fecha	Diciembre de 2002
Condiciones-	Ausencia de participación del Consejo en el uso de activos y operaciones con beneficios especiales para un socio en particular.
Controles ausentes	
O insuficientes	
Principales	25 años de cárcel para el ex presidente L. Dennis Kozlowski y el vicepresidente de finanzas Mark Swartz.
Consecuencias	

²⁵ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno Corporativo Eficaz: El sistema de control interno como herramienta fundamental”, pp. 140-141.

Conflictos de interés que derivaron en demanda de socios.

10. GLOBAL CROSSING²⁶

Descripción del caso	<p>Expansión de redes de fibra óptica y contratación de préstamos presuponiendo un auge de demanda que nunca se produjo.</p> <p>Global Crossing, firma especializada en redes de fibra óptica con sede en Bermudas, fundada por Gary Winnick, banquero de la ex Drexel Burnham Lambert, centro de un sonado affaire con bonos basura.</p> <p>Venta de acciones por 734 millones de dólares antes de que la firma se derrumbara.</p>
Monto	15 000 millones de dólares.
Fecha	Abril de 2000.
Condiciones- Controles ausentes O insuficientes	<p>Incremento artificial de su cifra de negocios mediante el intercambio de capacidad con otras empresas telefónicas.</p> <p>Falta de políticas para la contratación de créditos.</p> <p>Falta de revisión de las operaciones relevantes.</p> <p>Insuficiente independencia y autoridad de auditoría interna.</p>
Principales	Pérdidas millonarias para los acreedores.
Consecuencias	<p>Miles de empleados perdieron partes importantes de sus planes de pensiones.</p> <p>Todos los que se quedaron con acciones de la empresa ahora tienen un papel que apenas vale nada.</p> <p>Entre los accionistas está el fundador, que conserva 75% de su paquete original, hoy valorado en solo 5 millones de dólares.</p>

²⁶ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno Corporativo Eficaz: El sistema de control interno como herramienta fundamental”, pp. 141-142.

11. RITE AID-MARTIN GRASS²⁷

Descripción del caso	<p>El ex director ejecutivo de la cadena de farmacias Grass se declaró culpable de conspiración para defraudar y obstruir a la justicia.</p> <p>El caso contra los ejecutivos de Rite Aid surgió por inflar ganancias corporativas y drenar las arcas de la empresa en costosísimos esquemas de compensación a seis de sus ejecutivos principales, a finales de la década de los noventa.</p>
Monto	1 600 millones de dólares.
Fecha	Mayo 2004.
Condiciones- Controles ausentes O insuficientes	<p>Falta de revisión de esquemas de compensación por el consejo de administración.</p> <p>Falta de políticas de compensación.</p> <p>Falta de evaluación de los criterios contables.</p>
Principales Consecuencias	<p>Rite Aid Corp. (RAD) a través de Martin Grass, llegó a un acuerdo con sus acusadores, aceptando declararse culpable y servirá 10 años de prisión.</p> <p>Los valores de Rite Aid pierden 1.25%.</p>

12. BOEING

Descripción del caso	<p>Phill Condit deja el cargo de director ejecutivo de Boeing, un icono entre las corporaciones, a raíz de las pruebas existentes de la contratación de una oficial de las Fuerzas del Aire que a su vez era la encargada de supervisar los contratos de la empresa con el Pentágono.</p> <p>Conflicto de intereses entre Boeing y algunos altos cargos de las fuerzas aéreas estadounidenses y el Pentágono.</p> <p>El acuerdo, firmado en febrero de 2002, preveía el alquiler, por un periodo de seis años, de unas 100 aeronaves 767 que posteriormente podían ser adquiridas tras realizar un pago adicional de 4 400 millones de dólares.</p> <p>Sospechas de que desde la fuerza aérea se proporcionó a Boeing información sobre las condiciones de la oferta que había realizado la empresa europea Airbus, que competía con los estadounidenses para obtener el mismo contrato.</p>
----------------------	--

²⁷ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno Corporativo Eficaz: El sistema de control interno como herramienta fundamental”, pág.142.

Monto	Operación de leasing por valor de 22 500 millones de dólares.
Fecha	Febrero de 2002.
Condiciones-	Revisión de políticas de conflicto de intereses.
Controles ausentes	Revisión de operaciones con conflicto de intereses.
O insuficientes	
Principales	Nuevos problemas para la aplicación, fuera de Estado Unidos de Norteamérica, de las leyes antimonopolistas estadounidenses.
Consecuencias	

13. XEROX²⁸

Descripción del caso	Xerox, empresa especialista en fotocopiadoras, infló sus balances por 6 000 millones de dólares entre 1997 y 2001. Al parecer, se trataba de ingresos contables retrasados por acuerdos de leasing a largo plazo. La compañía utilizó una variedad de lo que llamó “acciones de contabilidad” y “oportunidades de contabilidad” para cumplir o superar las expectativas de Wall Street y esconder de sus accionistas su verdadero desempeño operativo. Irregularidades contables como registrar 137 millones de dólares menos en capital accionario y declarar 76 millones en beneficios netos.
Monto	6 000 millones de dólares.
Fecha	Abril 2002.
Condiciones-	Falta de revisión del proceso de generación de información financiera.
Controles ausentes	Falta de vigilancia del comité de auditoría.
O insuficientes	Falta de evaluación de los criterios contables. Falta de control interno que certifique los ingresos.
Principales	Xerox fue obligada a descontar ingresos inflados por 6 400 millones de dólares entre 1997 y 2001.
Consecuencias	Por otra parte, Xerox despidió a KPMG-firma que audita a Citigroup, General Electric y otras 2 000 firmas que cotizan en bolsa-luego de 30 años de colaboración. KPMG y cuatro socios auditores fueron acusados de fraude ante el fuero civil por la Securities & Exchange Commission

²⁸ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno Corporativo Eficaz: El sistema de control interno como herramienta fundamental”, pp. 143-144.

por irregularidades detectadas en los balances de Xerox.

14. ROYAL DUTCH/SHELL²⁹

Descripción del caso	La tercera mayor empresa de petróleo del mundo anuncia que sus reservas de petróleo todavía por extraer estaban infladas 20%.
Monto	70 000 millones de dólares de ingresos futuros.
Condiciones-	Insuficiente independencia y autoridad de auditoría interna.
Controles ausentes	Falta de evaluación de los criterios de ingresos futuros.
O insuficientes	
Principales	Baja el rendimiento anual a 0.5% durante los últimos 5 años, el segundo más bajo de las empresas energéticas que cotizan en bolsa.
Consecuencias	Reestructura corporativa.

²⁹ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno Corporativo Eficaz: El sistema de control interno como herramienta fundamental”, pág. 144.

2.3 Antecedentes de gobierno corporativo en México

En México, los primeros esfuerzos por contar con un conjunto de normas de gobierno corporativo se dieron en 1999, ante diversos problemas que se habían evidenciado en el sistema financiero como consecuencia de la crisis del sector bancario de mediados de los años noventa.

Los primeros pasos en este ámbito se dieron con una iniciativa de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNVB) para el desarrollo de un código de mejores prácticas de gobierno corporativo para compañías públicas. Los esfuerzos sobre dicha iniciativa los realizó el Consejo Coordinador Empresarial (CCE) y dió como resultado la creación de un Código de Mejores Prácticas Corporativas (Código) con recomendaciones relativas al funcionamiento del consejo de administración y a la calidad y provisión oportuna de la información financiera³⁰.

En 2001, con la aprobación de las primeras reformas a la Ley del Mercado de Valores el gobierno corporativo adquiere relevancia en el sector bursátil. Las reformas implementadas se pueden resumir en los siguientes puntos:

- Otorgamiento del poder a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para reglamentar las ofertas públicas, con el objetivo de impedir la exclusión de los accionistas minoritarios de los beneficios de estas transacciones.
- Restricción a la emisión de acciones no ordinarias.
- Prohibición de emisión de stapled shares (donde se venden acciones con y sin derecho a voto en forma simultánea), a menos que las acciones sin derecho a voto sean convertibles en acciones ordinarias en un plazo de cinco años.
- Requerimientos de miembros independientes en el consejo, nombramientos de miembros del consejo por parte de los accionistas minoritarios y el establecimiento de comités de auditoría.
- Aplicación más estricta de la Ley con ciertas violaciones punibles consideradas delitos, y el cambio del planteamiento reglamentario: de uno basado en méritos a un régimen de información³¹.

³⁰ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno corporativo de la empresa en transición al mercado bursátil, pág. 35.

³¹ *Ibid.*, pp. 35-36

Adicionalmente, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores estableció una reglamentación relacionada con la necesidad de revelar anualmente el grado de cumplimiento de las recomendaciones del Código para las firmas inscritas en bolsa.

La reforma a la Ley del Mercado de Valores del 30 de diciembre de 2005, se encamina a fortalecer el marco de legalidad para el logro de un gobierno corporativo eficaz entre un mayor número de empresas que no cotizan en bolsa.

2.4 Principios de gobierno corporativo

En una economía global existen una serie de normas establecidas por los países que conforman los organismos mundiales; uno de ellos, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) del cual México forma parte, emitió en 1999 los “Principios de la OCDE para el Gobierno de las Sociedades” los cuales fueron revisados en el 2004. Dichos principios son una referencia para que cada país emita los propios, adecuándolos a su marco regulatorio y a la cultura empresarial³².

Inicialmente los principios de gobierno corporativo se elaboraron en respuesta a una llamada del Consejo de la OCDE tras una reunión celebrada los días 27 y 28 de abril de 1998, en el que se requería el desarrollo de un conjunto de normas y directrices en materia de gobierno corporativo, conjuntamente con los Gobiernos nacionales, con otras organizaciones interesadas y con el sector privado³³.

Desde la aprobación de los principios en 1999, éstos han constituido la base de las iniciativas en el ámbito del gobierno corporativo tanto para los países miembros como los no miembros.

La finalidad de los principios es la de ayudar a los Gobiernos de los países miembros y no miembros de la OCDE en la tarea de evaluar y perfeccionar los marcos legal, institucional y reglamentario aplicables al gobierno corporativo en sus respectivos países y la de ofrecer orientación y sugerencias a las Bolsas de valores, los inversores,

³² Consejo Coordinador Empresarial, “Código de Mejores Prácticas Corporativas”, pág. 8.

³³ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, “Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE”, pág. 9.

las sociedades y demás partes que intervienen en el proceso de desarrollo de un modelo de buen gobierno corporativo³⁴.

Los principios de gobierno corporativo son:

I. Garantizar la Base de un Marco Eficaz para el Gobierno Corporativo³⁵

El marco para el gobierno corporativo deberá promover la transparencia y eficacia de los mercados, ser coherente con el régimen legal y articular de forma clara el reparto de responsabilidades entre las distintas autoridades supervisoras, reguladoras y ejecutoras.

Los requisitos legales y reglamentarios que afectan a las prácticas de gobierno corporativo dentro de una jurisdicción deberán ser coherentes con el régimen legal, transparente y aplicable.

El reparto de responsabilidades entre las distintas autoridades dentro de una jurisdicción deberá articularse de forma clara, garantizando que sirve a los intereses públicos.

Las autoridades supervisoras, reguladoras y ejecutoras deberán disponer de poder, integridad y recursos para cumplir sus obligaciones con profesionalidad y objetividad. Asimismo, sus normativas deberán ser oportunas y transparentes, y contar con una explicación detallada.

II. Los Derechos de los Accionistas y Funciones Clave en el Ámbito de la Propiedad³⁶

El marco para el gobierno corporativo deberá amparar y facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas.

Entre los derechos fundamentales de los accionistas debe figurar el derecho a:

³⁴ *Ibid.* pág. 11

³⁵ *Ibid.* pág. 16.

³⁶ *Ibid.*, pp. 17-18.

- 1) Asegurarse métodos para registrar su propiedad;
- 2) Ceder o transferir acciones;
- 3) Obtener información relevante y sustantiva sobre la sociedad de forma puntual y periódica;
- 4) Participar y votar en las juntas generales de accionistas;
- 5) Elegir y revocar a los miembros del Consejo; y
- 6) Participar en los beneficios de la sociedad.

Los accionistas deben tener derecho a participar en las decisiones que impliquen cambios fundamentales en la sociedad, y a ser debidamente informados sobre las mismas. Decisiones de este tipo son, entre otras:

- 1) Los cambios en los estatutos, en la escritura de constitución o en cualquier otro documento rector de la sociedad;
- 2) La autorización de la emisión de nuevas acciones; y
- 3) las transacciones extraordinarias, incluida la transmisión de la totalidad o de una parte sustancial de los activos que, en la práctica, suponga la venta de la sociedad.

Los accionistas deben tener la oportunidad de participar de forma efectiva y de votar en las juntas generales de accionistas, debiendo ser informados sobre las normas que rigen dichas juntas, incluidos los procedimientos de votación:

1. Deberá facilitarse a los accionistas, con la debida antelación, información suficiente sobre la fecha, el lugar de celebración y el orden del día de las juntas generales, así como información completa y puntual acerca de las cuestiones que van a someterse a decisión en dichas juntas.
2. Los accionistas deben tener la oportunidad de plantear preguntas al Consejo, incluidas las relativas a la auditoría externa anual, de incluir cuestiones en el orden del día de las juntas generales y de proponer resoluciones, únicamente sujetos a limitaciones razonables.

3. Debe facilitarse la participación efectiva de los accionistas en las decisiones clave en materia de gobierno corporativo, tales como el nombramiento o la elección de los miembros del Consejo. Los accionistas deben tener la oportunidad de dar a conocer sus puntos de vista en relación con la política de remuneración de los miembros del Consejo y directivos principales. El componente relativo a acciones de los sistemas retributivos aplicables a los miembros del Consejo y a los empleados debe someterse a la aprobación por parte de los accionistas.

4. Los accionistas deben tener la oportunidad de votar personalmente o por delegación. El valor del voto debe ser el mismo en ambos casos.

Los convenios y agrupaciones de capital que permiten a determinados accionistas adquirir un grado de control desproporcionado en relación con las acciones de las que son titulares, deben hacerse públicos.

Los mercados de control societario deben poder funcionar de forma eficiente y transparente.

1. Las normas y procedimientos aplicables a la adquisición de control societario en los mercados de capital, y las transacciones especiales tales como las fusiones o la venta de partes sustanciales de activos de la sociedad, deben ser articuladas de forma clara y reveladas a los inversores, de modo que éstos puedan comprender sus derechos y recursos. Las transacciones deben llevarse a cabo a precios transparentes y en condiciones justas que amparen los derechos de todos los accionistas en función de sus respectivas categorías.

2. No deberá recurrirse a acuerdos anti-opas (ofertas públicas de adquisición de acciones) con vistas a impedir la asunción de responsabilidades por parte de la Dirección y el Consejo.

F. Debe facilitarse el ejercicio de los derechos de propiedad por parte de todos los accionistas, incluidos los inversores institucionales.

1. Los inversores institucionales que actúen en calidad de fiduciarios deberán revelar sus políticas generales en materia de gobierno corporativo y de votación en lo relativo a sus inversiones, incluidos los procedimientos previstos para decidir sobre el uso de sus derechos de voto.

2. Los inversores institucionales que actúen en calidad de fiduciarios deberán revelar el modo en que gestionan los conflictos de intereses que pudieran afectar al ejercicio de derechos de propiedad fundamentales relativos a sus inversiones.

G. Todos los accionistas, incluidos los institucionales, deben tener la posibilidad de consultarse unos a otros en cuestiones que afecten a sus derechos fundamentales como accionistas, tal y como se definen en los Principios, únicamente sujetos a las excepciones establecidas para evitar abusos.

III. Tratamiento Equitativo de los Accionistas³⁷

El marco para el gobierno corporativo deberá garantizar un trato equitativo a todos los accionistas, incluidos los minoritarios y los extranjeros. Todos los accionistas deben tener la oportunidad de realizar un recurso efectivo en caso de violación de sus derechos.

Todos los accionistas de una misma serie dentro de una categoría deben gozar de un tratamiento igualitario.

1. Dentro de cualquiera de las series de una determinada categoría, todas las acciones deben otorgar los mismos derechos. Todos los inversores deben tener la posibilidad de obtener información sobre los derechos asociados a cada serie y categoría de acciones, antes de realizar una operación de compra. Cualquier cambio en los derechos de voto deberá ser sometido a la aprobación por parte de las categorías de acciones que se vean afectadas de forma negativa.

2. Los accionistas minoritarios deberán ser protegidos frente a actos abusivos por parte, o en interés de accionistas con poder de control, que actúen de forma directa o indirecta, y deberán disponer, asimismo, de medios efectivos de recurso.

3. Los encargados de la custodia o depositarios de las acciones deberán emitir su voto con arreglo a lo acordado previamente con el titular beneficiario de la acción.

4. Deberán eliminarse los impedimentos para el voto transfronterizo.

³⁷ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, “Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE”, pp.19.

5. Los procesos y procedimientos de las juntas generales de accionistas deberán permitir que todos los accionistas disfruten de un trato equitativo. Los procedimientos dentro de las sociedades no deberán dificultar ni encarecer indebidamente la emisión de votos.

Deberán prohibirse el uso de información privilegiada y las operaciones abusivas de autocartera. Deberá exigirse a los miembros del Consejo y a los directivos principales, que pongan en conocimiento del Consejo cualquier interés material que pudieran tener de forma directa, indirecta o por cuenta de terceros, en cualquiera de las transacciones o asuntos que afecten directamente a la sociedad.

IV. El Papel de las Partes Interesadas en el Ámbito del Gobierno Corporativo³⁸

El marco para el gobierno corporativo deberá reconocer los derechos de las partes interesadas establecidos por ley o a través de acuerdos mutuos, y fomentar la cooperación activa entre sociedades y las partes interesadas con vistas a la creación de riqueza y empleo, y a facilitar la sostenibilidad de empresas sanas desde el punto de vista financiero.

Deberán respetarse los derechos de las partes interesadas establecidos por ley o a través de acuerdos mutuos.

En los casos en los que los intereses de las partes interesadas estén amparados por una ley, éstas deberán tener la oportunidad de obtener una reparación efectiva en caso de violación de sus derechos.

Deberá permitirse el desarrollo de mecanismos que favorezcan la participación de los empleados.

En los casos en los que las partes interesadas participen en el proceso de gobierno corporativo, éstas deberán tener un acceso puntual y periódico a información relevante, suficiente y fiable.

Las partes interesadas, incluidos los empleados individuales y sus órganos representativos, podrán manifestar libremente al Consejo sus preocupaciones con

³⁸ *Ibid.*, pág. 21.

relación posibles prácticas ilegales o no éticas y sus derechos no deberán quedar comprometidos por realizar este tipo de manifestaciones.

El marco para el gobierno corporativo deberá complementarse con un marco efectivo y eficaz para casos de insolvencia, y por medio de la aplicación efectiva de los derechos de los acreedores.

V. Divulgación de Datos y Transparencia³⁹

El marco para el gobierno corporativo deberá garantizar la revelación oportuna y precisa de todas las cuestiones materiales relativas a la sociedad, incluida la situación financiera, los resultados, la titularidad y el gobierno de la empresa.

La información a divulgar debe incluir, como mínimo, la relativa a:

1. Los resultados financieros y de explotación de la sociedad.
2. Los objetivos de la sociedad.
3. La titularidad de los grandes grupos de acciones y de derechos de voto.
4. La política de remuneraciones aplicada a los miembros del Consejo y directivos principales, así como la información relativa a los miembros del Consejo, incluidos sus méritos, el proceso de selección, los cargos directivos desempeñados en otras empresas y si son o no considerados como independientes por parte del Consejo.
5. Operaciones de partes vinculadas.
6. Factores de riesgo previsibles.
7. Cuestiones relativas a los empleados y otras partes interesadas.
8. Estructuras y políticas de gobierno corporativo, y en particular, el contenido de cualquier código o política de gobierno corporativo y el proceso empleado para su implantación.

³⁹ *Ibid.*, pág. 22-23.

La información deberá ser elaborada y divulgada con arreglo a normas de alta calidad en materia de contabilidad y revelación de información financiera y no financiera.

Un auditor independiente, competente y cualificado deberá llevar a cabo una auditoría anual, con el fin de ofrecer a los miembros del Consejo y a los accionistas una garantía externa y objetiva de que los estados financieros reflejan fielmente la situación financiera y los resultados de la empresa en todos sus aspectos materiales.

Los auditores externos deberán responder ante los accionistas, y asumir frente a la sociedad el compromiso de aplicar la diligencia profesional debida en la realización de la auditoría.

Los canales utilizados para divulgar la información deben garantizar un acceso igualitario, puntual y asequible por parte de los usuarios a la información de interés.

El marco para el gobierno corporativo deberá complementarse con un planteamiento efectivo que prevea y promueva la disponibilidad de un análisis o de asesoramiento por parte de analistas, corredores, agencias de calificación y similares, que pudieran ser de interés para los inversores a la hora de tomar decisiones. Dichos analistas, corredores, agencias de calificación y similares deberán estar libres de posibles conflictos materiales de interés que pudieran comprometer la integridad de su análisis o asesoramiento.

VI. Las Responsabilidades del Consejo⁴⁰

El marco para el gobierno corporativo deberá garantizar la orientación estratégica de la empresa, el control efectivo de la dirección ejecutiva por parte del Consejo y la responsabilidad de éste frente a la empresa y los accionistas.

Los miembros del Consejo deberán actuar disponiendo siempre de la información más completa, de buena fe, con la diligencia y atención debidas y en el más alto interés de la sociedad y de los accionistas.

⁴⁰ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, “Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE”, pp. 24-25.

En los casos en los que las decisiones del Consejo puedan afectar de forma diferente a distintos grupos de accionistas, el Consejo deberá conceder un trato justo a todos los accionistas.

El Consejo deberá aplicar unos niveles de ética muy elevados, tener siempre en cuenta los intereses de las partes interesadas, desempeñar determinadas funciones clave, que incluyen:

1. La revisión y orientación de la estrategia de la empresa, de los principales planes de actuación, de la política de riesgos, de los presupuestos anuales y de los planes de la empresa; el establecimiento de objetivos en materia de resultados; el control del plan previsto y de los resultados obtenidos por la empresa; y la supervisión de los desembolsos de capital, las adquisiciones y desinversiones de mayor cuantía.
2. El control de la eficacia de las prácticas de gobierno de la sociedad, y la introducción de los cambios necesarios.
3. La selección, la retribución, el control y, en su caso, la sustitución de los directivos principales, y la supervisión de los planes de sucesión.
4. El alineamiento de la retribución a los directivos principales y miembros del Consejo con los intereses de la sociedad y de los accionistas a largo plazo.
5. Garantizar la formalidad y transparencia del proceso de propuesta y elección de los miembros del Consejo.

El control y gestión de conflictos potenciales de interés entre directivo, miembros del Consejo y accionistas, incluida la utilización indebida de los activos de la empresa y los abusos en operaciones de partes vinculadas.

7. Garantizar la integridad de los sistemas de presentación de informes contables y financieros de la sociedad, incluida la auditoría independiente, y la disponibilidad de sistemas de control adecuados y, en particular, de sistemas de gestión del riesgo, de control financiero y operativo, y garantizar la adecuación de estos sistemas a la ley y a las normativas aplicables.
8. La supervisión del proceso de revelación de datos y de las comunicaciones.

El Consejo deberá tener la posibilidad de realizar juicios objetivos e independientes sobre cuestiones relativas a la sociedad.

1. Los Consejos deberán considerar la posibilidad de designar un número suficiente de miembros no ejecutivos del Consejo, con capacidad para realizar juicios independientes sobre tareas en las que pueda existir un conflicto potencial de intereses.

Entre las citadas responsabilidades clave figuran, por ejemplo, la de garantizar la integridad de los sistemas de presentación de informes financieros y no financieros, el examen de las operaciones de partes vinculadas, el nombramiento de los miembros del Consejo y directivos principales, y la retribución a dichos miembros.

2. En caso de que se creen comisiones dentro del Consejo, el mandato, la composición y los procedimientos de trabajo de éstas deberán quedar claramente definidos y ser revelados por parte del Consejo.

3. Los miembros del Consejo deberán tener la posibilidad de comprometerse de manera efectiva con sus responsabilidades.

2.5 Modelos de gobierno corporativo

Cada país es diferente en su cultura, intereses políticos y sociales, por lo que los hace únicos, tal vez similares con otros países pero no iguales del todo, es por esto que los modelos que existen de Gobierno Corporativo no se pueden aplicar a todos los países por que no tienen las mismas características y lo que puede funcionar para un país puede ser que para otro no logre los mismos resultados.

No existe un modelo único de gobierno corporativo, no obstante, el trabajo realizado tanto en los países miembros de la OCDE como en los no miembros, han servido para identificar algunos elementos comunes que subyacen al gobierno corporativo estos elementos son los denominados “principios de gobierno corporativo” explicados anteriormente⁴¹.

A continuación presentamos tres modelos diferentes de gobierno corporativo así como la identificación de sus características particulares:

- ❖ Modelo Anglosajón
- ❖ Modelo Japonés
- ❖ Modelo Alemán

⁴¹ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, “Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE”, pág. 14.

A. Modelo Anglosajón

El modelo Anglosajón también conocido como Modelo del Agente principal o Modelo Financiero es practicado tanto por los Estados Unidos de América como por el Reino Unido⁴², para fines didácticos describiremos las características del gobierno corporativo estadounidense.

Las principales características que distinguen a este modelo son⁴³:

- ❖ *La importancia del Mercado Bursátil*: en Estados Unidos es normal que las empresas coticen en bolsa ya que constituye un indicador de éxito y consolidación empresarial.
- ❖ *La eficiencia del Mercado de Capitales*: existe una estrecha relación entre liquidez y eficiencia.
- ❖ *La inversión institucional*: en renta variable alcanza un 27%⁴⁴ aproximadamente.
- ❖ *El mercado de control corporativo*: en Estados Unidos la transferencia de la propiedad y el control de las empresas a nuevo accionistas suele realizarse en el propio mercado a través de una oferta pública de adquisición (OPA).
- ❖ *Control y la propiedad de las empresas*: las empresas estadounidenses suelen ser más independientes en el sentido de no estar controladas por algún inversor individual, por otra empresa, por un banco, por un grupo reducido de inversionistas o por un grupo familiar.

Este modelo sin embargo no está exento de observaciones, a continuación se mencionan algunas:

- Ⓜ Los inversores institucionales no suelen crear lazos fuertes con la empresa ya que solo les interesa la rentabilidad a corto plazo⁴⁵.
- Ⓜ No existe diferenciación de los incentivos entre los dueños de la empresa y los accionistas por que la gerencia toma los recursos para intereses personales⁴⁶.

⁴² Universidad de las Américas Puebla, Tesis “Retos y avances del Gobierno Corporativo de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores a partir del 2002”, Capítulo 3. Modelos del gobierno corporativo, pp. 2-5.

⁴³ Con base en Aldo Olcese Santoja, “Teoría y práctica del buen gobierno corporativo”, p.60-62.

⁴⁴ *Idem*.p.60

⁴⁵ *Idem*. p.62.

- Ⓢ Existe una diferencia de intereses entre los accionistas y acreedores, los accionistas tienden a tomar riesgos mayores porque son los que tienen una responsabilidad limitada en la empresa.

Los elementos del gobierno corporativo estadounidense son los siguientes⁴⁷:

- ▣ La separación entre el control de la empresa y la propiedad del capital, que es la que origina mercados financieros dinámicos que ayudan al acceso de nuevas empresas y proyectos.
- ▣ La importancia de las ganancias retenidas y las bolsas internas para financiar el crecimiento de las corporaciones.
- ▣ La existencia de un consejo de administración constituido por directores externos.
- ▣ La presencia de accionistas institucionales que también ayudan a inversionistas pequeños a conformar su cartera.
- ▣ El uso de esquemas de compensación vinculados al desempeño accionario.
- ▣ Un mercado de deuda eficiente que facilita las compras hostiles.

En resumen el Gobierno Corporativo Anglosajón resalta la jerarquía multidivisional en donde la relación que existe con los agentes de la empresa (consumidores, acreedores, accionistas, etc.) son a distancia, esto quiere decir que no existen compromisos a largo plazo, además que los accionistas no logran tener un efectivo control sobre el consejo de administración o directores. La desventaja del gobierno corporativo estadounidense es la falta de control sobre la gerencia, la extremada dependencia del mercado de capitales y su consecuente inestabilidad.

Es por esto que después de todos los escándalos financieros acontecidos en ese país, entra en vigor el 30 de Julio de 2002 la Ley Sarbanes-Oxley, modificando las normas que hasta en ese entonces regían el funcionamiento de las compañías que cotizaban en bolsa, teniendo como uno de sus principales objetivos mejorar el gobierno

⁴⁶Universidad de las Américas Puebla, Tesis “Retos y avances del Gobierno Corporativo de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores a partir del 2002 , Capítulo 3. Modelos del gobierno corporativo, pp.2.5.

⁴⁷ Idem.

corporativo de las mismas⁴⁸. A continuación se presentan algunas medidas que la Ley contempla:

Audidores:

- ✓ Se crea un nuevo órgano de supervisión de los auditores dependientes de la SEC, compuesto por cinco miembros, los cuales no podrán provenir del sector de la auditoría.
- ✓ Se prohíbe a los auditores prestar nueve servicios de consultoría, entre ellos la consultoría informática (Sección 201: Servicios fuera del alcance de la práctica del auditor; actividades prohibidas).
- ✓ Las firmas de auditoría deberán cambiar el socio encargado de cada cliente cada cinco años (Sección 203: Rotación del socio de auditoría)

Delitos financieros:

- ✓ Se eleva la pena máxima para delitos en el mercado de valores hasta veinticinco años.
- ✓ Se tipifica un nuevo delito castigado con hasta veinticinco años de cárcel por destruir, fabricar o modificar documentos durante investigaciones federales, o por crear “artificios” para estafar a los accionistas.
- ✓ Toda documentación relativa a la auditoría de una compañía deberá guardarse al menos durante cinco años. La destrucción de documentos se castigará con hasta diez años de cárcel (Título VIII: Ley de Fraude Corporativo y Criminal de 2002).
- ✓ La pena máxima por falsedad en documentos se eleva hasta veinte años de cárcel y por estafa a fondos de pensiones hasta diez años.
- ✓ Los presidentes ejecutivos (CEOs) o directores financieros que no certifiquen las cuentas de sus compañías serán castigados con multas de hasta cinco millones de dólares y hasta veinte años de cárcel.

⁴⁸ Con base en Aldo Olcese Santoja, “Teoría y práctica del buen gobierno corporativo”, p.66-67.

Responsabilidad de los directivos

- ✓ Los presidentes ejecutivos (CEOs) o directores financieros deberán certificar los estados financieros (Sección 302: Responsabilidad corporativa de los informes financieros) y devolver plusvalías y bonus recibidos en caso de que hubieran que rectificar las cuentas por estafa (Sección 305: Penalidades y prohibición a oficiales y directores; remedio equitativo).
- ✓ Los directivos de la compañía no podrán vender acciones de la misma durante determinados períodos (Sección 306: Prohibición de intercambio de valores en período restringido <Black-Out>) y todas las personas con acceso a información privilegiada deberán comunicar sus operaciones con valores en el plazo de dos días (Sección 403: Divulgación de transacciones relacionadas a la gerencia y accionistas principales).
- ✓ Los directivos y consejeros no podrán recibir préstamos de sus propias compañías, a menos que se trate de créditos al consumo otorgados en el curso normal del negocio (Sección 402 (a): Prohibición de préstamos personales a ejecutivos)
- ✓ Las compañías deberán hacer público todo cambio significativo en su situación financiera (Sección 401 (a): Divulgación en informes periódicos; divulgación requerida).
- ✓ Las empresas adoptarán un código ético para directores financieros.
- ✓ Las compañías deberán incluir en sus cuentas información sobre operaciones fuera de balance (Sección 401 (c): Evaluación e informes a entidades especiales).

B. Modelo Japonés

El gobierno corporativo Japonés puede decirse que se inicia con el desembarco del Comodoro Mathew Perry en 1854, este militar tenía el propósito de acabar el aislamiento japonés y abrir su economía al comercio. La intromisión occidental originó un intenso periodo de modernización de la economía japonesa que al final del siglo XIX se había convertido en una potencia económica y militar⁴⁹.

En el ámbito empresarial surgieron los “zaibatsu”, mega-corporaciones monopólicas, con fuertes lazos con bancos y control sobre los canales de distribución de sus productos. Los “zaibatsu” contaban con apoyo gubernamental (a través de subsidios y exenciones de impuestos) y eran grupos familiares que concentraban el poder y el control de las empresas entre sus miembros.

Después de la derrota de la segunda guerra mundial, los vencedores anunciaron su propósito de dismantelar los “zaibatsu”. Aunque exitosos parcialmente en desentronizar las cabezas feudales, lo que surgió fue el “keiretsu” cuyo funcionamiento alrededor de un banco principal, con propiedad accionaria cruzada (reciproca) y juntas directivas interconectadas, guarda semejanza con los “zaibatsu” originales⁵⁰.

Para entender la estructura de gobierno corporativo Japonés se tiene que definir lo que es un “Keiretsu” según Charkham⁵¹ lo define como redes de negocio integradas verticalmente y horizontalmente, las cuales se entrelazan mediante el cruzamiento de acciones y cuenta con el apoyo de un banco principal.

El “Keiretsu” aparte de ser el banco principal también cumple la función de prestamista principal de la compañía, además de poseer cerca del 10% de las acciones de éstas, proporcionando los principales servicios financieros, convirtiéndose en un mecanismo de monitoreo eficiente⁵².

⁴⁹ Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio, “Libro blanco de gobierno corporativo”, historia del gobierno corporativo, definición, y objetivos del gobierno corporativo.

⁵⁰ *Idem.*

⁵¹ Universidad de las Américas Puebla, Tesis “Retos y avances del Gobierno Corporativo de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores a partir del 2002”, Capítulo 3. Modelos del gobierno corporativo, pág. 6.

⁵² Universidad de las Américas Puebla, Tesis, “ El impacto del Gobierno Corporativo en el rendimiento de las acciones de las empresas que cotizan en la BMV”, Capítulo I Generalidades del Gobierno Corporativo, pág.8

Los Keiretsus están formados por “*Kigyo Shudan* ⁵³” que son agrupaciones corporativas horizontales; literalmente significan “firmas industriales que tienen relaciones muy estrechas con los bancos” y tienen las siguientes características:

- 1) Hay representantes de bancos y empresas en las reuniones del consejo directivo y el presidente,
- 2) Préstamos bancarios entre los mismos grupos,
- 3) Acciones cruzadas,
- 4) Intercambio de miembros del consejo directivo en puestos de decisión de ambos grupos,
- 5) Transacciones en mercados de productos intermedios y
- 6) Proyectos conjuntos.

Los seis kigyo shudan más grande de Japón son: Mitsubishi, Mitsui, Sumitomo, Fuyo, Sanwa y Daiichi Kangyo Bank, tienen nexos extremadamente estrechos entre banca e industria y trabajan como un grupo de firmas, el consejo directivo incluye representantes del city bank (toshiginko), un banco fiduciario (shintake ginko), una compañía de seguros de vida, una de seguros contra accidentes y una o varias sociedades mercantiles (sogo shosa). Estas son las únicas instituciones de grupos financieros denominadas kigyo shudan, donde sus consejeros intercambian con acciones cruzadas⁵⁴.

De esta manera el modelo corporativo en donde el Keiretsu está formado por varios accionistas de bloque pero sin tener el control mayoritario, la presencia de empresas dominantes facilitan la coordinación de redes de negocios y a la vez permiten que las compras sean menos hostiles⁵⁵.

La principal característica de este modelo es la relación de largo plazo entre los miembros de la empresa, destacando en particular la estabilidad del capital financiero así como de la mano de obra, también se caracteriza por tener accionistas y grupos de poder activos, donde su principal accionista son empresas bancarias, un consejo de

⁵³ Alicia Girón González, Japón: Asimetrías y regulación del sistema financiero, pág. 35.

⁵⁴ *Idem*.

⁵⁵ Universidad de las Américas Puebla, Tesis “Retos y avances del Gobierno Corporativo de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores a partir del 2002”, Capítulo 3. Modelos del gobierno corporativo, pág. 5-7.

administración independiente de la dirección, lo cual permite tener un eficiente control de las actividades internas⁵⁶.

C. Modelo Alemán

Las compañías alemanas han tenido tradicional, y legalmente, un Consejo de Administración encargado de la dirección y gestión de la compañía, y un consejo de supervisión (esto es lo que se le conoce como estructura dual), encargado del control y la supervisión incluyendo la participación de los empleados.

A continuación se mencionan algunas características del Modelo Alemán, tomadas del Código de Gobierno Alemán (Reifierungskommission Corporate Governance Kodex) de 21 mayo de 2003, el cual incluye las siguientes recomendaciones⁵⁷:

La estructura dual (Consejo de Administración y Consejo de Supervisión) es obligatorio para todas las compañías cotizadas alemanas, independientemente de su tamaño.

1) El papel del Consejo de Supervisión

Esté es la principal característica de este modelo, las funciones legales del consejo son supervisión, nombramiento y remoción de los miembros del consejo de administración.

2) La independencia del Consejo

Los miembros del Consejo de Supervisión no pueden formar parte del Consejo de Administración al mismo tiempo para evitar el conflicto de interés.

3) La co-determinación (participación de los empleados)

Las compañías con más de 2000 trabajadores deben tener, como mínimo, la mitad de su Consejo de Supervisión compuesto por representantes de los trabajadores. En las grandes compañías, el número de representantes de los trabajadores suele rondar entre los 10 y 20 representantes. La cuestión de la participación laboral en

⁵⁶Universidad de las Palmas de Gran Canaria, Tesis “El Gobierno Corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial: Evidencia en las cajas de ahorros Españolas”, Capítulo I “El gobierno corporativo y la estrategia de diversificación: fundamentos teóricos”. pág. 11.

⁵⁷ Con base en Aldo Olcese Santoja, “Teoría y práctica del buen gobierno corporativo”, p. 86-87

el gobierno de las empresas alemanas tiene raíces históricas y culturales en los problemas generados por las dos guerras mundiales.

- 4) Los controles internos: tienden a fortalecer los poderes del consejo de supervisión, un ejemplo de control interno es el siguiente:

El Código Alemán recomienda que los auditores entreguen una declaración jurada de independencia y se sometan a votación en la Junta General de Accionistas. Según la ley alemana, un auditor que ha obtenido más del 30% de sus ganancias totales exclusivamente de una compañía en los cinco años anteriores, no reúne las condiciones para ser elegido como tal.

Desventajas del Código⁵⁸:

- 1) El código al establecer las reglas para mantener la independencia del consejo no aclara lo relacionado a las participaciones accionarias cruzadas (cuando los miembros del consejo de supervisión tienen acciones en otras compañías).
- 2) El código al establecer que la mitad de los representantes del consejo tiene que ser trabajadores ocasiona un conflicto en la cualificación de los empleados para la toma de decisiones.
- 3) La mayor desventaja que refleja el modelo Alemán es la desprotección que tienen sus pequeños accionistas, además de la gran intervención que tienen los obreros, sindicatos, en la empresa ya que esto retarda el desplazamiento de las empresas hacia otras economías del mundo⁵⁹.

El modelo Alemán también se caracteriza por la participación de bancos universales conocidos como “hausbank” en las empresas denominadas no financieras. Por la intervención tan íntima que se tiene entre la empresa Alemana y los bancos, estos últimos llegan a formar parte de los accionistas y acreedores, con esto reducen los incentivos al tomar excesivos riesgos. Este país cuenta con procedimientos fáciles y rápidos como prevención en caso de tener dificultades financieras, ya que al presentarse un caso de esta índole el control de la empresa se transfiere al banco principal⁶⁰.

⁵⁸ *Ibid.* p. 88-89.

⁵⁹ Universidad de las Américas Puebla, Tesis “Retos y avances del Gobierno Corporativo de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores a partir del 2002”, Capítulo 3. Modelos del gobierno corporativo, pp. 7-9.

⁶⁰ *Idem.*

A continuación agregamos un cuadro comparativo de las principales características de los tres modelos descritos anteriormente⁶¹:

	Estados Unidos	Japón	Alemania
Retribución directivos	Alta	Baja	Moderada
Consejo de administración	Principalmente externos	Principales internos	Dirección/supervisión
Propiedad (accionistas)	Difusa: ausencia de empresas entre los accionistas	Menos concentradas: bancos, empresas, familias	Concentrada: familia, empresas, bancos
Mercado de capitales	Muy líquido	Algo líquido	Baja liquidez
Mercado de control	Muy activo	Poco activo	Poco activo
Bancos	-	Banco principal	Universales
Proporción empresas cotizadas	Alta	Media/alta	Baja
Orientación derecho sociedades	Protección accionistas frente dirección	Protección acreedores	Protección accionistas minoritarios y acreedores

⁶¹ Universidad de las Palmas de Gran Canaria, Tesis “El Gobierno Corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial: Evidencia en las cajas de ahorros Españolas”, Capítulo 1 “El gobierno corporativo y la estrategia de diversificación: fundamentos teóricos”. pág. 11.

Capítulo III. Gobierno corporativo y el sistema de control interno

Cuando no hay dirección, el pueblo va a la deriva, la salvación depende del número de consejeros.

Proverbios, 11.14.

3.1 Sistema de control interno

A. Control interno

Toda actividad debe contar con un procedimiento que permita entenderla y realizarla de la mejor manera, pero si hablamos de organizaciones que son más complejas en las que se involucran varios procesos a la vez se vuelve necesario contar con varios controles que le permitan alcanzar sus objetivos, es por esto que el control interno ha tomado mucha relevancia dentro de cualquier organización, porque no solo asegura que la información contable es confiable sino que permite la prevención de fraudes y la quiebra de la organización.

El control interno es tan importante en nuestros días, no solo para la empresa, sino también para los auditores, ya que en las Normas y procesos de auditoría y normas para atestiguar reconocen la importancia del control interno mediante el boletín 3050 que hace referencia al “estudio y evaluación del control interno”.

Después de dar un breve panorama de la importancia del control interno, procederemos a mencionar algunas definiciones relacionadas al Control Interno.

Control interno es un proceso, ejecutado por la junta directiva o consejo de administración de una entidad, por su grupo directivo (gerencial) y por el resto del personal, diseñado específicamente para proporcionar seguridad razonable, con respecto a los siguientes objetivos:

- ❖ Efectividad y eficiencia de las operaciones
- ❖ Suficiencia y confiabilidad de la información financiera

- ❖ Cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables⁶².

Para José Alberto Schuster **el control interno** reviste una importancia fundamental para la estructura administrativo-contable de una empresa. Se relaciona con la confiabilidad de sus estados contables, su sistema de información interno, su eficacia y eficiencia operativa así como con el riesgo de fraudes⁶³.

La estructura del control interno de una entidad consiste en las políticas y procedimientos establecidos para proporcionar una seguridad razonable de poder lograr los objetivos específicos de la entidad. Dicha estructura consiste en los siguientes elementos⁶⁴:

- a. **El ambiente de control:** representa la combinación de factores que afectan las políticas y procedimientos de una entidad, fortaleciendo o debilitando sus controles, estos factores son los siguientes:
 - Actitud de la Administración hacia los controles internos establecidos.
 - Estructura de organización de la entidad.
 - Funcionamiento del consejo de Administración y sus comités.
 - Métodos para asignar autoridad y responsabilidad.
 - Métodos de control administrativo para supervisar y dar seguimiento al cumplimiento de políticas y procedimientos, incluyendo la función de auditoría interna.
 - Políticas y prácticas de personal.
 - Influencias externas que afectan las operaciones y prácticas de la entidad.

- b. **Evaluación de riesgos:** la evaluación de riesgos de una entidad en la información financiera es la identificación, análisis y administración de riesgos relevantes en la preparación de estados financieros que puedan evitar que éstos estén

⁶² Rodrigo Estupiñán Gaitán, “Control interno y fraudes con base en los ciclos transaccionales, análisis de informe COSO”, pág. 21.

⁶³ José Alberto Schuster, “Control interno”, pág. 1.

⁶⁴ Juan Ramón Santillana González, “Establecimiento de sistemas de control interno, la función de contraloría”, pág. 4.

razonablemente presentados de acuerdo a Normas de información financiera (antes Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados).

- c. Los sistemas de información y comunicación:** los sistemas de información relevantes a los objetivos de los reportes financieros, los cuales incluyen el sistema contable, consistente en los métodos y registros establecidos para identificar, reunir, analizar, clasificar, registrar y producir información cuantitativa de las operaciones que realiza una entidad económica⁶⁵.
- d. Los procedimientos de control:** los procedimientos y políticas que establece la administración y que proporcionan una seguridad razonable de que se van a lograr en forma eficaz y eficientemente los objetivos específicos de la entidad, los procedimientos de control están dirigidos a cumplir con los siguientes objetivos:
- Debida autorización de transacciones así como de actividades.
 - Adecuada segregación de funciones y a la par, de responsabilidades.
 - Diseño y uso de documentos y registros apropiados que aseguren el correcto registro de las operaciones.
 - Establecimiento de dispositivos de seguridad que protejan los activos
 - Verificaciones independientes de la actuación de otros y adecuada valuación de las operaciones registradas.
- e. La vigilancia:** una importante responsabilidad de la administración es establecer, mantener y vigilar los controles internos, con objeto de identificar si éstos están operando efectivamente y si deben ser modificados cuando existan cambios importantes.

La vigilancia es un proceso que asegura la eficiencia del control interno a través del tiempo, e incluye la evaluación del diseño y operación de procedimientos de control en forma oportuna, así como el aplicar medidas correctivas cuando sea necesario⁶⁶.

⁶⁵ Juan Ramón Santillana González, “Establecimiento de sistemas de control interno, la función de contraloría”, pp. 4-10.

⁶⁶ *Idem.*, pág. 10.

B. Sistema de control interno

Con frecuencia, en las organizaciones se habla de control interno haciendo referencia únicamente a las medidas que se introducen en los procesos de negocio o aquellas que se involucran en el proceso de información financiera. Sin embargo, hablar del sistema de control interno es algo mucho más complejo⁶⁷.

El concepto de sistema de control interno implica partir de una definición integral y formal de los objetivos de negocio, de ciertos mecanismos de seguimiento, de un proceso de evaluación y de sistemas de información que proporcionen datos suficientes para generar una seguridad razonable respecto del funcionamiento efectivo y eficiente de la estructura y la estrategia de la organización.

Es referirse a un modelo integral que sintetiza conceptos tradicionales, concebidos y contenidos en modelos de gran reconocimiento mundial como COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission), COCO (Criteria of Control Committee; Canadian Institute of Chartered Accountants), COBIT (Control Objectives for Information and Technology), ISO (International Standardization for Organization), ACC (Australian Criteria of Control), King Report (Código de mejores prácticas de Sudafrica), Combined Code y MBNQA (Malcom Baldrige National Quality Award)⁶⁸.

Lawrence B. Sawyer define al sistema de control interno como: “Todos los medios empleados en una compañía para promover, dirigir, restringir, gobernar y validar que las actividades que realiza una organización se operen de tal forma que se asegure que los objetivos corporativos planteados son alcanzados”⁶⁹.

De manera enunciativa más no limitativa, Sawyer explica que entre los elementos o medios básicos que se deben emplear en el sistema están:

- **Organización:** incluye diagrama, distribución de responsabilidades, facultades y autoridades, seguimiento, sistemas de supervisión, sistemas de evaluación y desempeño, manuales de organización.

⁶⁷ Con base en Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno corporativo eficaz, el sistema de control interno como herramienta fundamental”, pág. 37.

⁶⁸ *Idem.*

⁶⁹ *Idem.*, pp.39-40.

- **Políticas:** clara y suficientemente establecidas, difundidas, en apego a leyes y regulaciones, que promuevan protección y uso eficiente de activos, así como de conductas aceptadas.
- **Procedimientos:** definición de los métodos empleados para operar, reducir fraudes o errores, promover máxima eficiencia y economía, evitar duplicidades o conflictos.
- **Personal:** incluye investigaciones de honestidad, confianza, entrenamiento y evaluación periódica de desempeño.
- **Contabilidad:** responde a las necesidades de administración y toma de decisiones, basada en líneas de responsabilidad, reporte de resultados por unidades de negocio, costos claros y suficientemente identificados.
- **Presupuesto:** participación de responsables, con información comparativa y de explicación de variaciones, estructura organizacional.
- **Sistema de información:** reportes por responsabilidades, claridad en costo beneficio, simplicidad de la información, información de desempeño, oportunidad de reportes, estimaciones, encuestas de satisfacción.

Por su parte el Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo define al sistema de control interno como:

“Una serie de procesos, referencias y mecanismos de mejores prácticas que se aplican en planeación, organización, ejecución, dirección, información y seguimiento que le dan certidumbre a la toma de decisiones, orientando a las organizaciones, con una seguridad razonable, al logro de sus objetivos bajo un ambiente eficiente, ético, de cumplimiento, de calidad y mejora continua⁷⁰”.

El sistema de control interno presupone la existencia de un mecanismo de identificación y diseño, la creación y utilización de puntos de referencia sobre el funcionamiento de los controles y la eficiencia de las prácticas operativas, la presencia de un programa de mejores prácticas, la existencia de mecanismos que permitan entender lo que sucede así como de sinergias de trabajo que faciliten el análisis de alternativas y la toma de compromisos, implica hablar de resultados que permitan identificar riesgos y

⁷⁰ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno corporativo eficaz, el sistema de control como herramienta fundamental”, pág. 40

cuantificarlos, además de promover y asegurar la generación de valor agregado específico, evitando ineficiencias e identificando mejores prácticas de negocio⁷¹.

El sistema de control interno es un auxiliar mediante el cual una entidad puede lograr sus metas de desempeño, utilidad y prevenir la pérdida de recursos. Es un medio que contribuye a generar seguridad sobre la integridad de la información financiera y garantizar que la compañía cumple con la normatividad, las leyes y las regulaciones, reduciendo o eliminando riesgos de pérdida reputacionales y otros⁷².

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores explica que el sistema de control interno se refiere al conjunto de objetivos y lineamientos que deben establecer las instituciones con el propósito de:

- ❖ Procurar que los mecanismos de operación sean acordes con las estrategias y fines de la instituciones que permitan prever, identificar, administrar, dar seguimiento y evaluar los riesgos que pueden derivarse del desarrollo de su objeto social, con el propósito de minimizar las posibles pérdidas en que puedan incurrir.
- ❖ Delimitar las diferentes funciones y responsabilidades entre sus órganos sociales, unidades administrativas y de personal, a fin de procurar eficiencia y eficacia en la realización de sus actividades.
- ❖ Contar con información financiera, económica, contable, jurídica y administrativa completa, correcta, precisa, íntegra, confiable, oportuna y que contribuya a la adecuada toma de decisiones.
- ❖ Coadyuvar de manera permanente a la observancia de la normatividad aplicable a las actividades de las instituciones.

⁷¹ *Idem.*

⁷² *Ibid.*, pág. 37-38

3.2 Modelos internacionales de control

En esta sección se definirán los siguientes modelos de control:

- COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission).
- COCO (Criteria of Control Committee; Canadian Institute of Chartered of Accountants).
- Turnbull (Internal Control Guidance for Director on the Combined Code).

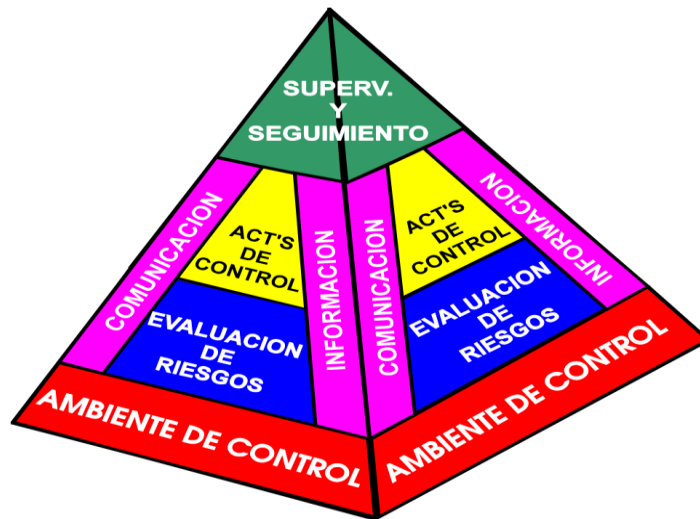
COSO (Comittee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission⁷³)

Define el control interno como: el proceso establecido por el consejo de administración, la dirección y el personal involucrado de las diferentes áreas de la empresa para proporcionar aseguramiento con respecto al logro de objetivos en las tres categorías siguientes:

- ✚ Eficacia y efectividad de operaciones
- ✚ Confiabilidad de la información financiera
- ✚ Conformidad con leyes y regulaciones aplicables

Reconoce cinco componentes correlacionados, los cuales se derivan de la manera en que la dirección dirige y opera el negocio. Aun cuando los componentes aplican a todas las entidades, las compañías pequeñas y medianas pueden ponerlos en práctica de forma diferente que los grandes corporativos. Sus controles pueden ser menos formales y estructurados; sin embargo, el control interno puede resultar más eficaz y seguro que en los grandes corporativos, los componentes son:

⁷³ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno Corporativo eficaz: El sistema de control interno como herramienta fundamental”, pp. 149-151.



Fuente: Fernando Vera Smith, "Auditoría al Desempeño, modulo IV", pág. 18.

- @ **Ambiente de control.** Fija el tono de una organización, influyendo en el sentido de control de su personal. Es el cimiento para el resto de los componentes, proporcionando disciplina, estructura y cultura de control interno.

Los factores del ambiente de control incluyen: integridad, valores éticos, capacidad de la gente, filosofía, funcionamiento de la dirección; manera en que la dirección asigna autoridad y responsabilidad, organiza y desarrolla a su personal, además de la importancia que se le da al rol, su relación y vigilancia respecto a la administración de la empresa.

- @ **Evaluación de riesgos.** Cada entidad hace frente a una variedad de riesgos de fuentes externas e internas que deben ser detectadas. La evaluación de riesgos es la identificación y el análisis de riesgos relevantes para el logro de los objetivos, por ello es una base importante para determinar cómo deben manejarse los riesgos.

Al mismo tiempo, considerando que las condiciones económicas de la industria y regulatorias están en continuo cambio y evolución, es necesario establecer mecanismos específicos para identificar y administrar los riesgos asociados al cambio.

- @ **Actividades de control.** Se refiere a los procedimientos, manuales o automatizados, que permitan a la dirección asegurar una correcta administración. Las actividades de control ocurren por medio de la organización, en todos los

niveles y en todas las funciones, incluyendo una gama de actividades tan diversas como aprobaciones, autorizaciones, verificaciones, conciliaciones, revisiones del funcionamiento de procedimientos, la seguridad de activos y la segregación de deberes u obligaciones.

- ④ **Información y comunicación.** La información pertinente se debe identificar, capturar y comunicar, en forma y tiempo, para que el personal pueda realizar sus responsabilidades con la mejor información posible en la toma de decisiones. Los sistemas producen la información operacional y financiera necesaria para funcionar y controlar el negocio.

Los sistemas resguardan tanto los datos generados al interior de la empresa como la información sobre acontecimientos externos; de actividades y condiciones que deben ser informadas para la toma de decisiones del negocio y la divulgación externa de información.

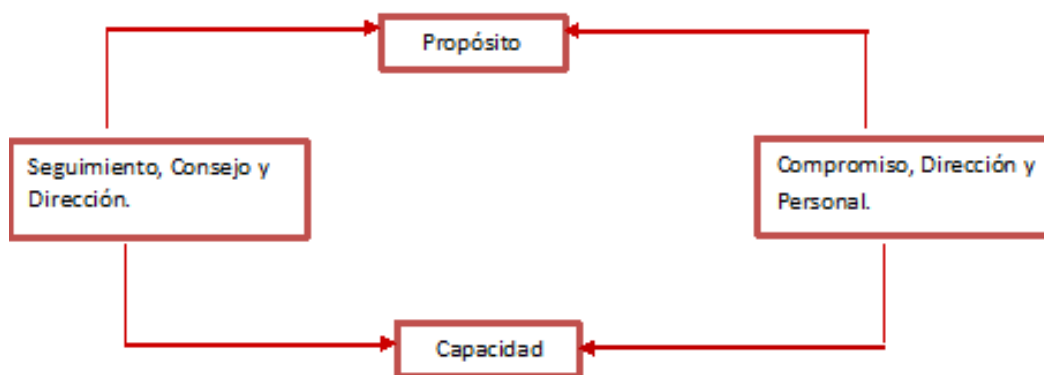
La comunicación eficaz también debe ocurrir en el sentido más amplio, fluyendo vertical y horizontalmente en la organización. Todo el personal debe recibir un mensaje claro de la alta dirección que lo responsabilice del control necesario en todos los aspectos de sus funciones.

- ④ **Seguimiento y supervisión.** Los sistemas de control interno necesitan ser supervisados. Todo proceso requiere de actividades de supervisión en curso, evaluaciones independientes, o una combinación de las dos. La supervisión en curso ocurre durante el desarrollo de las operaciones, incluye a la dirección y al personal, en general, con sus acciones en la ejecución diaria de sus responsabilidades. El alcance y la frecuencia de evaluaciones independientes dependerán sobre todo de una evaluación de riesgos y de la eficacia de los procedimientos de supervisión en curso.

COCO (Criteria of Control Committee; Canadian Institute of Chartered of Accountants ⁷⁴)

El objetivo de esta guía es mejorar la toma de decisiones y el desempeño de las organizaciones a través del control interno, la administración de riesgos y la administración corporativa. Este modelo identifica cuatro fases esenciales en el sistema de control interno de cualquier organización.

- ✓ Propósito. Identificación clara de los objetivos de negocio por medio de procesos de planeación.
- ✓ Compromiso. Establecimiento de metas o niveles de logro por responsable.
- ✓ Capacidad. Reconocimiento de la capacidad de cada entidad organizacional – personal, función o empresa-para lograr los objetivos y las metas propuestos.
- ✓ Seguimiento. Proceso de vigilancia que permita identificar con oportunidad alguna variación respecto de los objetivos y las metas planeadas e incluso que permita establecer cualquier insuficiencia en términos de capacidad disponible.



Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, Gobierno corporativo eficaz, el sistema de control interno como herramienta fundamental, pág. 152.

⁷⁴ *Ibid.*, pp. 151-153.

De manera particular se distinguen como condiciones esenciales en este modelo de control interno las siguientes circunstancias⁷⁵:

- Identificación constante de riesgos. En esta guía de control interno se define como esencial la necesidad de identificar los riesgos del negocio, mismos que deben ser analizados y ponderados de manera adecuada a fin de distinguir y niveles de riesgo.
- Comunicación entre la dirección general y el consejo de administración. Como parte integral del sistema de control interno, en COCO, se reconoce la necesidad de proporcionar a la dirección general y al consejo de administración, con oportunidad, información de la manera cómo las acciones de cada función son integradas a la organización para hacer frente a las oportunidades y debilidades principales.
- Control interno como el medio esencial para lograr información veraz. La evaluación del control interno implica, para la organización y sus accionistas, que se pueda determinar la confianza y veracidad de la información, la eficacia y la seguridad del negocio y sus resultados.
- Evaluación y certificación del sistema de control interno por parte del consejo de administración para:
 - Mejoras operativas. El consejo de administración y la dirección general están involucrados en aprobar la evaluación del control interno, contribuyendo a su proceso y discutiendo los resultados generados para realizar mejoras.
 - Capacidad para el logro de objetivos. La evaluación debe ser un auxiliar para que la dirección general y el consejo de administración entiendan la capacidad que tiene la organización para alcanzar sus objetivos, comprendan los riesgos que está aceptando y cómo los está manejando la entidad.

⁷⁵ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, Gobierno corporativo eficaz, el sistema de control interno como herramienta fundamental, pág. 152.

Principios de la evaluación del control interno⁷⁶

1. Enfoque en riesgos relevantes. La evaluación del sistema de control interno se centraliza en los objetivos más importantes de la organización y en la administración de los riesgos relacionados con dichos objetivos.
2. Vista integral del negocio. La evaluación del sistema de control interno debe considerar una perspectiva integral de la organización y no solo de uno o varios procesos en lo particular.
3. La operación es responsabilidad del director general. El ejercicio del sistema de control interno es responsabilidad de la dirección general.
4. La evaluación debe ser suficiente y cuidadosa. La evaluación del sistema de control interno debe realizarse de una manera cuidadosa y suficiente a fin de generar la confianza necesaria a los accionistas, consejeros, directores, clientes, empleados, proveedores y terceros.
5. Personal de evaluación independiente y capaz. La evaluación del control interno debe ser producida por personal con habilidades, conocimiento, cualidades y perspectivas apropiadas.
6. El consejo es el principal usuario de la evaluación. Los resultados de la evaluación del sistema de control interno debe divulgarse de manera suficiente y oportuna al consejo de administración.
7. Deben adoptarse acciones de corrección que impacten el valor y la eficiencia. La evaluación del sistema de control interno debe buscar su mejora a fin de lograr un mayor impacto y valor agregado respecto del logro de objetivos corporativos.

⁷⁶ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, Gobierno corporativo eficaz, el sistema de control interno como herramienta fundamental, pág. 153.

3.3 Responsabilidad del consejo de administración y sus comités

En una organización todos tienen cierta responsabilidad con respecto al sistema de control interno, tanto el personal interno como los externos interesados o relacionados, cada uno, en su rol, realizan un esfuerzo de control, guiado por la protección de sus propios intereses.

Dentro del personal interno se distinguen dos grupos de responsables. El primero es aquel en el que recae la autorización y publicación de lineamientos así como el seguimiento y la vigilancia. El segundo se encarga del diseño detallado y de la operación del control.

Mientras la administración debe asumir el diseño de los lineamientos y la instrumentación de los elementos que componen el control, asegurando la debida respuesta y cumplimiento por parte de todo el personal de la organización, el consejo de administración revisa la propuesta de lineamientos presentada por la administración, y en su caso, la complementa y autoriza. Además el consejo da seguimiento a la definición e implantación realizada por la administración y su personal identificando, a través de su comité de auditoría, las posibles insuficiencias e incumplimientos⁷⁷.

Para que exista un buen gobierno corporativo, es necesario que las responsabilidades recaigan sobre varios comités, que interactúen de tal manera que permita que la organización pueda cumplir con las obligaciones que implica aplicar los códigos recomendados para lograr una buena estructura de gobierno corporativo.

Es por esto que a continuación explicaremos los comités que el Código de Mejores Prácticas Corporativas de nuestro país sugiere que se implementen para lograr un buen gobierno corporativo.

⁷⁷ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno corporativo eficaz, el sistema de control interno como herramienta fundamental”, pp. 57-58.

Consejo de administración

Es la parte medular de la implementación del gobierno corporativo, porque para que se pueda involucrar al demás personal de la empresa, los ejecutivos tienen que ser los primeros en convencerse de que esta práctica de mejoramiento proporcionará a la empresa excelentes resultados, ya que el consejo de administración es el encargado de definir las estrategias, vigilar y aprobar la gestión.

El Código de mejores prácticas corporativas recomienda que el consejo cuente con miembros que no estén involucrados en la operación diaria de la sociedad para que puedan aportar una visión externa e independiente (consejero independiente) y señala como funciones del consejo de administración las siguientes⁷⁸:

- I. Establecer la visión estratégica.
- II. Vigilar la operación de la sociedad.
- III. Nombrar al Director General y a los funcionarios de alto nivel de la sociedad, así como evaluar y aprobar su gestión.
- IV. Cerciorarse que todos los accionistas tengan un trato igualitario, se protejan sus intereses y se les de acceso a la información de la sociedad.
- V. Promover la emisión y revelación responsable de la información, así como la transparencia en la administración.
- VI. Promover el establecimiento de mecanismos de control interno y de aseguramiento de la calidad de la información.
- VII. Establecer las políticas y aprobar las operaciones con partes relacionadas, así como decidir sobre la contratación de terceros expertos que emitan su opinión al respecto.
- VIII. Cerciorarse que la sociedad cuenta con los mecanismos necesarios que permitan comprobar que cumple con las diferentes disposiciones legales que le son aplicables.
- IX. Promover que la sociedad sea socialmente responsable, declare sus principios éticos de negocio y considere a los terceros interesados en la toma de sus decisiones.
- X. Promover la revelación de hechos indebidos y la protección a los informantes.

⁷⁸ Consejo Coordinador Empresarial, “Código de Mejores Prácticas Corporativas”, pp. 13-15.

- XI. Dar certidumbre y confianza a los inversionistas y a los terceros interesados, sobre la conducción honesta y responsable de los negocios de la sociedad.

El Código también recomienda que el consejo esté integrado como mínimo de 3 consejeros y máximo de 15 consejeros para su adecuado funcionamiento y que los consejeros independientes representen cuando menos el 25 % del total de consejeros⁷⁹.

El Club de Consejeros de España⁸⁰ señala que las principales atribuciones que los consejeros proporcionan al gobierno corporativo son:

- ❖ Independencia
- ❖ Riesgos
- ❖ Representación
- ❖ Gobierno
- ❖ Equipo
- ❖ Contribución

Comité de auditoría

El comité de auditoría, debe asegurarse que tanto la auditoría interna como la externa se realicen con la mayor objetividad e independencia posible; procurando que la información financiera que llegue al Consejo de Administración, a los accionistas y al público en general, sea emitida y revelada con responsabilidad y transparencia; a la vez que sea suficiente, oportuna y refleje razonablemente la posición financiera de la sociedad.

El comité de auditoría tiene las siguientes responsabilidades:

- I. Recomendar al Consejo de Administración los candidatos para auditores externos de la sociedad, las condiciones de contratación y el alcance de los trabajos profesionales; así como la supervisión del cumplimiento de los mismos.

⁷⁹ Consejo Coordinador Empresarial, “Código de Mejores Prácticas Corporativas”, pp. 14-15.

⁸⁰ Club de Consejeros de España, “El consejero independiente una figura clave en el gobierno de las empresas”.

- II. Ser el canal de comunicación entre el Consejo de Administración y los auditores externos, así como asegurar la independencia y objetividad de estos últimos.
- III. Revisar el programa de trabajo, las cartas de observaciones y los reportes de auditoría interna y externa e informar al Consejo de Administración sobre los resultados.
- IV. Reunirse periódicamente con los auditores internos y externos, sin la presencia de funcionarios de la sociedad, para conocer sus comentarios y observaciones en el avance de su trabajo.
- V. Dar su opinión al Consejo de Administración sobre las políticas y criterios utilizados en la preparación de la información financiera, así como del proceso para su emisión.
- VI. Contribuir en la definición de los lineamientos generales del control interno, de la auditoría interna y evaluar su efectividad.
- VII. Verificar que se observen los mecanismos establecidos para el control de los riesgos a que está sujeta la sociedad.
- VIII. Coordinar las labores del auditor externo, interno y Comisario.
- IX. Verificar que se cuente con los mecanismos necesarios que permitan asegurar que la sociedad cumple con las diferentes disposiciones a las que esté sujeta. Contribuir en el establecimiento de las políticas para las operaciones con partes relacionadas.
- XI. Analizar y evaluar las operaciones con partes relacionadas para recomendar su aprobación al Consejo de Administración.
- XII. Decidir la contratación de terceros expertos que emitan su opinión sobre las operaciones con partes relacionadas o algún otro asunto, que le permita el adecuado cumplimiento de sus funciones.
- XIII. Verificar el cumplimiento del Código de Ética de Negocios y del mecanismo de revelación de hechos indebidos y de protección a los informantes.
- XIV. Auxiliar al Consejo de Administración en el análisis de los planes de contingencia y recuperación de información⁸¹.

⁸¹ Consejo Coordinador Empresarial, “Código de mejores prácticas corporativas”, pp. 21-22.

A continuación se hace un breve resumen de los otros comités que deben existir para aplicar las recomendaciones que menciona el código de mejores prácticas corporativas.

Comité de evaluación y compensación

El Código de mejores prácticas corporativas, recomienda que se apoye al Consejo de Administración en el cumplimiento de la función de evaluación y compensación del Director General y de los funcionarios de alto nivel de la sociedad, se considera que las propuestas sean llevadas al Consejo de Administración para que éste tome las decisiones correspondientes.

Es conveniente que el sistema de evaluación y compensación sea revelado en el informe anual y su operación se lleve a cabo en forma transparente para incrementar la confianza de los inversionistas en la administración.

Tomando en cuenta la importancia del papel que desempeña la sociedad en el desarrollo y bienestar de la comunidad, se recomienda que la sociedad se manifieste como socialmente responsable, emita una declaración de principios éticos de negocios, considere a los terceros interesados en sus decisiones y cuente con un mecanismo para denunciar los actos indebidos y proteger a los informantes⁸².

Comité de finanzas y planeación

La principal función de este comité es la evaluación de la planeación estratégica de largo plazo, y de las principales políticas de inversión y financiamiento así como la identificación de los riesgos a que está sujeta la sociedad, y la evaluación de los mecanismos para controlarlos. Además deberá cerciorarse, que las políticas de inversión y financiamiento estén alineadas con la visión estratégica⁸³.

⁸² *Ibid.*, pág. 27.

⁸³ *Ibid.*, pág. 29.

Por su parte el Centro de excelencia en gobierno corporativo recomienda que se agregue otro comité.

Comité de tecnología

Su principal función es asegurar la consistencia y buen uso de los recursos tecnológicos con base en la estrategia autorizada por el consejo de administración para el corto y largo plazo. También debe procurar la adecuada atención de los riesgos derivados del uso de tecnología, así como la efectividad de los planes de desastre y recuperación.

3.4 Relación del gobierno corporativo y el sistema de control interno

“No se puede gobernar lo que no se puede controlar”.

Al iniciar con estas palabras lo que pretendo es recalcar la importancia que tiene para el gobierno corporativo el hecho de que una empresa tenga implementado un buen sistema de control interno.


Tomando en cuenta la definición que proporciona el Código de mejores prácticas corporativas “sistema bajo el cual las empresas son dirigidas y controladas”, consideramos que para que exista una buena implantación de gobierno corporativo en cualquier organización, es necesario que esta tenga muy bien cimentado su sistema de control interno, para hacer más fácil la transición al gobierno corporativo y poder aprovechar al máximo las ventajas que proporciona.

Desde mi particular punto de vista considero que el control interno es la base para permitir a las empresas adoptar las mejores prácticas que implica gobierno corporativo, a continuación se mencionan más elementos que hacen ver la relación del gobierno corporativo con el control interno, en todo el mundo.

La mayoría de los códigos de mejores prácticas corporativas del mundo reflejan la preocupación por asegurar la existencia de un sistema de revisiones y balances (check balances), lo cual implicaría que la organización en sí misma y los procesos de negocio al momento de ser diseñados e implantados consideran mecanismos de autovalidación y que ningún individuo tenga por sí solo toda la autoridad.

Esta necesidad de contar con elementos de control de autovalidación y distribución de funciones y facultades se logra a través del sistema de control interno⁸⁴.

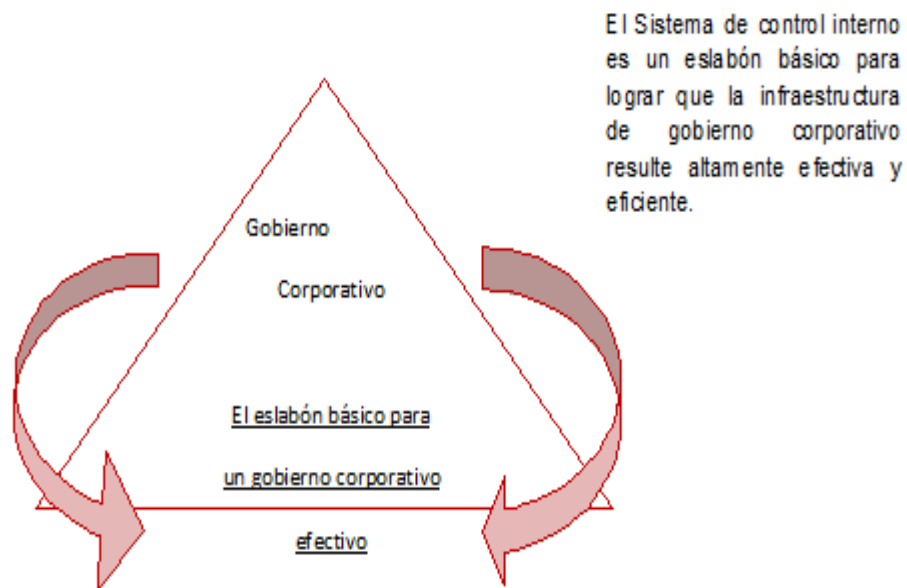
El Código de mejores prácticas corporativas reconoce como una obligación y facultad del Consejo de Administración:

-  Promover el establecimiento de mecanismos de control interno y de aseguramiento de la calidad de la información⁸⁵.

⁸⁴ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno corporativo eficaz, el sistema de control interno como herramienta fundamental, pág. 42

⁸⁵ Consejo Coordinador Empresarial, “Código de mejores prácticas corporativas”, pág. 14.

Los principios de gobierno corporativo emitidos por la OCDE establecen lo siguiente “ es una responsabilidad del consejo de administración, el asegurarse que exista un sistema efectivo de control interno, e incluso se aclara que ello no significa involucrarse en la administración del día a día, más bien indica que es una actividad de índole estratégica orientada a la definición de guías o directrices de control, así como de metodologías y sistemas de monitoreo que le permitan la seguridad sobre su suficiencia y cumplimiento, a fin de facilitar el logro de los objetivos del negocio e impedir riesgos relevantes”.⁸⁶



Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, Gobierno corporativo eficaz, el sistema de control interno como herramienta fundamental, pág. 42.

⁸⁶ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno corporativo eficaz, el sistema de control interno como herramienta fundamental, pág. 42

Responsabilidad del Consejo de Administración respecto a la implantación y funcionamiento del Sistema de Control Interno (SCI)

En el caso de México, el Código de mejores prácticas corporativas, la Ley del Mercado de Valores y la Circular Única de la CNVB ratifican la importancia de una adecuada implementación del SCI, especificando que el consejo de administración es el responsable de autorizar los lineamientos y objetivos generales en materia de control interno de la institución, oyendo la opinión de su comité de auditoría y, en general, aclarando que la responsable de su diseño e implantación es la dirección general⁸⁷.

La Circular Única de la CNVB especifica, además que el consejo de administración debe revisar, por lo menos una vez al año, los objetivos, las políticas y los procedimientos relativos al control interno de la institución, además de evaluar la gestión del comité de auditoría y de la dirección general al respecto.

⁸⁷ Ibid., pág. 43

Capítulo IV. Gobierno corporativo y su relación con el mercado de valores.

No se puede esperar que los directores de las empresas con propiedad dispersa, que son los administradores del dinero de otros y no del propio, tengan el mismo cuidado y ganas de vigilar vigorosamente los recursos de la empresa que si estos recursos fueran de ellos.

Adam Smith

4.1 Teorías organizacionales y gobierno corporativo

La aparición de empresas con estructuras más modernas y en consecuencia más complejas, originan que exista una separación entre las funciones de propiedad y riqueza, por lo que los accionistas se ven en la necesidad de delegar la autoridad de la toma de decisiones, a un profesional más capacitado en este caso un directivo.

Al surgir la relación accionista-directivo (principal-agente), surge también una discrepancia conocida como conflicto de intereses, en el que el objetivo del accionista es maximizar su riqueza, mientras que el objetivo del directivo es incrementar el valor de su capital humano, poder y reconocimiento⁸⁸.

Derivados de estas discrepancias surgen modelos o teorías que buscan disminuir estos inconvenientes, para efectos de esta investigación se estudiarán la **teoría de la agencia** como principal conflicto que presenta el gobierno corporativo y la **teoría de los Stakeholders (de los interesados)** que ve la relación con la empresa, clientes, proveedores, trabajadores, gobierno, etc.

⁸⁸ Con base en Almudena Martínez Campillo, Estructura de poder del consejo de administración y creación de valor, pág. 1.

4.1.1 Teoría de la Agencia

La formulación original de la teoría de la agencia de Berle A. Adolf y Gardiner Means, fue continuada por Galbraith John K. y perfeccionada por Jensen Michael y William Meckling.

Esta teoría establece que los directivos son agentes cuyos intereses puede discrepar de aquellos de los accionistas, se ve al individuo como un ser calculador que persigue sus propios objetivos y su bienestar personal, esta teoría se sustenta sobre la teoría X de McGregor⁸⁹.

Rumelt, Schendel y Teece⁹⁰, sostienen que “la teoría de la agencia estudia las formas óptimas para formalizar contratos entre un agente y el principal, el objetivo básico de esta teoría es determinar, sí dadas ciertas hipótesis relacionadas con las personas, la organización y la información, cuál es, el contrato más eficiente para gobernar la relación principal-agente”.

Dentro de la teoría de la agencia se pueden distinguir dos corrientes de investigación diferenciadas, la primera, **la teoría positiva de la agencia**, se caracteriza por estar poco formalizada, carecer de orientación matemática, ser de carácter empírico y centrarse, fundamentalmente, en el estudio de grandes empresas⁹¹.

Según Einsenhardt⁹², existen dos mecanismos para controlar a los agentes dentro de esta perspectiva:

a) Establecimiento de contratos basados en los resultados.

En donde se pone más énfasis en los resultados, que en el comportamiento de los agentes, este mecanismo permite adaptar las preferencias de los agentes a la de los principales.

⁸⁹ Op. Cit. Martínez Campillo, pág. 2.

⁹⁰ Rumelet R, Schendel D y Teece D, (1991), “Strategies management and economics”, strategic management journal , vol. 12, special issue, invierno pp. 556-570, citado por Luis Arturo Rivas Tovar, Mapa de las teorías de la organización: una orientación para empresas, pág. 21.

⁹¹ Ma. Gracia García Soto, Tesis doctoral “El gobierno corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial: evidencia en las cajas de ahorros españolas”, capítulo 1, El gobierno corporativo y la estrategia de diversificación: fundamentos teóricos, pág. 3.

⁹² Einsenhardt, (1998) “Agency theory: An assessment and review”, Academy of management review, vol. 14, no. 1, pp- 57-74, citado por Luis Arturo Rivas Tovar, Mapa de las teorías de la organización: una orientación para empresas, pág. 22.

b) El desarrollo de sistemas de información.

Este mecanismo permite que el principal conozca realmente el comportamiento y actividades del agente.

Por su parte Jensen y Meckling⁹³, sugieren implementar un consejo de administración, que se encargue de mantener controlados a los directivos a través de revisiones y evaluaciones del resultado alcanzado, para optimizar el trabajo del consejo de administración, la teoría sugiere utilizar estructuras de poder independiente en donde los cargos de director y presidente del consejo no recaigan sobre una misma persona.

Bajo esta perspectiva se considera que los accionistas sólo resultan protegidos cuando la estructura de poder es independiente, manteniendo un Consejo de Administración constituido por miembros externos que asegure que no se produce oportunismo en el comportamiento desarrollado por los directivos⁹⁴.

La segunda corriente dentro de la teoría de la agencia es denominada **teoría principal-agente** y se caracteriza por ser más abstracta, poseer una orientación más matemática y centrarse en un conjunto más amplio de organizaciones, esta teoría, a diferencia de la positiva, no pretende identificar distintos tipos de contratos, sino determinar cuál es el más eficiente para regir las relaciones entre el principal y el agente, es decir, pretende determinar cuándo es más eficiente un contrato basado en el comportamiento o cuándo uno basado en los resultados⁹⁵.

En la teoría principal-agente, el modelo simple parte de un conflicto de objetivos entre el principal y el agente, basado en que el resultado es fácil de medir y que el agente posee un mayor grado de aversión al riesgo que el principal. Bajo estos supuestos, y con información completa, el principal conoce detalladamente la actividad del agente, por lo que el contrato más eficiente es aquel que se basa en el comportamiento.

⁹³ Jensen, M.C, y Meckling, W.H. (1976), "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure", Journal of Financial Economics, vol. 3, pp. 305-360, citado por Almudema Martínez Campillo, Estructura de poder del Consejo de Administración y creación de valor, pág. 2.

⁹⁴ Op. Cit. Martínez Campillo, pág. 2.

⁹⁵ La sección de la teoría principal-agente se desarrollo con base en Ma. Gracia García Soto, Tesis doctoral, "El gobierno corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial: evidencia en las cajas de ahorros españolas", capítulo 1 El gobierno corporativo y la estrategia de diversificación: fundamentos teóricos, pp. 3-4.

Sin embargo, en aquellos casos en que el principal no conoce el comportamiento, este argumento no sería válido, ya que el agente, en función de su propio interés, puede comportarse o no según lo pactado. Por tanto, al principal se le presentan dos opciones:

(a) Descubrir el comportamiento del agente invirtiendo en sistemas de información, en cuyo caso la situación se transformaría en una de información completa.

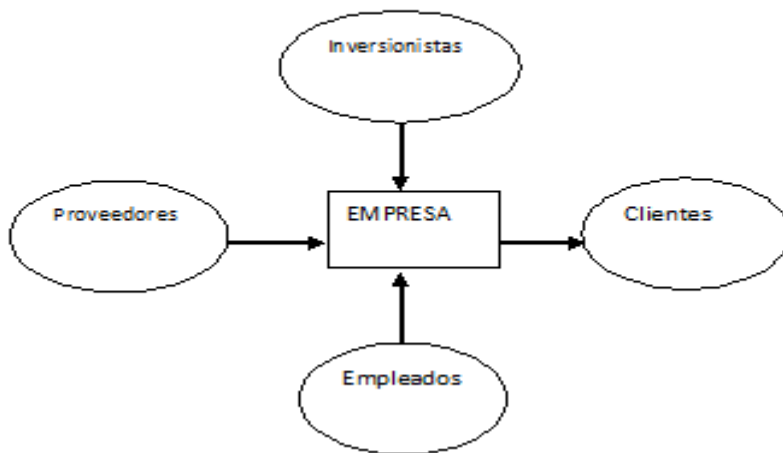
(b) Recompensar la conducta del agente sobre la base de los resultados obtenidos, transfiriendo de esta forma cierta parte del riesgo al agente.

4.1.2 Teoría de los Stakeholders

Contrario a la teoría de la firma en donde solo se muestra la relación entre el principal y el agente, surge otra teoría (teoría de los stakeholders) o de los interesados, en la que se ve la importancia que guardan los accionistas, clientes, empleados, proveedores, medio ambiente, gobierno y la sociedad, etc., es decir se ve la relación que tienen los interesados dentro de la empresa.

El modelo convencional de entrada y salida de la teoría de la firma también reconoce a los interesados pero solo a los primarios (inversionistas, proveedores, trabajadores y clientes), se ven a los tres primeros como elementos de entrada y solo los clientes como elementos de salida⁹⁶, es decir la empresa solo tiene interés particular en los últimos ya que son estos los que les permitirán obtener utilidades.

Modelo de entrada y salida



Donaldson y Preston, The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications, pág. 68.

⁹⁶ Con base en Thomas Donaldson y Lee E. Preston, The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications, pág. 68.

El término stakeholder fue utilizado por primera vez por R. E. Freeman en su obra: Stockholders (dueño o titular de una acción⁹⁷) and Stakeholders (cualquier persona que tenga un interés o es afectada por la empresa): A New Perspective on Corporate Governance (1983) en esta obra Freeman distingue dos acepciones una amplia y otra restringida⁹⁸:

Acepción amplia. *Cualquier grupo o individuo identificable que pueda afectar el logro de los objetivos de una organización o que es afectado por el logro de los objetivos de una organización (grupos de interés público, grupos de protesta, agencias gubernamentales, asociaciones de comercio, competidores, sindicatos, así como segmentos de clientes, accionistas y otros).*

Acepción restringida. *Cualquier grupo o individuo identificable respecto del cual la organización es dependiente para su supervivencia (empleados, segmentos de clientes, ciertos proveedores, agencias gubernamentales clave, accionistas, ciertas instituciones financieras, y otros).*

Posteriormente en su obra Strategic Management: A Stakeholder Approach (1984) Freeman parte de la acepción amplia, discutiendo dos temas: la cuestión de la legitimidad de igualdad entre los intereses de los *stakeholders*, y la discusión de por qué preocuparse por los que pueden ser afectados por la organización y da la siguiente definición⁹⁹:

Stakeholder: *Cualquier grupo o individuo que pueda afectar o ser afectado por el logro de los propósitos de una corporación. Stakeholders incluye a empleados, clientes, proveedores, accionistas, bancos, ambientalistas, gobierno u otros grupos que puedan ayudar o dañar a la corporación.*

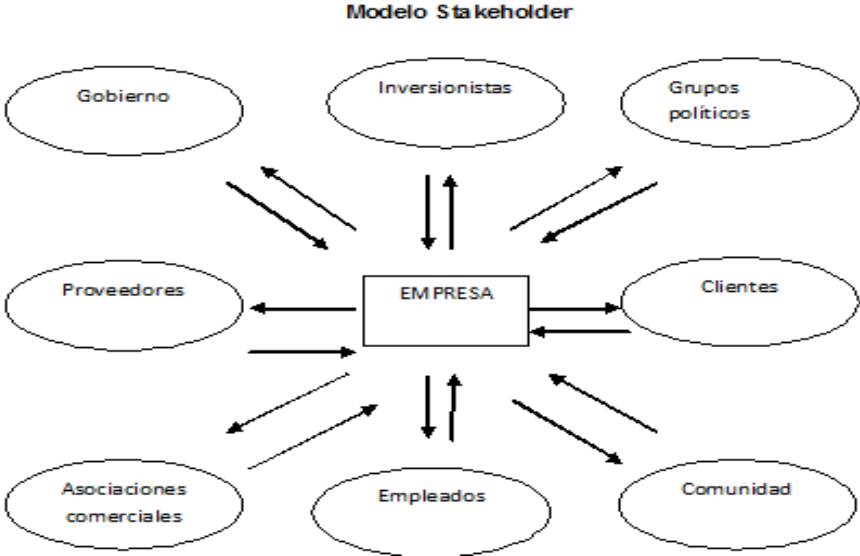
Este concepto es el más conocido dentro de la literatura administrativa, desde entonces se han publicado diferentes artículos que hacen referencia a este concepto y han surgido otros que tratan de proporcionar definiciones más completas, pero siempre tomando como base la definición proporcionada por Freeman.

⁹⁷ Accountingcoach , what is the difference between stockholder and stakeholder? Disponible en: <http://blog.accountingcoach.com/stockholder-stakeholder/> consultado el 24 de febrero del 2010.

⁹⁸ IESE Business School University of Navarra, La evolución del concepto Stakeholder en los escritos de Freeman, Pág.1.

⁹⁹ Ibid. Pág.2.

Para ver la diferencia entre el modelo convencional de entrada y salida con el modelo stakeholder se presenta a continuación una gráfica en la que se muestran a todos los posibles interesados y se puede apreciar muy claramente la diferencia con el modelo anterior.



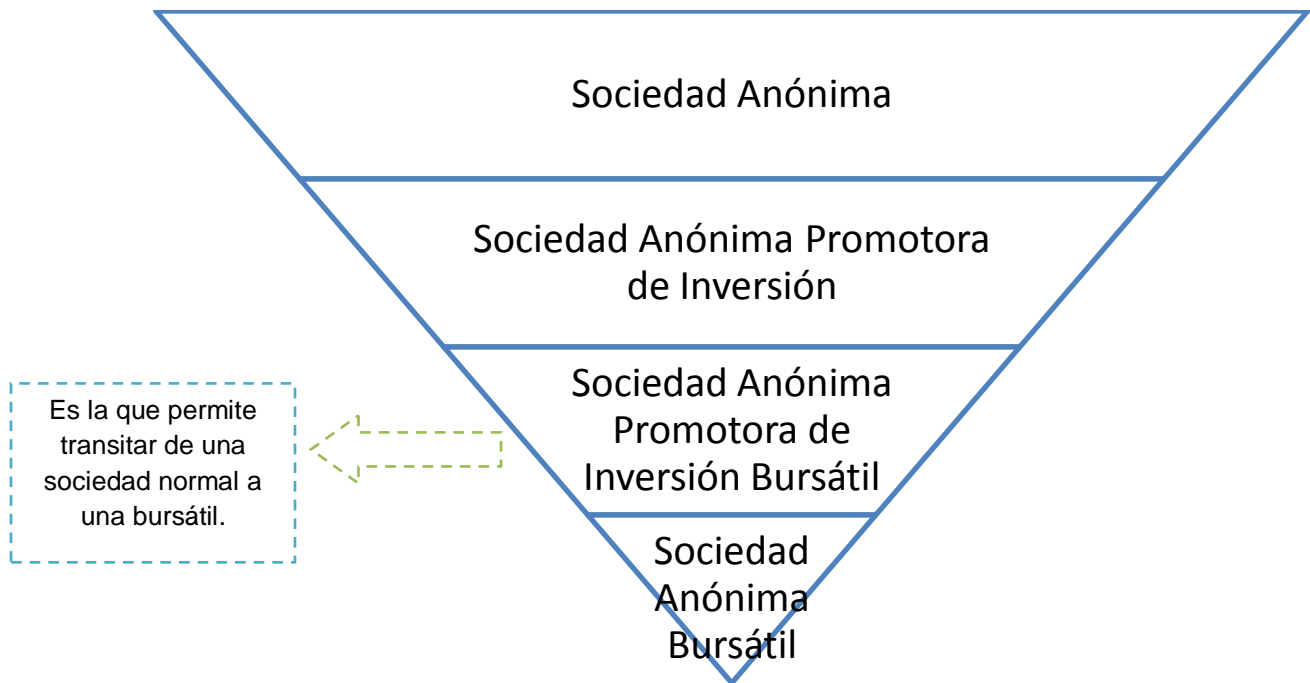
Donaldson y Preston ,The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications, pág. 69.

El modelo stakeholder contempla no solo a los interesados primarios sino a todos aquellos que pudieran tener un interés en la empresa, este modelo se considera más complejo porque busca la generación de riqueza para todos los interesados y no solo para los accionistas, tomando en cuenta a la comunidad, sociedades de responsabilidad civil, el gobierno, etc, en contraste con el modelo stockholder, de entradas y salidas, etc., que solo buscan aumentar el valor de las acciones en beneficio de los dueños de la empresa.

4.2 El mercado de valores e iniciativas de gobierno corporativo

El mercado de valores tomando en cuenta que en México el 70%¹⁰⁰ de las empresas son familiares decidió crear la Sociedad Anónima Promotora de Inversión (SAPI) y la Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil (SAPIB), la primera etapa demuestra que la Bolsa Mexicana de Valores exige que se apliquen las mejores prácticas de gobierno corporativo aún antes de que la empresa sea pública.

La segunda sociedad, es la siguiente etapa y la más importante dentro del Mercado de Valores, ya que es aquí en donde la empresa ha decidido dar el paso para la transición de privada a pública, esta sociedad permite adoptar paulatinamente los requisitos necesarios para cotizar en la bolsa y de esta forma acceder a fuentes de inversión no solo nacionales sino extranjeras. Las empresas antes de ser totalmente públicas deben pasar por las siguientes etapas de transición:

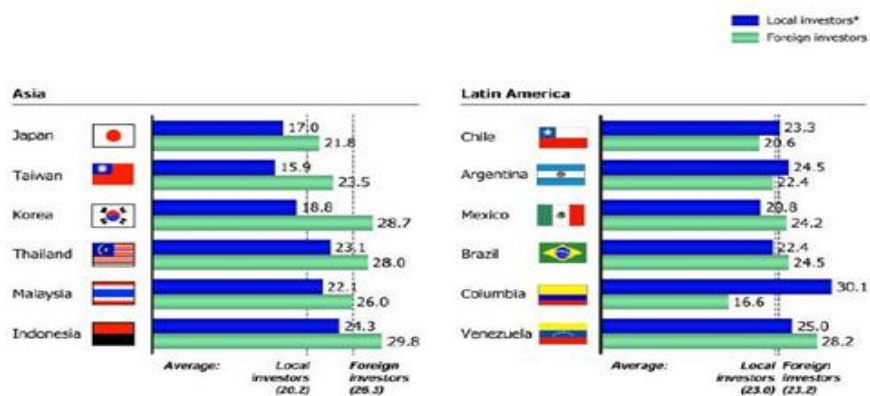


¹⁰⁰ John A. Davis, Dentro del ADN de la empresa familiar, Harvard Business Review, Agosto 2006.

En el marco del sistema legal mexicano, el primer nivel se encuentra regulado por la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM), y el resto bajo la Ley del Mercado de Valores (LMV). El paso de un nivel a otro debe implicar un periodo de cambio organizacional¹⁰¹.

La Ley del Mercado de Valores, ha definido a la Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil como la sociedad en transición al mercado bursátil, con el propósito de fomentar, principalmente entre empresas medianas con potencial de crecimiento en el mediano plazo, su participación en el mercado de valores y de esta forma obtener recursos en dicho mercado. La empresa que adopte esta figura deberá implementar de manera voluntaria prácticas de gobierno corporativo para su posterior cotización en bolsa.

De esta manera, el gobierno corporativo como práctica administrativa de la organización asegura niveles de eficiencia sobre las condiciones financieras y operativas de la empresa como lo revela un estudio realizado por Mckinsey & Company (2000) en el cual se señala que en Latinoamérica el 83% de los inversionistas estarían dispuestos a pagar más por acciones de la empresa bien gobernada. En el caso de México, el estímulo promedio sobre dichas acciones podría ser hasta 22%; sobre este punto se menciona que la percepción de los inversionistas locales era alrededor de 21% versus 24% de los extranjeros¹⁰².



Gráfica disponible en la página [<http://www.oecd.org/dataoecd/56/7/1922101.pdf>]

¹⁰¹ Con base en Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno Corporativo de la empresa en transición al mercado bursátil, pp.51- 52.

¹⁰² *Ibid.* pág. 27.

A. Características de las sociedades en el mercado de valores

❖ **Empresa en transición del nivel 1 al nivel 2 (primer periodo de transición) de la Sociedad Anónima a la Sociedad Anónima Promotora de Inversión ¹⁰³ : requisitos**

- Este tipo de empresa son en su mayoría empresas pequeñas y algunas medianas bajo la figura de sociedad anónima
- Busca conseguir fuentes alternativas de financiamiento por medio del mercado de capitales frente a las tradicionales del mercado de dinero.
- Deberán adoptar algunos estándares adicionales de gobierno corporativo y avanzar en su proceso de profesionalización conforme al señalamiento de la figura de la SAPI definida en la LMV.
- Para estas empresas, la Ley no establece plazo alguno para cumplir con los estándares de gobierno corporativo
- Estos estándares son un requisito previo para constituirse como SAPI.

❖ **Empresas en transición del nivel 2 al nivel 4 (segundo paso de transición) de Sociedad Anónima Promotora de Inversión a la Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil:**

- Este tipo de empresas comprenden básicamente empresas medianas no listadas
- Cuentan con estructuras organizacionales más desarrolladas
- En el mediano plazo están dispuestas a realizar una oferta pública para obtener financiamiento en el mercado de valores
- No cumplen aún de manera total con los estándares de gobierno corporativo
- Están obligadas a cumplir con la totalidad de dichos estándares en un plazo definido y determinado por la LMV una vez que adopte la figura de la SAPIB.
- Aunque en menor proporción se pueden integrar grandes empresas que cumplen casi en su totalidad o totalmente con los estándares de gobierno corporativo y que aún no se encuentran listadas en bolsa.

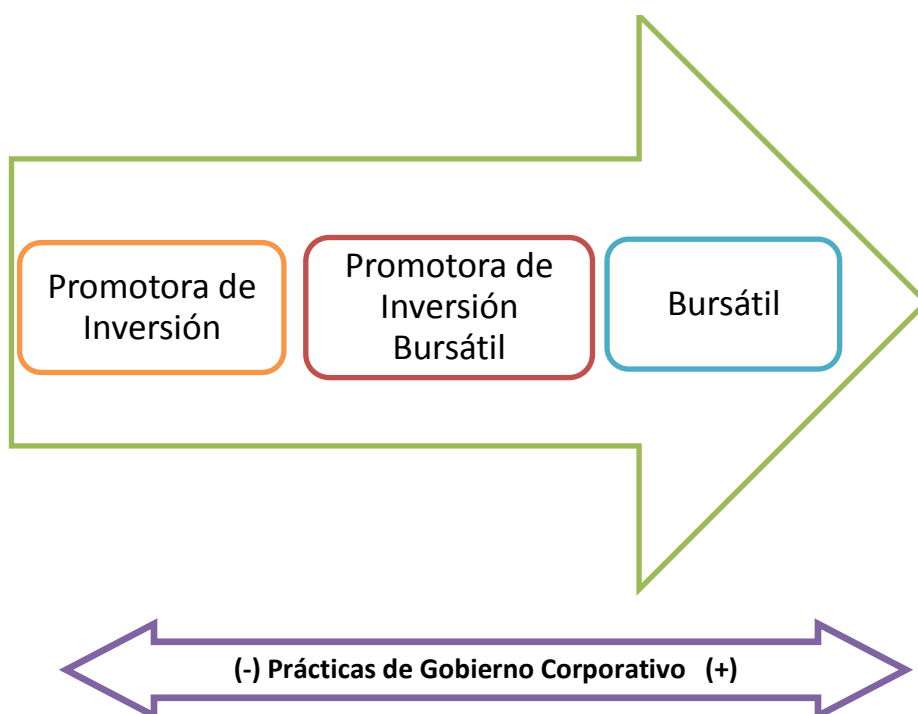
¹⁰³ *Ibid.* pp. 53-54

❖ **Periodo de mejora continua empresas en el nivel 4, Sociedad Anónima**

Promotora de Inversión Bursátil a Sociedad Anónima Bursátil:

- Este tipo de empresas comprenden en su gran mayoría grandes empresas que se encuentran listadas en algún mercado de valores
- Cumplen totalmente con los estándares de gobierno corporativo
- Llevan a cabo procesos de mejora continua para seguir alineados a los estándares de gobierno corporativo.

Gráfica de la evolución de la Sociedad Anónima



Gráfica adaptada con base en “Gobierno Corporativo de la empresa en transición al mercado bursátil” del Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, pág. 61.

Con base en lo antes descrito se entenderá por empresas en transición al mercado bursátil a todas aquéllas que se ubiquen en el segundo periodo de transición. La empresa entendida en estos términos ha adoptado la figura de la SAPIB y deberá llevar a cabo un proceso de adopción, con determinadas provisiones de las prácticas de gobierno corporativo exigibles a las empresas públicas.

En la SA el gobierno corporativo se reduce a establecer funciones y responsabilidades de manera básica para la asamblea de accionistas, así como para la administración y vigilancia de la sociedad, lo cual deriva en diversas debilidades como son:

- ❑ Falta de independencia de los consejeros y posibles conflictos de interés.
- ❑ Intereses de los accionistas minoritarios limitados por los accionistas de control.
- ❑ Códigos de conducta no muy desarrollados.
- ❑ Falta de profesionalización de las juntas directivas y de relación con los grupos de interés.

Todo esto da como resultado que la inversión en dichas sociedades adquiera un mayor riesgo elevando el costo de financiamiento ante una mayor probabilidad de pérdidas o incluso de quebranto de la empresa.

Es por ello que en un mundo de mayor competencia y globalización se vuelve necesario, para el desarrollo de la sociedad anónima, el cambio hacia formas jurídicas superiores para romper con los obstáculos que limiten estrategias de financiamiento más optimas para la empresa en su proceso de evolución.

Por otro lado, desde la perspectiva del inversionista, la existencia de un gobierno corporativo en la empresa, adquiere gran relevancia para su participación financiera en la misma, dado que el riesgo es menor al inspirar la confianza suficiente en cuanto a su adecuado manejo y control, es por esto que el gobierno corporativo ha adquirido gran relevancia dentro del mercado de valores a tal grado que se ha creado una sociedad que cumple con pequeños estándares de gobierno corporativo y conforme va avanzando para volverse pública estos estándares se vuelven más rígidos.

B. Requisitos de gobierno corporativo aplicables a la empresa en transición (SAPIB).

De acuerdo a los expertos en la materia y tomando en cuenta que en México la mayoría de las empresas son familiares, con resistencia al cambio y una falta de disciplina propietaria, los requisitos para la SAPIB son los siguientes¹⁰⁴:

Mecanismos internos:

- Estructura de propiedad.
- Consejo de administración.
- Sistemas de compensación.
- Adecuada revelación y transparencia de información.

Mecanismos externos:

- Técnicas para controlar la posibilidad de abuso y bajo desempeño de directivos y accionistas mediante mecanismos que incrementen la confianza e integridad de la misma.
- Alentar a la participación de instituciones independientes y cámaras industriales y de comercio para fortalecer el marco legal y regulatorio de gobierno corporativo.

Además como requisito fundamental se sugiere agregar a la estructura de gobernabilidad los siguientes asuntos que disminuirán las debilidades que se presentan en las empresas mexicanas al ser 100% familiares.

- Planes de sucesión.
- Asesoría externa para el desarrollo de estrategias de negocio.
- Empleo de profesionales a nivel directivo de la empresa.
- Reglas adecuadas de contabilidad y calidad de los procesos de auditoría.

¹⁰⁴ Con base en Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, Gobierno corporativo de la empresa en transición al mercado bursátil, pág.80

Para tal efecto la Bolsa Mexicana de Valores ha diseñado un calendario de eventos con actividades relacionadas con el gobierno corporativo de la SAPIB una vez que ha decidido iniciar con el proceso de volverse SAB, señalando que cada etapa debe ser cubierta en 10 meses calendario, pero al mismo tiempo da la opción de que la empresa puede disminuir los tiempos establecidos para cubrir el total de actividades en un plazo menor a los 30 meses calendario¹⁰⁵.





Concepto	Requisitos para el registro (SA)	Primera etapa (SAPI)	Segunda etapa (SAPIB)	Tercera etapa (SAB)
1 .Asamblea de accionistas	7	1	2	2
2. Consejo de administración	2	13	31	30
3. Funciones prácticas societarias	1	5	10	9
4. Funciones de auditoría		1	20	30
Tiempo		10 meses	10 meses	10 meses

Fuente: Gráfica adaptada con base en “Gobierno Corporativo de la empresa en transición al mercado bursátil” del Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, pág. 82.

¹⁰⁵ Con base en Centro de Excelencia en gobierno corporativo,” Gobierno corporativo de la empresa en transición al mercado bursátil”, pág. 164.





C. Programa de incorporación progresiva de prácticas de gobierno corporativo complementario al establecido por la BMV para la SAPIB.

Las empresas mexicanas con potencial para adoptar la figura de la SAPIB deben ajustarse a un modelo de implementación de gobierno corporativo por medio de la metodología propuesta por la Corporación Financiera Internacional (IFC por su siglas en inglés) la cual contempla cuatro paradigmas¹⁰⁶:

-  Empresas listadas
-  Empresas no listadas
-  Instituciones financieras
-  Empresas privatizadas en economías en transición

Dichos paradigmas, conforme a la IFC, cuentan con un marco conceptual para la implementación del gobierno corporativo con base en modelos de incorporación paulatina, en los cuales se acentúa la naturaleza evolutiva de las prácticas del gobierno de una empresa según sus características.

Los atributos clave en materia de gobierno corporativo que señala la metodología de la IFC son:

-  Compromiso para su implementación
-  Derechos de los accionistas
-  Revelación y transparencia de información
-  Consejo de Administración

De acuerdo a dichos atributos, la implementación de un buen gobierno corporativo se logra de manera progresiva mediante la consecución de cuatro niveles de alcance que se identifican como:

Nivel 1: Comprensión de la necesidad de la profesionalización de la empresa

Nivel 2: Primeros pasos concretos hacia las mejores prácticas

¹⁰⁶ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno Corporativo de la empresa en transición al mercado bursátil, pág. 83.

Nivel 3: Puesta en práctica de las mejores prácticas

Nivel 4: Liderazgo

Debido a que la gran mayoría de las empresas medianas del país mantienen una estructura de propiedad familiar, se indica con base en la metodología señalada para las empresas familiares no listadas, las etapas que progresivamente deberán ir alcanzando las empresas en su camino a la institucionalización¹⁰⁷.

Atributo	Nivel 1 Entender la necesidad de profesionalizar la empresa	Nivel 2 Primeros pasos concretos hacia las mejores prácticas	Nivel 3 Implementación de mejores prácticas	Nivel 4 Liderazgo
Compromiso de implementación	Las formalidades básicas del gobierno corporativo incluyen: -El consejo de administración. -Reuniones anuales de accionistas. -Identificación de accionistas y tenedores de acciones. El miembro del Consejo o el ejecutivo de alto nivel de la compañía	Documentación de las políticas establecidas para direccionar los elementos claves en materia de gobernabilidad de la empresa familiar: -Planes de sucesión. -Recursos humanos y contratación de miembros de la familia. -Participación de acciones de miembros que no	Las políticas de gobierno corporativo cubren: -El papel del consejo versus la administración. -Planeación a largo plazo en materia de gobierno corporativo de la compañía conmensurado con plan de negocios.	El gobierno corporativo aplicable, la contabilidad, el proceso de auditoría y las prácticas de revelación de información a los accionistas son equivalente a aquellas establecidas para las compañías públicas. La compañía cumple o

¹⁰⁷ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno Corporativo de la empresa en transición al mercado bursátil, pp. 85-87.

	explícitamente a cargo tendrán la responsabilidad de mejorar las prácticas de gobierno corporativo.	pertenecen a la familia. -Aprobación por la Dirección o el Consejo del calendario anual de eventos corporativos.		explica cualquier desviación respecto a cualquier provisión aplicable a la adopción voluntaria del código de las mejores prácticas del país.
Estructura y funcionamiento del Consejo de Administración	El Consejo de Administración se constituye y se reúne periódicamente.	Las reuniones del Consejo se efectúan de acuerdo a una programación regular, la agenda se prepara por adelantado, las minutas son elaboradas y aprobadas. Los miembros no familiares (probablemente ejecutivos o ex ejecutivos de la compañía) designan al Consejo y se revisan las competencias	Adecuada composición del Consejo (mezcla de competencias y habilidades) para la vigilancia de los deberes. Proceso de evaluación anual. Establecimiento del Comité de Auditoría. Consejeros independientes en el Consejo de Administración.	Comité de Auditoría integrado enteramente por consejeros independientes. Establecimiento de un Comité de Nominaciones. Establecimiento de un Comité de compensación

		principales (mezcla de habilidades) de la misma actuación del mismo, o se establece un consejo consultivo de profesionales independientes que se consulta sobre una base regular.		
Control de los procesos y del entorno	Adecuados sistemas de control interno que son apropiados y revisados periódicamente por los auditores externos independientes.	El proceso de auditoría interna, así como los sistemas de control interno están en conformidad con los más altos estándares nacionales.	El proceso de auditoría interna, así como los sistemas de control interno están en conformidad con los más altos estándares internacionales.	
Revelación y transparencia de información	Sistemas adecuados de contabilidad y auditoría que incluyen: -Informes financieros trimestrales elaborados por el área de	El proceso de contabilidad y de revelación de información se efectúa de conformidad con los más altos estándares nacionales. Las auditorías		

	<p>contabilidad interna y aprobada por el Consejo.</p> <p>-Estados financieros anuales auditados por auditores externos independientes y aprobados por los accionistas.</p>	<p>anuales se llevan a cabo por una firma de consultoría de reconocido prestigio de conformidad con los más altos estándares nacionales.</p>		
Accionistas	<p>Todos los accionistas se mantienen informados de la política de la empresa, la estrategia y los resultados de sus operaciones.</p> <p>Se realizan juntas anuales de accionistas.</p>	<p>Los accionistas cuentan con toda la información y detalle de la agenda por adelantado de las reuniones de accionistas a realizarse.</p>	<p>Establecimiento de un Consejo Familiar (los miembros de la familia no trabajan en el negocio si su número es grande, o cuando menos una porción substancial de ésta no lo hace).</p>	<p>La empresa se encuentra en posición para implementar rápidamente todos los aspectos del código de mejores prácticas con respecto a los accionistas en el momento de que la empresa decida ser pública.</p>

Para hacer más eficiente su proceso de institucionalización, bajo la figura de la SAPIB, la empresa en transición podrá considerar de manera conjunta el programa

gradual que se establece en el calendario de eventos de la BMV versus las etapas de progresión señaladas en el cuadro anterior.

**D. Cuadro de comparación entre la Sociedad Anónima Bursátil,
Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil y Sociedad
Anónima Promotora de Inversión.**

A continuación se presenta un cuadro con las diferencias legales de la SAPIB respecto a la SAPI y SAB, tomado de las investigaciones realizadas por el Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo publicado en el libro “Gobierno Corporativo de la empresa en transición al mercado bursátil”¹⁰⁸, de acuerdo a la LMV.

Asunto	Sociedad Anónima Bursátil (SAB)	Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil (SAPIB)	Sociedad Anónima Promotora de Inversión (SAPI)
Denominación social	Se deberá agregar la expresión “Bursátil” o la abreviatura “B” (Art. 22 LMV).	Se deberá incluir la inscripción “Promotora de Inversión Bursátil” o la abreviatura “PIB” (Art. 19 LMV).	Se deberá incorporar la leyenda “Promotora de Inversión “ o la abreviatura “PI” (Art. 12 LMV).
Registro de acciones-Registro Nacional de Valores	Se requiere.	Se requiere.	Se requiere.
Duración	Indefinida.	Tres años a partir de la fecha de inscripción en el registro para cumplir con las reglas plan	Indefinida.

¹⁰⁸ Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, “Gobierno Corporativo de la empresa en transición al mercado bursátil, pp. 62-67.

		(Art. 19 LMV).	
Excepciones a la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM)	<p>Mecanismos en caso de desacuerdos entre accionistas.</p> <p>Modificaciones al derecho de suscripción preferente a que se refiere el artículo 132 de la LGSM.</p> <p>Limitaciones a la indemnización de daños y perjuicios ocasionados por sus consejeros y directivos relevantes, derivados de los actos que ejecuten (Art. 13 LMV)</p>	Las mismas que la Sociedad Anónima Bursátil (Art.13 LMV)	<p>Las mismas que la Sociedad Anónima Bursátil, más:</p> <p>Restricción a la transmisión de propiedad de accionistas.</p> <p>Exclusión de socios, ejercicio de derechos de separación o retiro y amortización de acciones.</p> <p>Emitir, sin límite, acciones sin voto o con voto restringido (Art. 13 y 16 LMV)</p>
Administración y vigilancia de la sociedad	<p>Consejo de Administración con al menos 25% de consejeros independientes.</p> <p>Comités de consejeros independientes desempeñarán las funciones de</p>	<p>Consejo de Administración con al menos un consejero Independiente.</p> <p>Comité de prácticas societarias presidido por un consejero independiente (Art. 19 LMV).</p>	<p>Consejo de Administración.</p> <p>Comité de Auditoría.</p> <p>(Art. 14 y 15 LMV)</p>

	prácticas societarias y auditoría (Art. 24-26 LMV).		
Funciones del Consejo	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Establecer la estrategia del negocio y lineamientos de control interno. ➤ Identificar alternativas para generar valor. ➤ Vigilar la gestión de la sociedad por parte del director general y los directivos relevantes. ➤ Aprobar los estados financieros. Así como ciertas operaciones, nombramientos y retribuciones a directivos con la opinión del Comité de prácticas societarias. ➤ Aprobar lineamientos y políticas relativos a temas contables y de control interno con la opinión del Comité de Auditoría. (Art.28 LMV) 		
Funciones del Comité de Auditoría	<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. ➤ Designar, supervisar, evaluar y remover al auditor externo, con base en la determinación de sus tiempos y actividades a realizar. ➤ Opinar sobre lineamientos de control interno, políticas contables y servicios adicionales que puede prestar el auditor. ➤ Discutir los estados financieros con los directivos y el auditor externo, para proponer su aprobación al consejo. ➤ Vigilar que las operaciones con personas relacionadas y las relevantes se ajusten a lo establecido por la ley. ➤ Investigar posibles incumplimientos a los lineamientos y políticas de operación, control interno y registro contable. ➤ Si lo requiere, solicitar opinión de expertos independientes. ➤ Convocar a asamblea de accionistas. (Art.42 LMV) 		
Funciones del Comité de Prácticas Societarias	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Opinar sobre transacciones con las personas relacionadas y las relevantes. ➤ Opinar sobre designación, desempeño, remuneración y 		

	<p>otorgamiento de préstamos al director general y directivos relevantes.</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Proponer candidatos para los órganos de administración del grupo empresarial. ➤ Si lo requiere, solicitar opinión de expertos independientes. ➤ Convocar a asamblea de accionistas. (Art.42 LMV)
<p>Deberes de los consejeros y directores</p>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Deber de diligencia: informarse y 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 LMV). ➤ Deber de lealtad: tomar decisiones sin conflicto de interés, guardar confidencialidad de la información, cerciorarse que la información relevante se haga pública, y revelar al consejo información necesaria para la toma de decisiones y los conflictos de interés que se tengan (Art. 34 LMV).
<p>Responsabilidad de los consejeros y directores</p>	<p>Los consejeros, directores generales y directores 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 induzcan 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

	<p>información.</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Compitan con la sociedad o aprovechen en beneficio propio o de terceros, oportunidades de negocio. ➤ Omitan ejercer acciones de responsabilidad. ➤ Omitan atender injustificadamente las soluciones de información y documentación de los consejeros o integrantes de los comités. ➤ Presenten dolosamente a los consejeros o integrantes de los comités, información falsa o que induzca a error. (Art. 35 y 36 LMV). 		
Revelación de información	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Principio de relevancia ➤ Reporte anual ➤ Estados financieros auditados ➤ Estados financieros trimestrales con anexos. (Art. 104 LMV) 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Principio de relevancia ➤ Reporte anual simplificado ➤ Estados financieros anuales auditados ➤ Estados financieros trimestrales sin anexos. (Art.104 LMV) 	<p>Principio de relevancia (divulgación de toda la información cualitativa y cuantitativa cuya importancia afecte la evaluación y toma de decisiones) Art. 104 LMV</p>
Derechos de minorías	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Los accionistas con el 10% del capital social, tienen derecho a nombrar consejero, convocar asambleas y aplazar votación. ➤ Los accionistas con el 20% del capital social podrán oponerse judicialmente a resoluciones de la asamblea. (Arts. 50 y 51 LMV) 		<ul style="list-style-type: none"> ➤ Los accionistas con el 10% del capital social, tienen derecho a nombrar consejero, convocar asambleas y aplazar votación. ➤ Los accionistas con el 15% del

		<p>capital social, tienen derecho a ejercer la acción civil contra los administradores.</p> <p>➤ Los accionistas con el 20% del capital social, tienen derecho a oponerse judicialmente a resoluciones de la asamblea.</p> <p>(Art. 16 LMV)</p>
Adquisición de valores	Únicamente inversionistas institucionales calificados y/o personas que manifiesten por escrito conocer las características, diferencias y riesgos de esta sociedad.	(Art. 20 LMV)
Asamblea de accionistas	<p>➤ Aprueba el uso y goce de los bienes y servicios, a favor de personas que ejercen poder de separación o retiro.</p> <p>➤ Aprueban las políticas para la utilización de los recursos humanos y materiales.</p> <p>➤ 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 por personas relacionadas.</p>	
Delitos	<p>➤ Se prevé ejercer prisión de tres a doce años a los consejeros, directores generales, directivos relevantes y empleados que</p>	

	<p>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 LMV)</p> <ul style="list-style-type: none">➤ 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 LMV)➤ De tres a nueve años a los miembros del consejo de administración, directivos o empleados que ofrezcan u otorguen información a terceros sobre operaciones, servicios o depósitos de valores sin instrucción de los titulares o expresa de las autoridades facultadas. (Art. 377 LMV)
--	--

Capítulo V. Comprobación de las hipótesis

La forma en que se obtendrá la información para comprobar las hipótesis, será utilizando un cuestionario, la razón por la que se decidió emplear esta técnica, es porque permite obtener información de manera más rápida y los resultados son cuantificables más fácilmente, los cuestionarios se aplicarán a los directores financieros ya que son ellos los encargados de proporcionar este tipo de información al público inversionista.

El cuestionario consta de tres preguntas, la primera va enfocada a conocer las ventajas que se obtuvieron al implementar gobierno corporativo a la administración de las empresas, la segunda pregunta pretende reunir información acerca del mejoramiento en la rendición de cuentas de la empresa con todos los posibles interesados, y la tercera pregunta va a enfocada a conocer si en la transición al gobierno corporativo la empresa presento algún problema de agencia.

Población objetivo

Para efectos de esta investigación tomaremos como unidad de población a las empresas comerciales que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores en el sector de productos de consumo frecuente y que tienen como abreviatura S.A.B. (Sociedad Anónima Bursátil) se eligió a las Sociedades Bursátiles porque son las que están obligadas a aplicar gobierno corporativo mediante la aplicación del Código de Mejores Prácticas Corporativas, las cuales son las siguientes:

Clave de la emisora	Razón Social
ARCA	Embotelladoras Arca, S.A.B. de C.V.
BACHOCO	Industrias Bachoco, S.A.B. de C.V.
BIMBO	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.

COMERCI	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
CONTAL	Grupo Continental, S.A.B.
FEMSA	Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.
GEUPEC	Grupo Embotelladoras Unidas, S.A.B. de C.V.
GIGANTE	Grupo Gigante, S.A.B. de C.V.
GMACMA	Grupo Mac ma, S.A.B. de C.V.
GMODELO	Grupo Modelo, S.A.B. de C.V.
GMODERN	Grupo la Moderna, S.A.B. de C.V.
GRUMA	Gruma, S.A.B. de C.V.
HERDEZ	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
KIMBER	Kimberly-Clark de México, S.A.B. de C.V.
KOF	Coca-Cola Femsa, S.A.B. de C.V.
MASECA	Grupo Industrial Maseca, S.A.B. de C.V.
MINSA	Grupo Minsa, S.A.B. de C.V.
SORIANA	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
WALMEX	Wal-Mart de México, S.A.B. de C.V.

Unidad de análisis

Del total de las diecinueve empresas mencionadas anteriormente, solo se trabajará con una muestra de seis de ellas, esto según la fórmula que se utilizó para conocer el tamaño de la misma.

Clave de la Emisora	Razón Social
ARCA	Embotelladoras Arca, S.A.B. de C.V.
BIMBO	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
CONTAL	Grupo Continental, S.A.B.
GMODERN	Grupo la Moderna, S.A.B. de C.V.
KIMBER	Kimberly-Clark de México, S.A.B. de C.V.
GEUPEC	Grupo Embotelladoras Unidas, S.A.B. de C.V.

Análisis e interpretación de datos

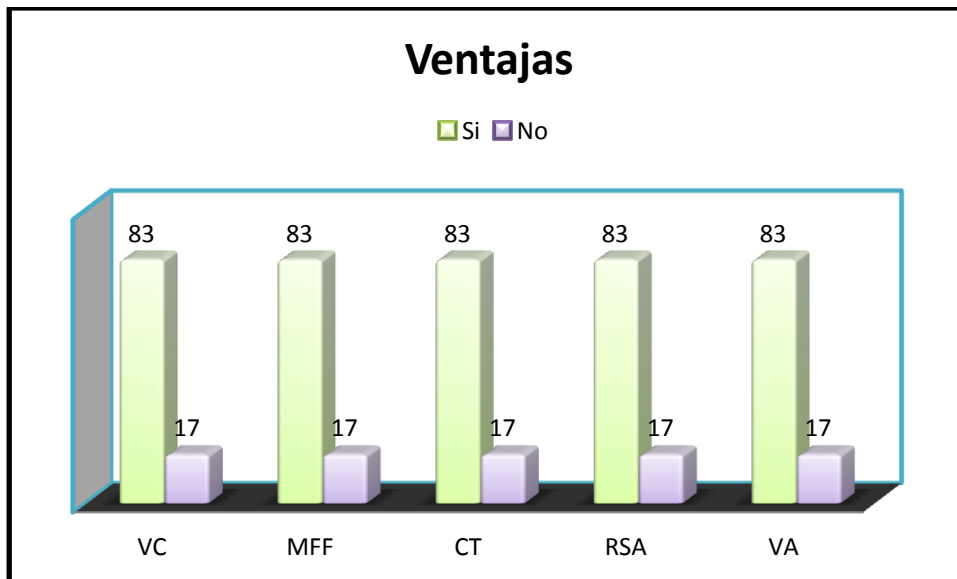
El objetivo de esta investigación es conocer las ventajas y problemas que enfrentaron las empresas comerciales que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores en el sector de productos de consumo frecuente, al aplicar el concepto de Gobierno Corporativo dentro de su administración, por lo que las hipótesis a comprobar son las siguientes:

H1: Las empresas comerciales que cotizan sus acciones en la BMV, en el sector de productos de consumo frecuente tuvieron las siguientes ventajas:

- Ventaja competitiva con respecto a las que no aplican, se tiene más confianza en la administración de las empresas que aplican las mejores prácticas de gobierno corporativo, de las que no lo aplican.
- Mejores fuentes de financiamiento.
- Comunicación y transparencia informativa (Rendición de cuentas)
- Responsabilidad social de los consejeros de proteger el patrimonio de la empresa.
- Crea valor agregado a la empresa que aplica las mejores prácticas de gobierno corporativo.

En el siguiente cuadro se muestra los resultados que se obtuvieron de los cuestionarios aplicados a las cinco empresas mencionadas anteriormente, con respecto a las ventajas obtenidas al aplicar gobierno corporativo.

Ventaja	% Si	%No
Ventaja Competitiva	83%	17%
Mejores fuentes de financiamiento	83%	17%
Comunicación y transparencia informativa	83%	17%
Responsabilidad Social de los Consejeros	83%	17%
Valor Agregado	83%	17%



Como se puede observar el 83% de los directores financieros, asegura que el hecho de implementar gobierno corporativo si les proporcione ventajas a su negocio, mientras que el 17% que representa a una de ellas asegura que la implementación del gobierno corporativo no le proporcione ninguna ventaja por ser una empresa muy conservadora y respetuosa de las normas financieras.

En la pregunta 3 que se refiere a Comunicación y transparencia informativa, se decidió hacer una pregunta más específica involucrando a todos los posibles interesados en la empresa, la pregunta se enfoco al mejoramiento en la rendición de cuentas, los resultados fueron los siguientes:

Mejoramiento en la rendición de cuentas a:	Mucho %	Poco %	Nada%
Los accionistas	83%	-	17%
Gobierno	67%	17%	17%
Inversionistas	67%	17%	17%
Proveedores	33%	50%	17%
Clientes	33%	50%	17%
Empleados	67%	17%	17%

Asociaciones comerciales	50%	33%	17%
Comunidad	67%	17%	17%
Media:	58%	25%	17%



A pesar de que los resultados son muy variados, sacando la media de las respuestas proporcionadas, el 58% de los directores aseguro que después de la implementación del gobierno corporativo si mejoró la rendición de cuentas con los posibles interesados de la empresa.

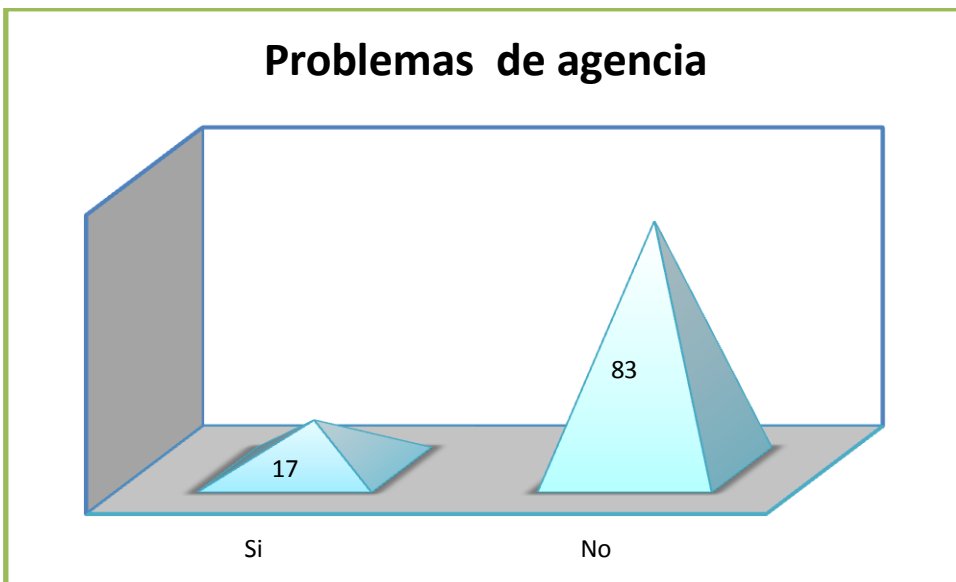
H2: Los problemas que enfrentaron las empresas comerciales que cotizan sus acciones en BMV, en el sector de productos de consumo frecuente, son:

Problemas de agencia.

- Socios o accionistas vs. Administradores
- Accionistas mayoritarios vs. Accionistas minoritarios
- Grupos de interes vs. Empresa.

En el siguiente cuadro se muestran las respuestas obtenidas a esta pregunta.

Problemas de agencia:	Si %	No%
Socios vs. Administradores	33%	67%
Accionistas mayoritarios vs. Accionistas minoritarios	17%	83%
Terceros interesados vs. Empresa	-	100%
Media	17%	83%



De acuerdo a los resultados obtenidos el 83% de los directores aseguro que la empresa en su transición a gobierno corporativo no presento ningún problema de agencia mencionado anteriormente.

Conclusiones

El objetivo de la investigación es conocer las ventajas y problemas que enfrentaron las empresas comerciales que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores en el sector de productos de consumo frecuente, al aplicar las mejores prácticas de Gobierno Corporativo.

Mediante la aplicación de un cuestionario se logro cumplir con el objetivo y al mismo tiempo tener la información suficiente para aceptar como verdadera la hipótesis principal, pero en el caso de la hipótesis secundaria que se refiere a si la empresa al momento de implementar gobierno corporativo presento algún problema de agencia, con la información recolectada este hipótesis se tiene que invalidar debido que el 83 % de las empresas encuestadas contestaron que no presentaron ningún problema de agencia, más adelante se explica el porqué de esta decisión.

De acuerdo con la información obtenida se puede concluir que las empresas que implementan gobierno corporativo a su administración si obtienen ventajas importantes con respecto de las que no lo aplican, ya que les permiten tener la posibilidad de competir internacionalmente, teniendo como antecedente que el gobierno corporativo en otros países es una fuente de confianza en la administración de la empresa, por lo que es más probable que una empresa que aplica gobierno corporativo atraiga inversión extranjera.

También se puede concluir que el hecho de implementar gobierno corporativo ayuda a las empresas a tener una mejor comunicación y transparencia informativa con todos sus posibles interesados, lo que se considera como bueno, ya que uno de los propósitos del gobierno corporativo es disminuir el conflicto de intereses y crear una base de confianza en la administración de la empresa.

Por último con la información obtenida se concluye que el 83% de las empresas encuestadas no presento el tan temible problema de agencia que se da al momento de aplicar el gobierno corporativo a la administración de la empresa, este resultado nos conduce a pensar en dos posibles situaciones:

Primera, los directores de las empresas encuestadas no fueron del todo honestos al contestar esta pregunta, para no generar una mala imagen de la misma.

Segunda, las empresas no presentaron ninguno de estos problemas porque existía una buena comunicación y con la implementación del gobierno corporativo lo único que se hizo fue reforzar esa relación.

De acuerdo con la literatura existente sobre el tema, uno de los inconvenientes que se presentan al momento de implementar el gobierno corporativo dentro de la administración de la empresa, es precisamente el problema de agencia, por lo que se considera como invalida esta pregunta por no tener la información suficiente para aceptar las respuestas y dejamos abierta esta parte del tema para que con futuras investigaciones se puedan conocer los problemas que se presentan al aplicar el gobierno corporativo.

Recomendaciones

Desde mi punto de vista, y de acuerdo a la información obtenida, considero que siendo el concepto de gobierno corporativo tan nuevo en nuestro país, es posible que no sea aplicado de la manera adecuada por lo que las empresas no le dan la importancia que debiera tener, y la mayoría de ellas solo lo ven como un requisito más para poder cotizar en la bolsa.

Considero que el gobierno corporativo en nuestro país aún no tiene una importancia significativa, por lo que sería bueno que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores siendo la institución que regula al mercado de valores se preocupara por hacer ver a las empresas que este concepto no es solo un requisito más para cotizar en bolsa, sino que al contrario si se aplica de la manera adecuada, puede convertirse en una herramienta importante para la supervivencia de las empresas dentro de este mundo tan globalizado.

También sería importante que la Universidad incluyera este tema dentro del programa de estudios de la Maestría ya sea en Finanzas o Auditoría, ya que es necesario que los nuevos administradores y contadores conozcan la importancia de este concepto para que cuando salgan al mundo laboral sean ellos quienes apliquen y sugieran esta herramienta a las empresas y ayuden a las mismas a tener más oportunidades de competir y al mismo tiempo nuestro país pueda crecer y ser capaz de atraer inversión extranjera adaptándonos a las nuevas herramientas modernas de administración.



Caso Práctico: Controladora Comercial Mexicana

Este capítulo y el capítulo posterior se decidieron agregar como complemento a la tesis, ya que por sugerencia de uno de los sinodales el problema de derivados financieros que presentó Controladora Comercial Mexicana era un claro ejemplo de conflicto de intereses entre los miembros del Gobierno Corporativo.

Es por esto que se presenta después del Capítulo V. Comprobación de las hipótesis, porque la información utilizada no forma parte de los resultados presentados.

Para distinguir que es una parte complementaria no se siguió con la numeración de los capítulos sino que se presenta como un caso independiente dividido en dos partes:

La primera parte habla acerca del Concurso Mercantil, sujetos, supuestos, etapas, órganos, etc., así como de los derivados financieros ya fue el principal problema que presentó Controladora Comercial Mexicana

La segunda parte habla de lo que nos interesa en nuestro tema el conflicto de intereses en el problema de Controladora Comercial Mexicana por lo que primero se dará una pequeña reseña de la compañía, historia, misión y visión así como información general de la Bolsa de Valores y por último pero sin restarle importancia se hablará del problema de derivados financieros que ocasionó el conflicto de interés entre los miembros del Gobierno Corporativo con terceros relacionados.

Parte 1. Concurso Mercantil y Derivados Financieros

1. Concurso Mercantil

1.1.1 Definición

El concurso mercantil es un proceso jurisdiccional al que se somete o es sometido un comerciante cuando incumple generalizadamente con el pago de sus obligaciones, que tiene por objeto lograr la conservación de la empresa del comerciante, mediante el convenio que éste suscriba con sus acreedores reconocidos, o en su defecto, vender la empresa, sus unidades productivas o los bienes que la integran para pagar a los acreedores¹⁰⁹.

Art. 1. La Ley de Concursos Mercantiles es de interés público.

Es de interés público conservar las empresas y evitar que el incumplimiento generalizado de las obligaciones de pago ponga en riesgo la viabilidad de las mismas y de las demás con las que mantenga una relación de negocios.

1.1.2. Supuestos del concurso mercantil.

Art. 9. Será declarado en concurso mercantil, el comerciante que incumpla generalizadamente en el pago de sus obligaciones.

Se entenderá que un comerciante incumplió generalizadamente en el pago de sus obligaciones cuando:

El comerciante solicite su declaración en concurso mercantil y se ubique en algunos de los supuestos consignados en las fracciones I o II del artículo siguiente, o

Cualquier acreedor o el Ministerio Público hubiesen demandado la declaración de concurso mercantil del comerciante y éste se ubique en los dos supuestos consignados en las fracciones I o II del artículo siguiente.

Artículo 10. Para los efectos de esta Ley, el incumplimiento generalizado en el pago de las obligaciones de un comerciante, consiste en el incumplimiento en sus

¹⁰⁹Instituto Federal de Especialistas de Concursos Mercantiles, “*Concurso Mercantil*”, pág. 4.

obligaciones de pago a dos o más acreedores distintos y se presenten las siguientes condiciones¹¹⁰:

Que de aquellas obligaciones vencidas tengan por lo menos treinta días de haber vencido y representen el 35% o más de todas las obligaciones a cargo del comerciante a la fecha en que se haya presentado la demanda o solicitud de concurso mercantil.

El comerciante no tenga activos enunciados para hacer frente a por lo menos el 80% de sus obligaciones vencidas a la fecha de la demanda.

Los activos que se deberán considerar son:

El efectivo en caja y los depósitos a la vista;

Los depósitos e inversiones a plazo cuyo vencimiento no sea superior a 90 días naturales posteriores a la fecha de admisión de la demanda;

Clientes y cuentas por cobrar cuyo plazo de vencimiento no sea superior a 90 días naturales posteriores a la fecha de admisión de la demanda, y

Los títulos valores para los cuales se registren regularmente operaciones de compra y venta en los mercados relevantes, que pudieran ser vendidos en un plazo máximo de 30 días hábiles bancarios, cuya valuación a la fecha de la presentación de la demanda sea conocida.

Art.11. Se presumirá que un comerciante incumplió generalizadamente en el pago de sus obligaciones, cuando se presente alguno de los siguientes casos:

Inexistencia o insuficiencia de bienes en qué trabar ejecución al practicarse un embargo por el incumplimiento de una obligación o al pretender ejecutar una sentencia en su contra con autoridad de cosa juzgada;

Incumplimiento en el pago de obligaciones a dos o más acreedores indistintos;

Obtención o ausencia, sin dejar al frente de la administración u operación de su empresa a alguien que pueda cumplir con sus obligaciones.

En iguales circunstancias que en el caso anterior, el cierre de los locales de su empresa;

Acudir a prácticas ruinosas, fraudulentas o ficticias para atender o dejar de cumplir sus obligaciones.

¹¹⁰ Con base en *Ley de Concursos Mercantiles*, pág.6.

Con referencia al Art. 9 fracción II, El acreedor que demande la declaración de concurso mercantil de un comerciante, podrá solicitar al juez la adopción de providencias precautorias o, en su caso, la modificación de las que hubiere adoptado (Art. 25 LCM).

Las providencias precautorias también llamadas medidas cautelares, según el Diccionario Jurídico Mexicano, "...son los instrumentos que puede decretar el juzgador, a solicitud de las partes o de oficio, para conservar la materia del litigio, así como para evitar un grave e irreparable daño a las mismas partes o a la sociedad, con motivo de la tramitación de un proceso".

Son precautorias porque tienden a evitar un daño o peligro, no tienen por sí mismas efectos definitivos, se conceden en principio a favor de los acreedores en contra del demandado presente o futuro y tienen por objeto garantizar los resultados materiales del juicio y la ejecución de la sentencia, con independencia de la prolongación del procedimiento con el que se relacionan¹¹¹.

El artículo 25 de la LCM hace referencia a las providencias precautorias del Código de Comercio **Artículo 1168 CC.-** Las providencias precautorias podrán dictarse:

I. Cuando hubiere temor de que se ausente u oculte la persona contra quien deba entablarse o se haya entablado una demanda;

II. Cuando se tema que se oculten o dilapiden los bienes en que debe ejercitarse una acción real;

Cuando la acción sea personal, siempre que el deudor no tuviere otros bienes que aquellos en que se ha de practicar la diligencia y se tema que los oculte o enajene.

Artículo 37 LCM. - "Además de las providencias precautorias a que hace referencia el artículo 25, el visitador podrá solicitar al juez en el transcurso de la visita la adopción, modificación o levantamiento de las providencias precautorias a las que se refiere este artículo, con el objeto de proteger la Masa y los derechos de los acreedores, debiendo fundamentar en todos los casos las razones de su solicitud.

El juez podrá dictar las providencias precautorias que estime necesarias una vez que reciba la solicitud, o bien de oficio.

Las providencias precautorias podrán consistir en las siguientes:

¹¹¹ Con base en Lic. Ma. Esther Sandoval Salgado, *Providencias Precautorias en la Ley de Concursos Mercantiles*, Investigación realizada por el IFECOM.

1. La prohibición de hacer pagos de obligaciones vencidas con anterioridad a la fecha de admisión de la solicitud o demanda de concurso mercantil;
2. La suspensión de todo procedimiento de ejecución contra los bienes y derechos del Comerciante;
3. La prohibición al Comerciante de realizar operaciones de enajenación o gravamen de los bienes principales de su empresa;
4. El aseguramiento de bienes;
5. La intervención de la caja;
6. La prohibición de realizar transferencias de recursos o valores a favor de terceros;
7. La orden de arraigar al Comerciante, para él solo efecto de que no pueda separarse del lugar de su Domicilio sin dejar, mediante mandato, apoderado suficientemente instruido y expensado. Cuando quien haya sido arraigado demuestre haber dado cumplimiento a lo anterior, el juez levantará el arraigo, y
8. Cualesquiera otras de naturaleza análoga."

1.1.3 Etapas del Concurso Mercantil

1.1.3.1 Conciliación

Art. 3 La finalidad de la conciliación es lograr la conservación de la empresa del comerciante mediante el convenio que suscriba con sus Acreedores reconocidos.

Art. 157 El convenio deberá ser suscrito por el comerciante y sus acreedores reconocidos que representen más del 50% de la suma de:

El monto reconocido a la totalidad de los acreedores reconocidos comunes y

El monto reconocido a aquellos acreedores reconocidos con garantía real o privilegio especial que suscriban el convenio.

Art. 159. El convenio sólo podrá estipular para los acreedores reconocidos comunes que no hubieran suscrito lo siguiente:

Una espera, con capitalización de intereses ordinarios con una duración máxima igual a la menor que asuman los acreedores reconocidos comunes que hayan suscrito el convenio y que representen al menos el treinta por ciento del monto reconocido que corresponda a dicho grado.

Una quita de saldo principal e intereses devengados no pagados, igual a la menor que asuman los acreedores reconocidos comunes que hayan suscrito el convenio y que representen al menos el treinta por ciento del monto reconocido que corresponda a dicho grado.

Una combinación de quita y espera, siempre que los términos sean idénticos a los aceptados por al menos el treinta por ciento del monto reconocido a los acreedores reconocidos comunes que suscribieron el convenio.

Art. 166 Con la sentencia de aprobación del convenio, se dará por terminado el concurso mercantil y cesarán en sus funciones los órganos del mismo. Al efecto, el juez ordenará al conciliador la cancelación de las inscripciones que con motivo del concurso mercantil se hayan realizado en los registros públicos.

1.1.3.2 Quiebra

Art. 3 La finalidad de la quiebra es la venta de la empresa, de sus unidades productivas o de los bienes que la integran para el pago de los Acreedores Reconocidos.

Art. 169. La sentencia de declaración de quiebra deberá contener:

La declaración de que se suspende la capacidad de ejercicio del comerciante sobre los bienes y derechos que integran la Masa, salvo que esta suspensión de haya decretado con anterioridad.

La orden al comerciante, sus administradores, gerentes y dependientes de entregar al sindico la posesión y administración de los bienes y derechos que integran la Masa, con excepción de los inalienables, inembargables e imprescriptibles.

La orden a las personas que tengan en su posesión bienes del comerciante, salvo los que estén afectos a ejecución de una sentencia ejecutoria para el cumplimiento de obligaciones anteriores al concurso mercantil, de entregarlos al sindico.

La prohibición a los deudores del comerciante de pagarle o entregarle bienes sin autorización del sindico, con apercibimiento de doble pago en caso de desobediencia.

La orden al instituto para que designe al conciliador como sindico, en un plazo de cinco días, o en su caso contrario designe síndico, entre tanto, quien se encuentre a cargo de la administración de la empresa del comerciante tendrá las obligaciones de los depositarios respecto de los bienes y derechos que integran la Masa.

Art. 197. Declarada la quiebra, aun cuando no se hubiere concluido el reconocimiento de créditos, el síndico procederá a la enajenación de los bienes y derechos que integran la Masa, procurando obtener el mayor producto posible por su enajenación.

La enajenación de los bienes deberá realizarse a través del procedimiento de subasta pública (Art. 198).

En la conciliación y la quiebra se distinguen, respectivamente, dos subetapas: en la primera, el reconocimiento de créditos y la negociación del convenio; en la segunda, la ocupación de la empresa y luego la venta de activos y el pago a los acreedores en su orden y prelación. Las sentencias que va emitiendo el juez en el transcurso del proceso delimitan las subetapas, de los dos perfiles que puede tener el procedimiento judicial, dependiendo de la razón que lo inicie: demanda contra el comerciante o solicitud de él mismo¹¹².

PROCESO CONCURSAL INICIADO POR DEMANDA CONTRA EL COMERCIANTE				
Preliminares		Concurso Mercantil		
Visitador	1ª Etapa: Conciliación Conciliador		2ª Etapa: Quiebra Síndico	
Visita de Verificación	Reconocimiento de créditos en su grado y prelación	Negociación del Convenio	Ocupación de la empresa	Venta de activos y pago a los acreedores

Auto admisorio de la demanda de acreedor o del Ministerio Público.

Sentencia de concurso mercantil (da inicio la 1ª etapa)
O
Sentencia de **no** concurso mercantil (termina el proceso)

Sentencia de reconocimiento, graduación y prelación de créditos.

Sentencia de declaración de quiebra (sigue la 2ª etapa)
O
Sentencia de aprobación del convenio (termina el proceso).

Sentencia de terminación del concurso mercantil.

¹¹² Con base en Judith Saldaña Espinosa, *Concursos Mercantiles enfoque administrativo, financiero y contable* pp. 8-10.

PROCESO CONCURSAL INICIADO POR SOLICITUD DEL COMERCIANTE DE SER DECLARADO EN QUIEBRA

Preliminares	Concurso mercantil 2ª etapa: Quiebra		
Visitador	Síndico		
	Ocupación de la empresa		
Visita de verificación	Conciliador Reconocimiento de créditos en su grado y prelación	Venta de activos y pago a los acreedores	

Auto admisorio de la solicitud del comerciante

Sentencia de concurso mercantil y de plano la quiebra (da inicio la 2ª etapa)

O

Sentencia de no concurso mercantil

(termina el proceso)

Sentencia de reconocimiento, graduación y prelación de créditos

Sentencia de terminación del concurso mercantil.

1.1.4 Órganos del Concurso Mercantil

Art. 54 El visitador, el conciliador y el síndico tendrán las obligaciones y facultades que expresamente les confiere la Ley.

Art. 59 El síndico y, en su caso, el conciliador, deberán rendir bimestralmente ante el juez un informe de las labores que realicen en la empresa del comerciante y deberán presentar un informe final sobre su gestión. Todos los informes serán puestos a la vista del comerciante, de los acreedores y de los interventores por conducto del juez.

Art. 61 El visitador, el conciliador y el síndico serán responsables ante el comerciante y ante los acreedores, por los actos propios y de sus auxiliares, respecto de los daños y perjuicios que causen en el desempeño de sus funciones, por incumplimiento de sus obligaciones y por la revelación de los datos confidenciales que conozcan en virtud del desempeño de su cargo.

Art. 62 Los interventores representarán los intereses de los acreedores y tendrán a su cargo la vigilancia de la actuación del conciliador y del síndico así como de los actos realizados por el comerciante en la administración de su empresa.

Art. 63 Cualquier acreedor o grupo de acreedores que representen por lo menos el 10% del monto de los créditos a cargo del comerciante, de conformidad con la lista provisional de créditos, tendrán derecho a solicitar al juez a costa de quien o quienes lo soliciten. Para ser interventor no se requiere ser acreedor.

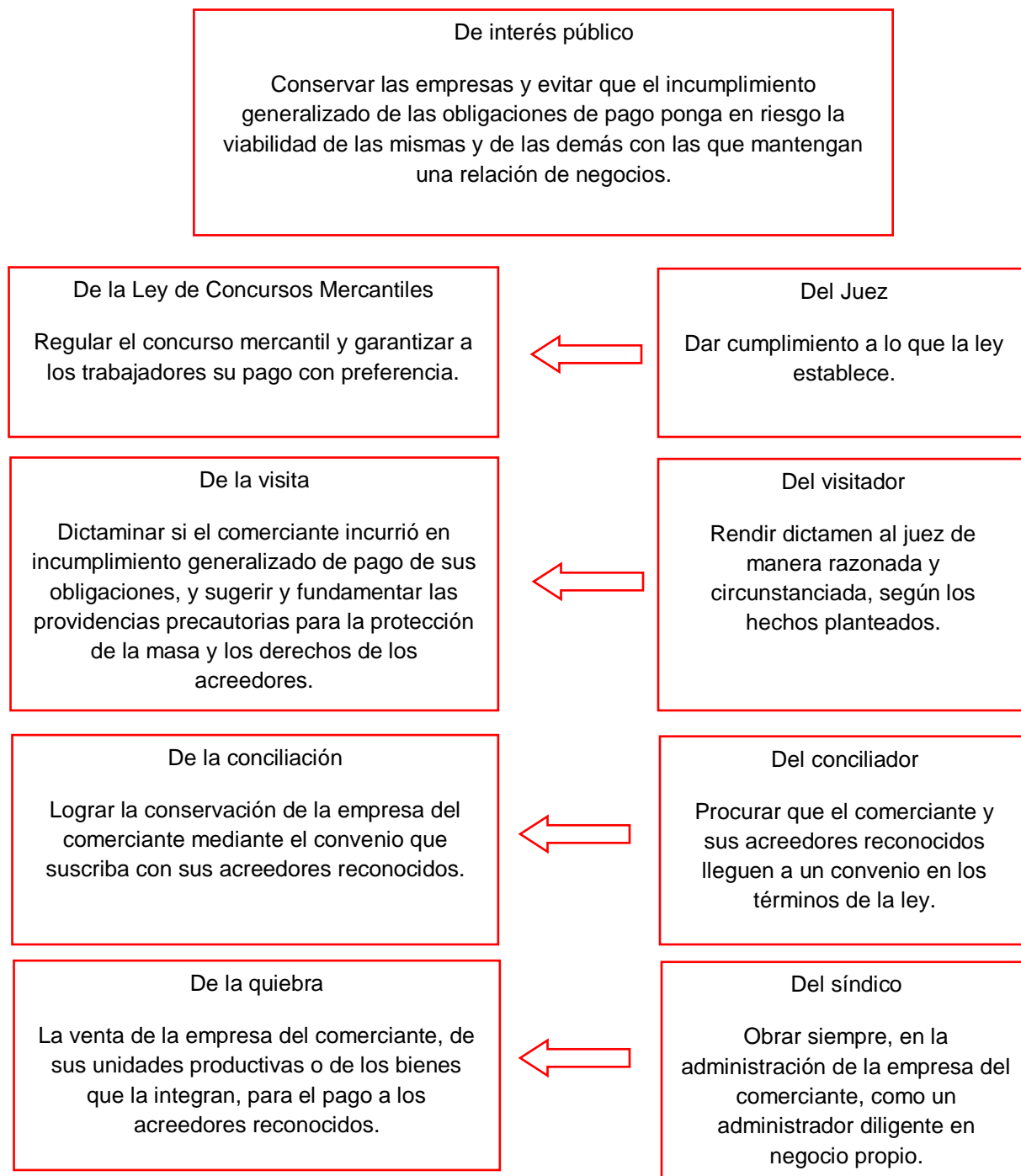
Art. 64 Los interventores tendrán las facultades siguientes:

Gestionar la notificación y publicación de la sentencia de concurso mercantil;

Solicitar al conciliador o al síndico el examen de algún libro, o documento, así como cualquier otro medio de almacenamiento de datos del comerciante sujeto a concurso mercantil, respecto de las cuestiones que a su juicio puedan afectar los intereses de los acreedores;

Solicitar al conciliador o al síndico información por escrito sobre las cuestiones relativas a la administración de la Masa, que a su juicio puedan afectar los intereses de los acreedores, así como los informes que se mencionan en la ley.

A continuación se presenta un cuadro resumen que presenta los objetivos generales de cuatro órganos del concurso mercantil¹¹³:



¹¹³ Con base en Judith S. Espinosa, *Concursos Mercantiles enfoque administrativo, financiero y contable*, PP. 5.

De manera más específica a continuación presentamos el objetivo de tres órganos del Concurso Mercantil¹¹⁴:

Visitador	Conciliador	Síndico
Objetivo		
Que se declare o no el cumplimiento del concurso mercantil.	Conservar la empresa.	Liquidar la empresa con orden.
Funciones		
Dictamen de incumplimiento o no.	Reconocimiento de créditos.	Administración de la empresa en liquidación.
Información de fecha de vencimiento de los créditos y empresa de control.	Vigilancia de los efectos de la sentencia de concurso mercantil.	Vigilancia de los efectos de la sentencia de quiebra.
Solicitud de medidas precautorias.	Atención a los interventores.	Venta de los activos y pago a los acreedores reconocidos.
		Atención a los interventores.
Facultades generales		
Expresas de la LCM para dictaminar.	Expresas de la LCM para conciliar.	Expresas de la LCM para liquidar.
Peticiones y sugerencias.	Asumir facultades del síndico para administrar la empresa, si el juez remueve al comerciante.	Facultades del conciliador excepto las de reconocimiento de créditos y convenio.
Actuar en el extranjero.		
Cooperar con el extranjero.	Actuar en el extranjero.	Actuar en el extranjero
Obligaciones generales		
Integridad y diligencia.		
Correcto desempeño.		
Claridad, orden y oportunidad.		
Rendir cuentas.		

¹¹⁴ Idem, pp. 38-39.

Confidencialidad.

Facilitar la supervisión.

Cumplir disposiciones del IFECOM (Instituto Federal de Especialistas de Concurso Mercantil).

Cumplir leyes, Respetar plazos.

Negarse a medidas contrarias.

Facultades específicas

Inicio y desempeño.

Inicio y desempeño.

Inicio y desempeño.

Prórrogas.

Tiempos, prórrogas, fechas.

Tiempos, prórrogas, fechas.

Visita de verificación.

Contratos.

Ocupación de la empresa.

Apelación.

Convenio.
Facultades del síndico.
Apelación.
Quiebra.
Administración de la empresa.

Operación de la empresa.
Facultades del conciliador.
Apelación.

Obligaciones del procedimiento

Comunicación.

Comunicación.

Comunicación.

Visita de verificación.

Reconocimiento de créditos.

Ocupación de la empresa.

Dictamen.

Vigilancia.

Vigilancia.

Acta de visita.

Convenio.

Operación de empresa.

Evidencia y fundamentos.

Evidencia y fundamentos.

Evidencia y fundamentos.

Sustitución del visitador.

Servicios a los interventores.
Quiebra.
Administración de la empresa.
Sustitución del conciliador.

Apelación.
Servicios a los interventores.
Sustitución del síndico.

1.2. Productos Derivados Financieros

1.2.1 Antecedentes

La historia registra el uso de productos derivados desde el siglo XII, cuando los vendedores de ciertos productos firmaban contratos o letras de cambio que prometían la entrega de la mercancía al comprador en una fecha futura.

En el siglo XVII los japoneses feudales vendían arroz para entregas futuras en un mercado llamado cho-ai-mai. En mercados de productos agrícolas, de metales y más recientemente monedas, acciones y bonos, el uso de contratos de futuros ha sido una forma de protección contra el riesgo de variación de precios.

En la actualidad prácticamente ningún individuo, empresa, gobierno o proyecto con enfoque de negocios, escapa a los fuertes impactos que provocan las fluctuaciones de los tipos de cambio, las tasas de interés y los precios de las acciones y las materias primas, entre otras variables.

Los productos derivados pueden comprarse o venderse en mercados organizados. El mercado organizado más antiguo es el Chicago Board of Trade (CBOT), que inicio operaciones en 1848, para operar principalmente contratos estandarizados de futuros sobre granos. En 1919 nació el Chicago Mercantile Exchange, que a partir de 1973 se especializó en listar contratos de futuros y opciones financieros (monedas e instrumentos de deuda). En 1973 también inicio operaciones el Chicago Board of Options Exchange (CBOE) para operar contratos de opciones sobre acciones e índices de acciones, es una de las más sofisticadas bolsas de derivados en el mundo que realiza por vía electrónica operaciones segundo a segundo.

El primer esfuerzo por aplicar las matemáticas a la valuación de opciones fue Louis Bachelier en 1900. Sin embargo fue hasta 1960 que algunos académicos trataron de encontrar un modelo de valuación de opciones adecuado. Fisher Black (físico-matemático doctorado en Harvard), Myron Scholes (doctorado en la Universidad de Chicago) y Roberto Merton (profesor de matemáticas del MIT) fueron quienes en 1970 determinaron el modelo más conocido para valorar opciones financieras.

En julio de 1979, Mark Rubinstein, John Cox y Stephen Ross publicaron un artículo con el título: Options pricing: A simplified approach. En él propusieron un modelo alternativo al de Black y Scholes para valorar acciones. Se trata del modelo binomial, que tiene la ventaja de valorar opciones que pueden ser ejercidas por el

tenedor de la opción en cualquier momento durante la vida de la opción en lugar de esperar el vencimiento.

En México, el mercado de derivados es el MexDer, que inicio operaciones en diciembre de 1998. En sus inicios se listaron contratos de futuros financieros. En junio de 2003 el MexDer y el Mercado Español de Futuros y Opciones Financieros (MEFF) celebraron un acuerdo de asociación estratégica para desarrollar un mercado de contratos de opciones listados en México, que inició en marzo de 2004 con las opciones del IPC (Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores) y sobre acciones individuales¹¹⁵.

1.2.2 Definición de Producto derivado

Se define como un instrumento cuyo valor depende o se “deriva” del valor de un bien denominado subyacente. Un bien subyacente puede ser alguna materia prima cuyo precio se cotice en los mercados internacionales como el trigo, el oro o el petróleo, o bien algún instrumento financiero, como los títulos accionarios, índices, monedas (tipos de cambio) o instrumento de deuda.

Los principales activos subyacentes son los siguientes¹¹⁶:

- Renta variable: Acciones, índices bursátiles, etc.
- Tipos de interés: Índices de referencia, bonos, etc.
- Tipos de cambio: divisas de economías de los cinco continentes.
- Materias primas: energéticas y no energéticas, metalúrgicas y alimenticias.
- Otros: índices de polución, índices de catástrofes naturales, energías renovables, inflación, etc.

Los productos derivados más simples, denominados de primera generación son los siguientes:

- Contratos adelantados o forwards.
- Contratos de futuros.
- Contratos de opciones.
- Contratos de swaps.

Estos contratos tienen tres finalidades básicas:

¹¹⁵ Con base en Alfonso Lara, *Productos derivados financieros instrumentos, valuación y cobertura de riesgos*, pag: 11-15

¹¹⁶ Con base en Millán Garcia Mayoral, *Instrumentos derivados para la empresa*, pág: 50

Cobertura de riesgos: los productos derivados son útiles para el agente económico que desea mitigar o cubrir el riesgo de variaciones o cambios adversos en los precios de los activos que dicho agente tiene en el mercado de contado o de físicos.

Especulación: en este caso el agente económico no desea reducir o cancelar riesgos. Por el contrario, el especulador realiza una apuesta direccional en los movimientos del precio de un producto derivado para obtener una ganancia o rendimiento acorde con el riesgo que asume. Esta actividad es muy útil en los mercados organizados, ya que a mayor número de especuladores, mayor liquidez.

Arbitraje: consiste en realizar una operación en los mercados financieros para obtener una ganancia a valor presente sin riesgo, aprovechando alguna imperfección detectada en dichos mercados. El arbitraje más simple consiste en comprar y vender simultáneamente un mismo activo en dos mercados distintos, para asegurar una utilidad.

6.2.3 Contratos adelantados o forwards

Contratos adelantados o forwards¹¹⁷

Es un acuerdo entre dos partes para comprar o vender un activo en una fecha futura y a un precio previamente pactado. Es decir, la operación se pacta en el presente pero se ocurre (se liquida) en el futuro.

En el mercado de forwards o futuros, a diferencia del mercado de contado, es posible vender contratos sin que previamente se requiera contar con el bien subyacente, ya que vender es sinónimo de “emitir” o “escribir” un contrato.

En la fecha de vencimiento del contrato de forwards o futuros, los participantes se comprometen a realizar la liquidación (entrega del activo subyacente contra el pago en efectivo) en la fecha definida en los contratos que mantengan abiertos, por lo general, en las operaciones de forwards, la liquidación es dos días después del vencimiento del contrato.

A continuación se presenta un caso para ejemplificar este tipo de derivado.

Una empresa necesita comprar trigo para utilizarlo como insumo en sus procesos productivos dentro de 90 días, tiene dos opciones:

¹¹⁷ Con base en Alfonso Lara, *Productos derivados financieros instrumentos, valuación y cobertura de riesgos*, pág: 14-20.

Comprar el trigo a un precio de contado de \$ 150 por tonelada, y guardarlo durante 90 días. En esta opción la empresa, tendrá que pagar los costos de almacén y transporte.

Firmar un contrato de forward o futuro en el cual la empresa se compromete a comprar el trigo en una fecha futura y a un precio previamente acordado, por ejemplo \$ 170 por tonelada.

En principio pareciera que la primera opción es la más barata, pero la empresa debe pagar los costos de almacenamiento, seguro y flete. Además, probablemente tendrá que pedir prestado los \$ 150 por tonelada, o de lo contrario tendrá que disponer en parte de la utilidad obtenida del periodo.

Dados estos costos y beneficios, el precio teórico del contrato de futuros debe ser aquel con el cual la empresa le sea diferente pedir prestado y comprar el activo en el mercado de contado teniendo que almacenarlo, o comprar un futuro en el mercado de derivados.

1.2.4 Contratos de futuros

Es un acuerdo entre dos partes para comprar o vender un activo en una fecha futura y a un precio previamente pactado. También en este caso la operación se pacta en el presente pero ocurre (se liquida) en el futuro.

A diferencia de los contratos forward, los contratos de futuros son estandarizados y se operan en un mercado organizado o bolsa de productos derivados. Las dos contrapartes no se conocen necesariamente, ya que los mercados organizados contemplan mecanismos de liquidación que garantizan que los compromisos contraídos tanto por los compradores como por los vendedores, se cumplirán. Es decir, en un mercado organizado de derivados, el riesgo de contraparte no existe. A esta ventaja se le suma la gran liquidez que se ofrece en dichos mercados, lo que permite cancelar o cerrar posiciones abiertas en cualquier momento.

El precio pactado es fijado por el mercado a través de la postura más competitiva que se encuentre en el momento de realizar la operación. En la mayoría de los casos, los participantes en el mercado no mantienen los contratos pactados hasta el final, ya que prefieren cerrar su posición antes del vencimiento. Cerrar la posición significa realizar la operación contraria a la originalmente pactada.

Por ejemplo:

Un inversionista que compra un contrato de futuros del dólar en Mexder el 10 de enero, con vencimiento al 24 de marzo, podría cerrar su posición el 15 de febrero mediante la venta de dicho contrato. La ganancia o pérdida de dicho inversionista se determinaría por el cambio de precios del contrato de futuros entre el 10 de enero y el 15 de febrero¹¹⁸.

1.2.5 Contratos de opciones

Los contratos de opciones se diseñaron para que el comprador de la opción se beneficie de los movimientos del mercado en una dirección pero no sufra pérdidas como consecuencia de movimientos del mercado en la dirección contraria. Una opción le da al tenedor el derecho pero no la obligación de ejercer el contrato (comprar o vender el bien subyacente).

Existen dos tipos de opciones:

Una opción de compra (call option): es el derecho de comprar a una fecha futura, una cantidad específica de un activo denominado subyacente, a un precio determinado denominado precio de ejercicio, durante la vigencia del contrato o en la fecha de vencimiento.

La opción de compra garantiza un derecho al tenedor de la opción pero no se impone una obligación. En el caso de las opciones de compra, al tenedor de la opción ejercerá su derecho de comprar el bien subyacente si el precio en el mercado es suficientemente alto (por arriba del precio de ejercicio, y su garantía será la diferencia entre el precio del bien subyacente y el precio de ejercicio.

Una opción de venta (put option) es: el derecho de vender en una fecha futura, una cantidad específica de un activo denominado subyacente, a un precio determinado denominado precio de ejercicio, durante la vigencia del contrato o en la fecha de vencimiento.

Se podría afirmar que los contratos de opciones son similares a los contratos de futuros, pero con la diferencia fundamental de que en estos últimos ambas contrapartes tienen en todo momento la obligación de realizar la operación de compra-venta en el futuro, mientras que en el caso de las opciones se adquiere el derecho pero no la obligación de realizar la operación en el futuro. Los contratos de opciones tienen más flexibilidad que los futuros y, por tanto, son mejores instrumentos (aunque más caros).

¹¹⁸ *Idem.* Pág. 21

Los contratos de opciones contemplan un precio de ejercicio del subyacente, un periodo de expiración para ejercer los derechos del contrato y a su precio se le denomina “prima”. Dicha prima estará en función del periodo de expiración del contrato, la volatilidad de los rendimientos del subyacente, de la relación entre el subyacente, del periodo del ejercicio y de la tasa de interés libre de riesgo, principalmente.

1.2.6 Contratos de Swaps

Contratos de swaps¹¹⁹

El termino swaps significa intercambio. Por lo tanto, un swaps se refiere a que dos participantes en el mercado intercambian simultáneamente varios flujos de efectivo que pueden tener distintas monedas o distintas bases en el cálculo de tasas de interés.

Las modalidades de swaps básicos son los de tasas de interés (IRS, Interest Rate Swaps) y de monedas (CCIRS, Cross Currency Interest Rate Swaps). Estos instrumentos pueden utilizarse para manejar los perfiles de riesgo de activos y pasivos en el balance de empresas financieras y no financieras.

El desarrollo del mercado de swaps refleja en gran medida el desarrollo del mercado de derivados del mundo. El 47 de las operaciones se realizan en Estados Unidos, el 35 % en Europa, 17% en Asia y el 1% restante en otros países.

Commodities: Es un bien subyacente de materia prima

Equity Swaps: es un derivado que replica perfectamente una posición equivalente a estar comprando o vendiendo un activo subyacente, en lo que respecta a precio, dividendos y financiación, este derivado tiene las siguientes características¹²⁰:

Los contratos de Equity Swap son contratos que proporcionan exposición a las subidas o las bajas de acciones subyacentes sin tenerlas compradas o vendidas.

Proporcionan financiación en las posiciones compradas y eliminan la necesidad de tener que acceder a los mercados de préstamo de valores en las posiciones cortas.

El dividendo a pagar o cobrar será el que distribuyan, realmente, la compañía manteniendo el inversor el riesgo del dividendo.

¹¹⁹ Con base en Alfonso de Lara, *Productos derivados y financieros instrumentos, valuación y cobertura de riesgos*, pág: 24-25.

¹²⁰ Millan Garcia Mayoral, et al., *Instrumentos derivados para la empresa*, pág. 32

Contrato de préstamo de valores: Consiste en la cesión de valores, por fuera del sistema de negociación de los mercados oficiales, durante un plazo de tiempo determinado desde el inicio de la operación o abierto, a cambio de una comisión y con la garantía de un colateral¹²¹.

Una de características más importantes en las operaciones de préstamo de valores es la existencia de un colateral que minora los riesgos de contrapartida de estas operaciones, por lo tanto se considera la garantía que ofrece el prestatario a la entidad que le ha prestado los títulos y se suele situar en el 105% de valor de los títulos prestados. El tipo de colateral que se suele cruzar con las operaciones de contrato de préstamo de valores va desde el efectivo hasta instrumentos de renta fija, acciones.

1.2.7 Tasas de interés

Definición: Porcentaje de crecimiento o decrecimiento del valor de un activo en un periodo de determinado. Es la medida relativa del valor de un activo entre dos fechas distintas (presente y futuro).

El interés es el premio o el pago que el prestamista y/o inversionista recibe por posponer su consumo; también es desde el punto de vista del empresario el pago por el uso del dinero¹²². La tasa de interés es el rendimiento porcentual anual que el otorgante de crédito devenga por el uso del dinero. Todas las tasas de interés se expresan como tasas anuales, incluso para créditos o inversiones inferiores a un año.

Las tasas de interés son una medida que representa la ganancia para quien decide ahorrar ahora y consumir en el futuro. Los mercados de capitales proveen una mecánica eficiente para transferir capital entre agentes económicos. El prestamista recibe un interés por el uso temporal de su capital. Por ello, la formación eficiente de las tasas de interés para diferentes plazos, depende de la eficiencia del mercado de dinero que involucra al prestamista y al prestatario.

El depósito en un banco por parte de un ahorrador (prestamista) generará un interés, y el banco, en su función de intermediario, destinará esos recursos al otorgamiento de crédito, cobrando al acreditado (prestatario) invariablemente un interés mayor que el pactado con el ahorrador.

¹²¹ Idem, pág. 42

¹²² Con base en Arturo Morales Castro, *Economía y toma de decisiones financieras de inversión*, pág. 55.

A las tasas de interés que los bancos fijan para otorgar créditos se les denomina tasas activas, mientras que a las tasas de interés que se fijan para pagar a los ahorradores, se les denomina tasas pasivas¹²³.

Existen dos métodos para calcular las tasas de interés, uno da como resultado una tasa de interés que se conoce como rendimiento al vencimiento y otro que produce una tasa de interés conocida como tasa de entrega inmediata o spot¹²⁴.

El rendimiento al vencimiento (o rendimiento) en cualquier valor de renta fija es la única tasa de interés (con interés capitalizable a un intervalo especificado) que si es pagada por un banco en la cantidad invertida, permitirá al inversionista obtener todos los pagos prometidos por el valor en cuestión. De manera equivalente, el rendimiento es la tasa de descuento que hace que el valor presente de los flujos de efectivo futuros promedios sea igual en la suma al precio de mercado actual del bono.

Una tasa Spot se mide en un momento dado según el rendimiento al vencimiento de un valor de descuento neto. Se puede considerar como la tasa de interés especificada en un contrato spot. Dicho contrato, al firmarse, implica el préstamo inmediato de dinero de una parte a otra. El préstamo junto con el interés, se tienen que reembolsar íntegramente en un momento específico en el futuro.

1.2.7.1 Tasas de interés futuras o forwards

Las tasas de interés futuras o forwards son aquellas que reflejan las expectativas del comportamiento de las tasas de interés en el futuro. Ejemplo:

Un inversionista desea saber qué alternativa de las siguientes es más redituable:

- a) Comprar un cete (bono cupón cero emitido por el gobierno federal) a un año.
- b) Comprar un cete a seis meses y, cuando se cumpla la fecha de vencimiento, renovar la inversión comprando otro cete a seis meses.

El inversionista será indiferente con respecto a las alternativas mencionadas si le proporcionan igual rendimiento o recibe la misma cantidad de dinero al final de ese año. El mercado y, por tanto el inversionista, conoce la tasa de rendimiento que existirá desde ahora hasta dentro de seis meses, pero no conoce la tasa de rendimiento que estará disponible dentro de seis meses a un año.

¹²³ Con base en, Alfonso de Lara, *Productos Derivados financieros, instrumentos, valuación y cobertura de riesgos*, pág.55-57.

¹²⁴ Con base en Gordon J. Alexander et al., *Fundamentos de Inversiones: Teoría y práctica*, pp. 490.

A la tasa que prevalecerá dentro de seis meses a un año, se le conoce como tasa adelantada o forward rate. Las tasas de interés forward se obtienen a partir de las tasas de rendimiento, también se les conoce como tasas forward implícitas.

1.2.8 Valuación de bonos

1.2.8.1 Bonos cupón cero

Los bonos cupón cero son instrumentos que pagan al tenedor un monto denominado valor nominal al término del plazo del bono. No se pagan cupones durante la vida del bono. Estos bonos se cotizan y operan a descuento.

Se llaman bono cupón cero o de descuento neto porque no hacen pagos de intereses provisionales (o cupones) antes del vencimiento. Cualquier inversionista que compra este tipo de bono paga a un precio determinado por el mercado y a cambio recibe el valor principal (o nominal) del bono al vencimiento.

1.2.8.2 Bonos con cupones

Los bonos con cupones son instrumentos de deuda emitidos por el gobierno o por empresas privadas que prometen pagar un interés o cupón periódicamente. Al final del periodo del bono se paga un monto denominado valor nominal, además del último cupón. El precio teórico de un bono que paga cupones es el valor presente de los flujos de efectivo del bono.

En el mercado de dinero existe una gran demanda por instrumentos de tasa flotante o variable, es decir, instrumentos de deuda que pagan intereses, también denominados cupones periódicamente (1,28,91, 182 días) en función de una tasa de referencia (cetes 28 días, TIIE de 28 días, etc.) más una sobretasa (en algunos instrumentos internacionales la sobretasa puede ser multiplicativa en lugar de aditiva a la tasa de referencia).

En México, los bonos de tasa flotante más conocidos son los BREMS (Bonos de Regulación Monetaria), BONDES (Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal) y los BONOS IPAB (Instituto de Protección al Ahorro Bancario). También se encuentran los bonos bancarios emitidos por la banca de desarrollo o por la banca Controladora.

Los bonos de tasa flotante que emite el gobierno federal son títulos de crédito documentados en moneda nacional que representan obligaciones directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos de pagar una suma determinada de dinero periódicamente, así como su valor nominal, durante la vida del título. Son instrumentos colocados por el gobierno federal bajo el mecanismo de subasta y son títulos reportables.

El reporto es una operación que se realiza en el mercado de dinero, en la cual se combinan dos operaciones: una venta de valores y, simultáneamente, el acuerdo de recompra de esos valores tanto en una fecha futura como a un precio previamente acordado. El par de operaciones contrarias (compra de valores y simultáneamente el acuerdo de venderlos en una fecha futura) se conoce como compra de reporto.

Los términos del reporto y compra de reporto se refieren simplemente a dos lados de la misma transacción: cuando una parte opera un reporto, la contraparte necesariamente opera una compra de reporto. Sin embargo, ambos términos se utilizan para entender la intención de las contrapartes que intervienen en la operación. La parte que realiza el reporto tiene la intención de pedir prestado efectivo, y la contraparte tiene la intención de invertir su dinero en valores que le proporcionen un rendimiento.

Por este motivo, el reporto también puede entenderse como una operación de préstamo: el inversionista que compra en reporto un bono, en realidad está realizando un préstamo al vendedor del bono en reporto teniendo como garantía el propio bono, y al término del plazo del reporto, volverá a obtener su dinero en efectivo más un premio, a cambio de devolver la garantía o colateral (el bono) al vendedor del reporto.



Parte 2. Conflicto de Intereses CCM

En este capítulo se hablará acerca del caso específico de la Controladora Mexicana, para este caso, no se realizó una entrevista o encuesta ya que se intentó obtenerla pero el resultado no fue satisfactorio, por lo que solo se trabajará con información obtenida en la red.

El objetivo de agregar este capítulo, es porque Controladora Comercial Mexicana en el año de 2008 presentó varios problemas financieros que en su momento no fueron comunicados en su reporte que entrega a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, uno de los problemas fue la falta de transparencia financiera así como problemas de conflicto de interés con terceros relacionados.

2.1. Historia Controladora Mexicana

En 1930, en la calle de Venustiano Carranza no. 125, se estableció un comercio llamado “Controladora Mexicana” con sólo 10 empleados, vendiendo jarcias, jergas y telas.

El éxito fue rotundo, la gran aceptación del nuevo concepto de ventas era inesperada, convirtiéndose así en un establecimiento de prestigio, por lo cual el edificio de Venustiano Carranza fue ampliado y modernizado; el área de ventas se extendió a 3 pisos y la variedad de artículos se hizo más extensa, integrando jugueterías, enseres menores, blancos y artículos de confección.

En 1962, la tienda se expande inaugurando Controladora Mexicana “Insurgentes”, siguiendo, en 1964, la sucursal de Asturias, Pilares y La Villa.

En 1968, Controladora Mexicana da un gran paso, extendiendo su concepto a varios puntos de la ciudad de México y del país.

En 1981 hace la adquisición de la cadena de Supermercados S.A. (SUMESA), con lo que se consolida el grupo. Un año más tarde se apuesta por un nuevo concepto, esta vez era en el ámbito restaurantero a través de “Restaurantes California”.

Para 1989 se crea el formato Bodega, un nuevo concepto de autoservicio, en dónde se pueden hacer compras al mayoreo, semimayoreo y menudeo.

En 1991, se forma la asociación con COSTCO, una empresa transnacional que vende productos a mayoreo con precios muy bajos.

En 1993 se inaugura un nuevo concepto como “Megamercado” o “Mega” llamado así por las dimensiones de la tienda y la gran variedad de productos.

Para el 2006 Grupo Controladora Mexicana contaba con más de 170 tiendas entre Megas, Tiendas, Bodegas, Sumesa y 3 centros de distribución.

En el 2006, Controladora Mexicana, llegó a nuevos clientes a través de nuevos conceptos “CITY MARKET” orientados a un sector económicamente más alto, dónde se ofrecen artículos de tipo gourmet y “ALPRECIO” una tienda con los precios más bajos del mercado¹²⁵.

¹²⁵ Disponible en:

<<http://www.comercialmexicana.com/main.aspx?pid=3yVO722ojYM=&idioma=1&parent=i0YcK7FBSflju3XFjkDSrItz6N5AqbDa>>



Tomado de la página de CCM
<<http://www.comerci.com.mx/html/espanol/index.html#>>

2.1.1. Misión y Visión

Misión¹²⁶

Ser la tienda de autoservicio preferida por el consumidor, que entregue altos rendimientos a sus inversionistas; ser un cliente honesto y respetuoso para sus proveedores y represente una de las mejores ofertas laborales del país.

Visión

Ser la cadena de tiendas de autoservicio, con total cobertura nacional, que ofrezca al mercado la mejor opción de compra por su relación precio, surtido, trato y calidad.

¹²⁶ Disponible en
<<http://www.comercialmexicana.com/main.aspx?pid=aOrqC3a5gfI=&idioma=1&parent=i0YcK7FBSfIju3XFjkDSrDyE3LycGRWV>>

2.1.2. Información general BMV y Organigrama

Información General¹²⁷

Clave de cotización:	COMERCI
Series:	<u>Capitales</u>
Fecha de constitución:	28/01/1944
Fecha de listado en la BMV:	25/04/1991
Dirección de internet:	www.comerci.com.mx

Descripción de la Empresa

Sector:	PRODUCTOS DE CONSUMO FRECUENTE
Subsector:	VENTA DE PRODUCTOS DE CONSUMO FRECUENTE
Ramo:	VENTA DE PRODUCTOS DE CONSUMO FRECUENTE
Subramo:	SUPERMERCADOS E HIPERMERCADOS
Actividad económica:	CONTROLADORA DE EMPRESAS DEDICADAS PRINCIPALMENTE A LA OPERACION DE TIENDAS DE AUTOSERVICIO EN LAS QUE CONTROLADORAIZA UNAGRAN VARIEDAD DE ARTICULOS Y A LA OPERACION DE RESTAURANTES.

¹²⁷ Disponible en <<http://www.bmv.com.mx/>>

Organigrama

Organigrama de Empresas



CONTROLADORA
COMERCIAL MEXICANA

EMPRESAS
INMOBILIARIAS
Y DE DISTRIBUCIÓN
DE MERCANCIAS

TIENDAS COMERCIAL MEXICANA

Comercial
mexicana



BODEGA
Comercial Mexicana



MEGA
Comercial Mexicana



fresko
COMERCIAL MEXICANA



city market
COMERCIAL MEXICANA

ALPRECIÖ

sumesa

COSTCO

California
RESTAURANTES

2.2 Problemas de derivados y conflicto de interés Controladora Mexicana

En Octubre de 2008 se da a conocer la inminente situación de Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V., al declarar en uno de sus eventos relevantes publicado el 7 de octubre de 2008 que mantenía adeudos en moneda extranjera, y que por consecuencia de la volatilidad cambiaria se habían incrementado en forma significativa, por lo que se encontraba en un proceso de negociación con sus acreedores para determinar la forma de responder a sus adeudos¹²⁸.

A pesar de que Comerc un día después de haber dado a conocer su situación financiera, informaba que seguía con su plan de abrir nuevas tiendas y de esta manera proporcionar cierta tranquilidad a sus inversionistas y trabajadores, el 9 de octubre de 2008, informo que por resolución de su Consejo de administración, había solicitado a un juzgado del Distrito de la Ciudad de México que se le declarase en concurso mercantil. El objetivo de esta medida era contar con el tiempo necesario para llevar a cabo una negociación ordenada con todos los acreedores de la empresa y lograr una reestructura de sus pasivos en el menor tiempo posible; lo anterior, con el fin de asegurar su viabilidad a largo plazo.

En ese comunicado también informo que el concurso mercantil se había solicitado únicamente para la Controladora y no incluía a sus subsidiarias tiendas Controladora Mexicana, Restaurantes California, a las empresas inmobiliarias y a su filial Costco de México quienes continuarían operando normalmente.

Asimismo, se informo que el monto aproximado de las posiciones de los instrumentos financieros derivados se determinó en us\$1,080 millones netos de la aplicación de un colateral (garantía) aproximado de us\$310 millones de dólares, teniendo la compañía pasivos totales aproximados por el equivalente a us\$2,000 Millones.

El mismo 9 de octubre minutos después de informar que había solicitado se le declarase en concurso mercantil, Controladora estaba informando que por resolución de su consejo de Administración, no pagaría los certificados bursátiles que ascendían la Cantidad de \$400 millones de pesos, debido al proceso de reestructuración de deuda en el que se encontraba en ese momento.

Sin embargo el 10 de Octubre de 2008 se publico que las acciones que en su carácter de representante común, bajo las emisiones de certificados Bursátiles de

¹²⁸ Con base en información publicada en la Bolsa Mexicana de Valores.

corto plazo emitidos por Comerci se habían llevado a cabo de conformidad con los títulos que documentan dichas emisiones.

1.- En relación a la emisión con clave de pizarra Comerci 01908, se había requerido al día 10 de Octubre el pago total de la emisión, así como el de los intereses moratorios que se devengarán desde la fecha de incumpliendo hasta La fecha de pago del principal.

2.- Respecto a las emisiones con clave de pizarra : "Comerci 01808" "Comerci 02008" "**Comerci 02108**" (inversión del GDF del Fondo CiudaDF) y "Comerci 02208", se ha requerido el día de hoy a Comerci, confirme por escrito su incapacidad de pago, en su caso, de Conformidad con lo que dispone el título de cada emisión.

El 27 de octubre de 2008, Controladora Comercial mexicana, informo que había recibido notificación por parte del Juzgado séptimo del Distrito Federal en materia civil, con respecto a la solicitud de Concurso Mercantil obteniendo una respuesta negativa a dicha solicitud, por lo cual volvería a presentar en las próximas horas una nueva solicitud de concurso mercantil.

El 3 de noviembre de 2008, el juzgado primero del distrito federal volvió a negar la solicitud de concurso mercantil. El mismo 3 de Noviembre después de haber analizado un sinnúmero de alternativas, la Controladora decide volver a solicitar el concurso mercantil.

El 3 de diciembre de 2008¹²⁹, la Controladora tiene un respiro ya que revela que el Gobierno del Distrito Federal le había adjudicado a su subsidiaria Tiendas Comercial Mexicana, la emisión de los vales de despensa de fin de año que entrega a sus empleados. El monto de dichos vales era aproximadamente de \$2,100 millones de pesos. (Este hecho es precisamente el que consideramos como un conflicto de intereses).

El 4 de diciembre de 2008, Controladora Comercial Mexicana, informo que en días anteriores había sostenido reuniones con todos su acreedores con respecto a las operaciones con derivados siendo el resultado positivo, y que le permitirían avanzar en la revisión de los reclamos de sus contrapartes, así como llevar a buen término las negociaciones de su reestructura.

El 5 de diciembre de 2008, se informó que el juzgado primero del Distrito en materia civil le había notificado que el recurso de revocación que se presentó en relación con su solicitud de concurso mercantil le había sido rechazado, esta fue la

¹²⁹BMV< http://www.bmv.com.mx/eventore/COMERCI_eventore_5709_1228336380000.html>

tercera vez que le negaron a Controladora Mexicana declararse en concurso mercantil.

Ante todos estos hechos informados era lógico que las acciones de la Controladora perdieran su valor, sin embargo se declaró que se debía a las condiciones propias del mercado y que los hechos ya revelados no habían causado esas variaciones.

Sin embargo sus acreedores seguían exigiéndole el pago de sus deudas, si las cosas eran como la Controladora informaba ¿porque sus acreedores se mostraban impacientes ante sus obligaciones? Tal vez pensaban que esta podría perder más valor e intentaban salvar al menos una parte de su capital, y esto se vio claro cuando el 19 de diciembre de 2008, se informaba que el día anterior habían recibido una demanda mercantil para requerirle el pago de los certificados bursátiles que había emitió. Dicha demanda fue presentada por un grupo de tenedores, los cuales no se habían incorporado a las negociaciones del "convenio de espera" en que participaban los demás acreedores de la sociedad.

La respuesta de Controladora fue que atendería debidamente este proceso judicial y continuaría la negociación con todos sus acreedores incluyendo a los tenedores antes mencionados, con el fin de alcanzar un acuerdo satisfactorio para los involucrados.

Finalmente el 23 de enero de 2009, los esfuerzos de la comer se vieron reflejados al informar que había llegado a un acuerdo con las instituciones de crédito mexicanas, para suspender los procesos judiciales Iniciados y no iniciar nuevos procedimientos, durante un plazo que vencía el 2 marzo.

Justo cuando se vencía el plazo acordado con las Instituciones de Crédito Mexicanas, Comerci informaba que había llegado al acuerdo de ampliar el plazo para contestar sus demandas con las cuatro instituciones que habían iniciado instancias legales en su contra en una corte de Nueva York, Estados Unidos.

Con este acuerdo Controladora Comercial Mexicana y sus demandantes – Barclays, Goldman Sachs, JP Morgan y Merrill Lynch- contarían con un periodo adicional que vencía el 23 de marzo de 2009 para avanzar en el proceso de reestructura de la compañía, sin que los Procesos judiciales iniciados por estas instituciones avanzaran.

El 05 de marzo de 2009, Comerci informaba que había desistido voluntariamente

del amparo que interpuso en contra de la resolución por la cual se rechazó su solicitud de concurso mercantil. Esta decisión la tomo porque estaba en espera de la contrapropuesta de las instituciones financieras involucradas en el proceso de reestructuración de sus pasivos y que seguiría buscando a través de la negociación, una solución satisfactoria para todas las partes.

El 10 de marzo de 2009, recibió de las contrapartes en operaciones con instrumentos financieros derivados, una contraoferta a la propuesta de reestructuración de sus pasivos que había presentado en diciembre pasado. Por motivos de confidencialidad, no se revelaron los detalles de la contrapropuesta recibida, ya que solo representaba la visión de una parte de los involucrados en el proceso.

Sin embargo el 19 de marzo de 2009, se informó que, conforme a lo comunicado el 10 de marzo y con el fin de continuar con el proceso de negociación, había presentado una nueva propuesta integral de reestructura. Esta propuesta buscaba asegurar la viabilidad de la empresa en el largo plazo y maximizar, bajo esta premisa, la recuperación para los involucrados en dicho Proceso.

El 23 de marzo de 2009, día en que se vencía el plazo con las cuatro instituciones financieras estadounidenses, se informó que había llegado a un nuevo acuerdo con dichas instituciones, este acuerdo consistía en extender el vencimiento del plazo para contestar sus demandas al viernes 3 de Abril, mismo que posteriormente se volvió ampliar al 17 de Abril de 2009.

El 17 de abril de 2009, informó que había recibido una propuesta de reestructura, que de manera conjunta presentaron los bancos extranjeros y las Instituciones financieras con las que se realizaron operaciones de derivados. Simultáneamente con la presentación de dicha propuesta, los cuatro bancos que iniciaron demandas en contra de Controladora en una corte de Nueva York, Solicitaron una extensión automática del plazo de tregua (stand still) al proceso judicial, hasta el 4 de mayo.

El 4 de mayo de 2009, se informaba que en virtud de las medidas sanitarias (Influenza) había acordado con las cuatro instituciones que iniciaron demandas en su contra en una corte de Nueva York, extender el vencimiento del plazo para contestar dichas demandas hasta el 20 de mayo próximo.

El 31 de agosto de 2009, se informaba que, representantes de Tiendas Comercial Mexicana S.A. de C.V., Subsidiaria de Controladora Comercial Mexicana, se reunieron con representantes de Bank of America, en su calidad de representante común de las cinco emisiones de Certificados Bursátiles emitidos por CCM, para

firmar el documento complementario a la Oferta presentada el 13 de agosto y aprobada en la asamblea de Tenedores realizada el 28 de agosto de 2009.

La propuesta votada favorablemente por la mayoría de los tenedores y que se Encontraba sujeta a la firma de dicho documento complementario, consiste en:

1. El intercambio uno a uno de los títulos emitidos por CCM por nuevos certificados bursátiles o bien títulos de crédito de naturaleza privada, que emitiría Tiendas Controladora mexicana, a un plazo de siete años y con pago de intereses mensuales a la tasa TIIE.
2. Se acordó que la totalidad de los procesos legales se suspendan de Inmediato.

Tanto para CCM como para los otros acreedores involucrados en el proceso de reestructura, resultaba prioritario llegar a un acuerdo con este grupo de acreedores por el número y la calidad de los inversionistas implicados y que incluye a un gran número de personas físicas y diversas organizaciones sociales.

El 23 de noviembre de 2009 se informó que la comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) había notificado la resolución con la que concluía su investigación sobre el registro y divulgación al mercado de las operaciones que la empresa llevó a cabo con instrumentos financieros derivados, misma que contenían sanciones administrativas en contra de la empresa y dos de sus funcionarios.

En dicha resolución, la CNBV determinó que ni la emisora ni sus funcionarios actuaron con dolo o mala fe, por lo que únicamente impuso sanciones administrativas relacionadas con la revelación de las operaciones con instrumentos financieros derivados. Dichas sanciones consisten en multas a la Empresa y a los funcionarios y la remoción por dos años del director de Administración y finanzas.

El 14 de julio de 2010 Comerci, informó que el día 11 de junio, presentó con el apoyo del 98% de sus acreedores, una solicitud de concurso mercantil con plan de reestructura previo ("concurso mercantil pre-convenido").

Al instrumentar el acuerdo a través de un concurso mercantil pre-convenido, el acuerdo alcanzado se hará extensivo, en los mismos términos, a todos los acreedores minoritarios que no han participado en la negociación una vez que el juez haya dictado sentencia sobre el concurso mercantil y de esta forma se reestructurará el cien por ciento de los pasivos de la empresa.

Las instituciones financieras y tenedores de bonos que se sumaron al acuerdo fueron las siguientes:

- Por parte de las contrapartes de derivados: Banamex, Barclays, Citibank, Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Merrill Lynch y Santander; es decir, el 100% de estos acreedores.

- Por la parte de los bancos que otorgaron créditos a la empresa: Banorte, BBVA-Bancomer, HSBC, IXE, JPMorgan Chase, Santander y Scotiabank Inverlat, esto es el 100% de este grupo, y El 88% de los tenedores de deuda pública colocada a través de bonos denominados en dólares americanos, en pesos y en UDIs.

Conforme a lo informado el 27 de mayo de 2010, una vez concluido el proceso de concurso mercantil pre-convenido, la empresa reestructurará reclamos y deudas pendientes de pago vía la emisión de nuevos instrumentos de deuda bancaria y bursátil por mxp\$16,380 millones y usd\$224 millones, que suman un total de mxp\$19,247 millones; adicionalmente se realizará un pago por Usd\$45 millones una vez aprobado el plan de reestructura. El detalle de los instrumentos que, en su momento, CCM estará emitiendo se presenta en el anexo

1.Los nuevos instrumentos de deuda que en su momento se emitan, estarán garantizados con hipotecas sobre activos inmobiliarios con valor individual mayor a mxp\$50 millones, prenda sobre las acciones de las sociedades Subsidiarias de CCM, un Fideicomiso de administración y garantía sobre las acciones de Costco de México propiedad de CCM, y un fideicomiso de garantía sobre ciertos activos inmobiliarios no-productivos destinados a venta que se aplicarán para el pago de la nueva deuda.

El acuerdo alcanzado no implica la emisión de acciones o de instrumentos convertibles en capital que diluyan a los accionistas de CCM. La estructura financiera, por el acuerdo alcanzado, está diseñada para que CCM pueda cumplir puntualmente con sus compromisos financieros, y retomar el Crecimiento de la empresa.

Como fue informado en su oportunidad, el procedimiento de concurso mercantil pre-convenido, al igual que el procedimiento accesorio en los Estados Unidos Bajo el capítulo 15 de la ley de insolvencia de ese país ("Chapter 15 of the United States Bankruptcy Code"), involucra exclusivamente a CCM y no afecta la operación de sus subsidiarias o filiales.

Rothschild actúa como asesor financiero exclusivo para la empresa y como abogados corporativos se desempeña el despacho de Santamarina y Steta.

El 9 de agosto de 2010 se informaba, que el Juez sexto del distrito en materia civil, admitió la solicitud de Concurso Mercantil pre-convenido que CCM solicitó con el apoyo del 98% de sus acreedores, el 14 de julio de 2010, y por lo tanto se declaró formalmente en Concurso Mercantil.

Como consecuencia de la declaración de Concurso Mercantil, en los próximos días, el instituto federal de especialistas de Concursos Mercantiles (IFECOM) deberá designar al conciliador, a efecto de que éste lleve a cabo el reconocimiento de los créditos correspondientes.

El 22 de diciembre de 2010 se informó que el juez del distrito sur de la Corte de Quiebras del Estado de Nueva York, notificó a Controlador Comercial Mexicana y a sus acreedores el pleno reconocimiento, vigencia y efectos en los Estados Unidos de América, del convenio concursal con plan de reestructura previa aprobado por el c. Juez sexto en el distrito Federal, y consecuentemente declaró cerrado el capítulo 15 del Código de Quiebras tramitado ante la corte de los Estados Unidos de América.

Con esto quedó aprobado y concluido en forma total la reestructura financiera de CCM tanto en México como en los Estados Unidos de América.

Después de toda esta recopilación de los hechos relevantes de la Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V. y considerando el tema de investigación, solo nos queda explicar porque se considero que la empresa incurrió en un conflicto de intereses con terceros interesados.

Como se menciona en el hecho relevante del 3 de diciembre de 2008 el Gobierno del Distrito Federal adjudicó a la Subsidiaria Tiendas Comercial Mexicana la distribución de los vales de despensa para sus empleados, al leer este hecho relevante nos preguntamos ¿porqué el Gobierno del Distrito Federal había realizado esa acción sabiendo que Controladora Comercial Mexicana tenía problemas económicos?

La respuesta a esta pregunta nos la da el Dr. Gerardo Esquivel en su Blog el Placer de Disentir.

MEXICO, Diciembre. 18, 2008.- El Gobierno del Distrito Federal (GDF) fue uno de los inversionistas que tuvo minusvalías en Controladora Comercial Mexicana S.A.B. de C.V. (BMV: COMERCI), luego de que esta compañía cayera en incumplimiento de pagos a principios de octubre. A través de su fondo, conocido como CiudadDF, las autoridades capitalinas llegaron a tener entre sus activos certificados bursátiles (cerburs) de COMERCI.



Composición de la cartera

Sociedades CIUDADF

Emisora	Tipo de valor	Tipo de valor	Títulos	Total títulos	Precio promedio	Valor unidad	Días plazo
ALMACO	02208	93	300,000	4,000,000.00	100.31	100.31	15
BONDESD	111013	LD	1,501,164	400,000,000.00	99.92	99.99	0
BONOS	161215	M	9,041,378	1,400,000,000.00	90.38	90.44	0
BPAT	100624	IT	2,808,302	150,000,000.00	100.26	100.29	0
BPAT	110623	IT	5,331,637	150,000,000.00	100.12	100.15	0
CEMEX	03708	93	280,009	1,468,062.00	100.63	100.63	1
COMERCI	02108	93	300,000	3,772,020.00	99.35	.00	0
COMERCI	02108	93	300,000	3,772,020.00	99.35	.00	8
GECB	09308	93	300,000	9,000,000.00	99.70	99.98	1
NRF	03608	93	300,000	5,000,000.00	99.35	99.78	8
TOYOTA	04108	93	150,000	1,500,000.00	100.28	99.68	129
TOYOTA	04108	93	150,000	1,500,000.00	100.50	100.02	148
TOYOTA	04208	93	300,000	5,000,000.00	100.46	100.47	8

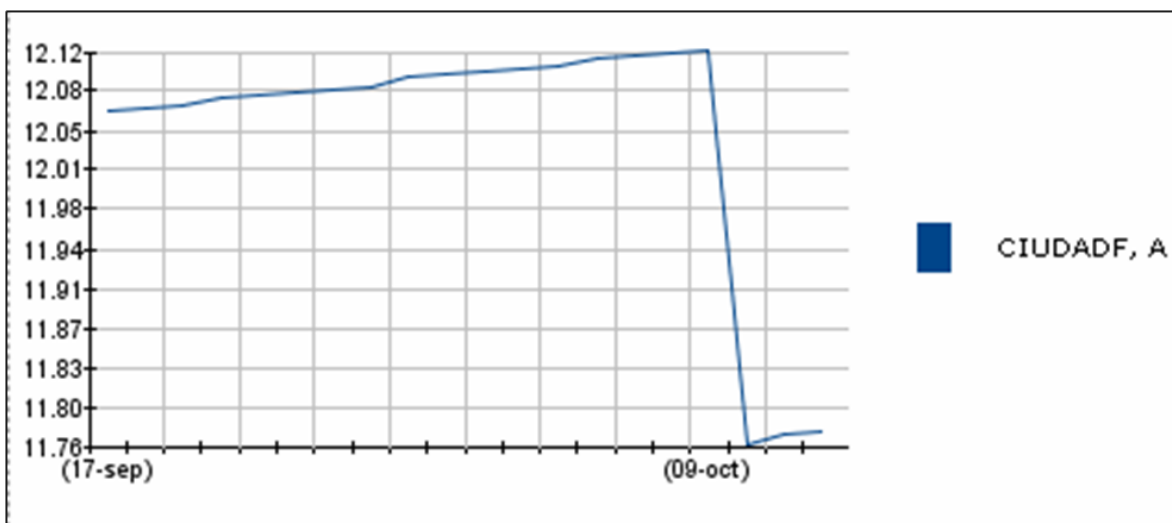
Gráfica¹³⁰ tomada del Blog de Gerardo Esquivel, del Artículo El GDF y la Comer con fecha 16 de Diciembre de 2008

<<http://gerardoesquivel.blogspot.com/2008/12/el-gdf-y-la-cmer.html>>

A diferencia de los demás tenedores de cerburs, que negociaban con el tercer grupo Comercial más grande del país la forma en que recuperarían su inversión, el GDF, que encabezaba Marcelo Ebrard, se presentó como un inversionista que logró deshacerse de la pérdida.

Según los registros públicos del fondo CiudadDF, a octubre de 2008 las autoridades capitalinas habían invertido alrededor de 60 millones de pesos (MP) en bonos de COMERCI, lo que le reportó una pérdida de al menos 3% de su valor, teniendo como antecedente que el fondo CiudadDF se colocó en septiembre con la promesa de no incurrir en riesgos excesivos, pues su principal objetivo era el de manejar los flujos de efectivo del gobierno local obteniendo rendimientos cercanos a los que otorgan los instrumentos federales.

¹³⁰ Las gráficas se tomaron del Blog del Dr. Gerardo Esquivel ya que la página de la BMV no nos proporciona esos datos ya que no son fechas recientes.

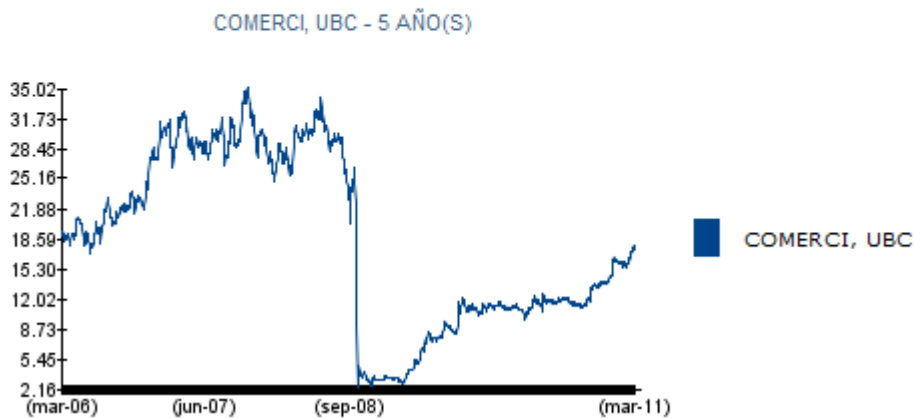


Gráfica tomada del Blog de Gerardo Esquivel, del Artículo *El GDF y la Comer* con fecha 16 de Diciembre de 2008 <http://gerardoesquivel.blogspot.com/2008/12/el-gdf-y-la-cmer.html>

Las siguientes gráficas tomadas de la BMV a Marzo de 2011 muestran como el fondo CiudaDF en Octubre de 2008 perdió su valor coincidentemente con la pérdida de valor de las acciones de Controladora Comercial Mexicana.

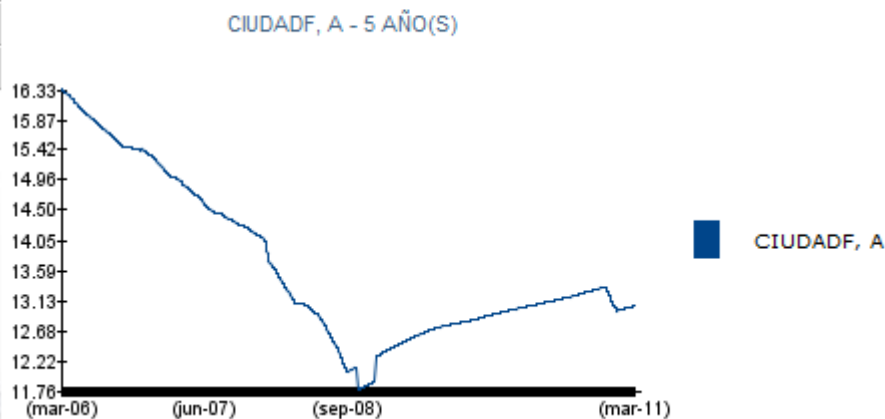
Gráfica Histórica

Gráfica de Precios



Gráfica Histórica

Gráfica de Precios



Otro dato relevante que dio a conocer Gerardo Esquivel es que en el Consejo de Administración de MFEL participaban accionistas de COMERCI, en específico de la familia González Zabalegui, lo que representaría un claro conflicto de interés.

DIRECTORIO EJECUTIVO – ESTRUCTURA CORPORATIVA	
FUNCIONARIOS Y CONSEJEROS	MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
Daniel Becker Feldman Director General de Grupo Financiero Mifel Eduardo Monillo Saffa Preciado DGA de Banca Empresarial y de Negocios Francisco Javier López Jiménez DGA de Banca de Consumo y Mercadotecnia Esteban Sánchez Amiaga DGA de Análisis Crediticio y Supervisión de Cartera Javier Alvarado Chapa DGA de Tesorería Luis Efrén Ramírez García DGA de Procedimientos y Nuevas Tecnologías Bulmaro Alberto Guzmán Ruiz Director General de Operadora Luis Arredondo Ramos Director General de Arrendadora Ofra Segal Costa Directora General de Factoraje Álvaro Bernabé Rivera Chávez Director Ejecutivo de Auditoría Felipe de Jesús García Ongay Director Ejecutivo de Operaciones Fernando Buggs Lomell Director Ejecutivo de Recursos Humanos y Servicios Corporativos Jorge Isidro Torres Sánchez Director Ejecutivo de Jurídico José Antonio Martínez Ochoa Director Ejecutivo de Banca Empresarial Salvador Pineda Caro Director de Proyectos Alejandro Rodríguez Miranda Director de Servicios Corporativos Alfredo Zaldívar Avendaño Director de Plataforma Bancaria Arturo Ruiz Sandoval Director de Agronegocios César Uriel de la Cruz Ortiz Director de Sistemas de Intermediación Gloria Guadalupe Montiel Rojas Directora de Operaciones de Tesorería Herminia Gutiérrez del Río Directora de Contraloría Luis Arturo Molina Ancona Director de Crédito Hipotecario Sahid Guillermo Álvarez Ouseiro Director de Banca de Gobierno Salvador de la Liza Mercado Director Fiduciario Víctor Alfonso Carrales Gamboa Director de Contabilidad	MIEMBROS PROPIETARIOS Daniel Becker Feldman Presidente Israel Feldman Pansky Billy Kopchinsky Libnic Enrique Rafael Schon Gritzewsky Martín Máximo Werner Wainfeld MIEMBROS SUPLENTE Jorge Eduardo Pablo Carrillo Lavat León Feldman Pansky José Antonio Moratinos Ajeestardín Eduardo Monillo Saffa Preciado Alejandro Zichlín Grabelsky CONSEJEROS INDEPENDIENTES Alfredo Achar Toussie Víctor Manuel Lachica Bravo Alejandro González Zabalegui José Mantecón Gutiérrez Alfonso Tomás Lebrija Guioit Jaime Bargalló Fuentes Carlos Ruiz Sacristán Luis Antonio Duarte Coppel Francisco Javier Valdés López Diego Martínez Rueda-Chapital Javier Bernardo Aguilar Álvarez de Alba Alejandro Nilo Rosales Luis Antonio Duarte Coppel Alejandro Sainz Orantes Almaquiro Basurto Rosas Luis Alfonso Cervantes Muñiz Secretario no miembro Jorge Isidro Torres Sánchez Prosecretario no miembro

Tomado de la página de Grupo Financiero MIFEL, Reporte Anual 2008
http://www.mifel.com.mx/portal/?page=Document/doc_view_section.asp&id_documento=3383

Consejo de Administración

Propietario		Cargo	Suplente
Guillermo González Nova	(1)	Presidente	Gustavo González Fernández
Carlos González Zabalegui	(1 y 2)	Presidente Ejecutivo y Vicepresidente	Alejandro González Zabalegui
Jalme González Nova	(1)	Vicepresidente	Jalme González Solana
Luis Felipe González Solana	(1)	Vicepresidente	Miguel Angel González Solana
Luis Felipe González Zabalegui	(1)	Consejero	Yolanda González Zabalegui
Pablo J. González Guerra	(1)	Consejero	Antonino B. González Guerra
Luis José Guichard González	(1)	Consejero	Elena M. González de Guichard
Santiago García García	(2)	Consejero	José Calvillo Gotzarrí
Joaquín Solís Rivera	(2)	Consejero	
Fermin Sobero San Martín	(3)	Consejero	Alberto G. Saavedra Olavarrieta
Raúl J. Alvarado Herroz	(3)	Consejero	
José Ignacio Llano Gutiérrez	(3)	Consejero	Miguel Garatea Lerga
Rodolfo García Gómez de Parada		Secretario	
Comité de Auditoría			
Fermin Sobero San Martín	(3)	Presidente	(1) Consejero Patrimonial
Raúl J. Alvarado Herroz	(3)	Vocal	(2) Consejero Relacionado
José Ignacio Llano Gutiérrez	(3)	Vocal	(3) Consejero Independiente
Comité de Prácticas Societarias			
Raúl J. Alvarado Herroz	(3)	Presidente	
Fermin Sobero San Martín	(3)	Vocal	
José Ignacio Llano Gutiérrez	(3)	Vocal	



Tomada de la página de Controladora Comercial Mexicana, con fecha Octubre de 2011, cabe señalar que el puesto que ocupa el señor Alejandro González Zabalegui es el mismo que aparece en los reportes Anuales del 2008. <<http://www.Comerci.com.mx/html/espanol/index.html#>>

Como se muestra en las dos imágenes, la primera muestra como consejero independiente dentro de la estructura orgánica de Grupo Financiero MIFEL a Alejandro González Zabalegui mismo que aparece como suplente del Presidente Ejecutivo y vicepresidente dentro de la estructura orgánica de Controladora Comercial Mexicana.

Considerando que Grupo Financiero MIFEL es la Operadora Financiera que maneja el fondo CiudaDF del Gobierno del Distrito Federal, se podría considerar que pudo influenciar en las decisiones tomadas por el GDF al sugerir invertir en Bonos de Controladora Comercial Mexicana al ser esta la tercer Comercializadora más grande y considerando que no se previa que tuviera problemas financieros.

Pero el hecho más extraño, menciona Esquivel, es que apenas a unas semanas después de la crisis cambiaria que le generaron sus posiciones en derivados, COMERCI resultó ganadora en un proceso de licitación pública para vender al mismo gobierno capitalino vales de despensa por un monto de 2,100 millones de pesos (MP), contrato que fue impugnado por Prestaciones Universales, la cual interpuso un recurso de suspensión para frenar la adjudicación.

El gobierno capitalino, sin embargo, hizo caso omiso del amparo de Prestaciones Universales y procedió a entregar a sus trabajadores los vales como parte de sus prestaciones de fin de año. COMERCI ofreció al GDF un descuento de 4% para ganar este contrato cuando en administraciones anteriores el descuento había sido de al menos 20%, según analistas del sector de tiendas de autoservicio.

Sin embargo, aquí no terminan las "coincidencias", ya que después de que COMERCI obtuvo este contrato, el fondo CiudadDF dejó de reportar los bonos del Grupo Controladora entre sus activos, en la primera imagen al 27 de Noviembre de 2008 CiudadDF reportaba inversiones en COMERCI, pero como se puede apreciar en la segunda imagen al 10 de diciembre de 2008 la inversión en COMERCI ya no aparece, lo que nos lleva a la pregunta ¿Por qué el GDF dejó de reportar las inversiones en COMERCI?

CIUDAD MIFEL 1, S.A. DE C.V. SOCIEDAD DE INVERSION EN INSTRUMENTOS DE DEUDA.						
CARTERA DE VALORES AL 27 noviembre, 2008						
Tipo Valor	Emisora	Serie	Calif. / Bursatilidad	Cant. Títulos	Valor Razonable	
VALORES EN DIRECTO						
PRIVADOS						
93	COMERCI	02108	D(mex)	300,000	0.00	
VALORES EN REPORTE						
GUBERNAMENTALES						
IT	EPAT	120920	mxAAA	9,770,124	988,034,570.08	
TOTAL REPORTE					988,034,570.08	
TOTAL DE INVERSION EN VALORES					988,034,570.08	

Gráfica tomada del Blog de Gerardo Esquivel, del Artículo El GDF y la Comer con fecha 16 de Diciembre de 2008 <http://gerardoesquivel.blogspot.com/2008/12/el-gdf-y-la-cmer.html>



**CIUDADF MIFEL 1, S.A. DE C.V. SOCIEDAD DE INVERSION EN INSTRUMENTOS DE DEUDA.
CARTERA DE VALORES AL 10 diciembre, 2008**

Tipo Valor	Emisora	Serie	Calif. / Bursatilidad	Cant. Títulos	Valor Razonable	Participación Porcentual
VALORES EN REPORTE						
GUBERNAMENTALES						
IT	BPAT	101104	mxAAA	2,602,828	261,663,204.62	25.63
IT	BPAT	120902	mxAAA	7,559,877	759,156,000.35	74.37
TOTAL REPORTE					1,020,819,204.97	100.00
TOTAL DE INVERSION EN VALORES					1,020,819,204.97	100.00

CLASIFICACIÓN
SIEGUB

CALIFICACIÓN
AAA/3F

VaR Promedio
0.001%

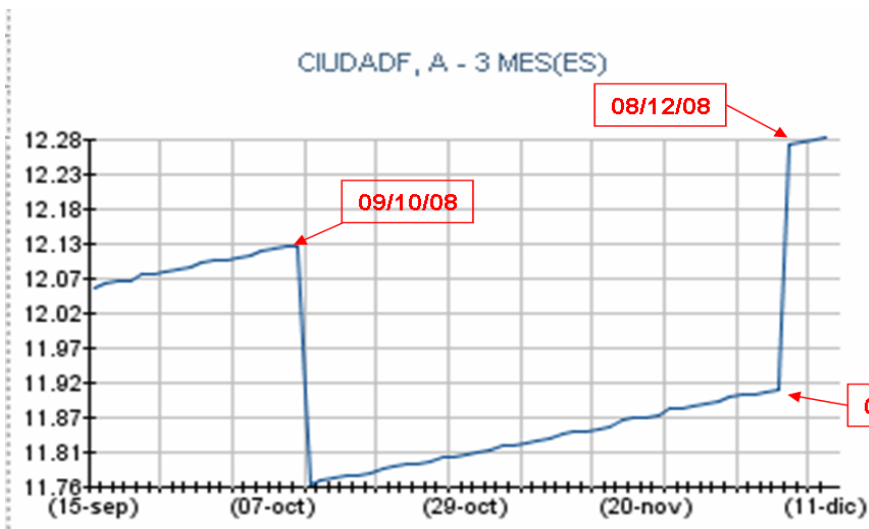
Límite de VaR
0.10%

El VaR (Value at risk por sus siglas en inglés, Valor en riesgo) es el monto en pesos de la pérdida máxima esperada dados un intervalo de tiempo, un nivel de confianza y una metodología. Esta cifra resume la exposición de la cartera del Fondo al riesgo de mercado, suponiendo cierta probabilidad de un movimiento adverso. Nivel de confianza de 95%. Método Histórico con 252 días, equivalentes a un año y horizonte de inversión de 7 días.

LIC BULMARO GUZMAN RUIZ

Gráfica tomada del Blog de Gerardo Esquivel, del Artículo El GDF y la Comer con fecha 16 de Diciembre de 2008 <http://gerardoesquivel.blogspot.com/2008/12/el-gdf-y-la-comer.html>

Por lo que las pérdidas inherentes a esa inversión desaparecieron y en su lugar se presento un rendimiento de 3%.



"La única explicación que podría darse para este comportamiento es que entre el 5 y 8 de diciembre COMERCI aceptó pagarle al fondo del GDF sus bonos y así se recuperó la minusvalía; sin embargo, se trataría de una acción extraña para otros acreedores", consideró Esquivel.

Derivado de lo anterior podemos concluir que los problemas que presento Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V., se debieron a un mal manejo de sus instrumentos financieros derivados y a una mala decisión de parte del Consejo de Administración, lo que origino un conflicto de interés con terceros relacionados.

Ya que al 30 de septiembre de 2008 existían un total de quince operaciones con valores en riesgo a precios de mercado valuadas en US\$113.3 millones de dólares, que fueron concertadas por el Director Corporativo de Tesorería, sin observar la normatividad interna específica, lo dispuesto en los estatutos sociales, y en el artículo 28 de la Ley del Mercado de Valores, con lo que excedió las facultades que se le habían conferido, además de que conjuntamente con el Especialista en Riesgos, ocultaron información al Director de Administración y Finanzas sobre la contratación de estas operaciones, provocando un grave daño patrimonial a la Sociedad.

Los instrumentos financieros derivados vigentes al 30 de septiembre y contratados antes del 30 de junio de 2008, fueron en total veintiún operaciones con un valor en riesgo a precios de mercado de US\$232.6 millones de dólares de las cuales cinco con un valor en riesgo a precios de mercado de US\$43.2 millones de dólares, no fueron reportadas por el Director Corporativo de Tesorería a la Dirección de Administración y Finanzas, ni al Presidente Ejecutivo, como tampoco al Comité de Auditoría o al Consejo de Administración. Se subraya que las dieciséis operaciones reportadas tenían un valor en riesgo, a precios de mercado, de US\$189.5 millones de dólares.¹³¹

Derivado de estos problemas financieros surge el conflicto de interés entre COMERCI, MIFEL y el GDF, ya que como se pudo observar en las imágenes de las estructuras financieras tanto de MIFEL como de CCM las dos sociedades compartían a un mismo integrante, en el caso del GDF se considera dentro del conflicto de interés (porque Operadora MIFEL manejaba el fondo CiudaDF) y al declararse CCM imposibilitada para realizar sus pagos y temiendo el GDF perder su inversión de un fondo federal decide adjudicarle a Tiendas Comercial Mexicana la distribución de sus vales de despensa del mes de diciembre sin importarle que Prestaciones Universales había solicitado un amparo para detener la adjudicación.

¹³¹ Información tomada del Informe Anual de Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V. de 2008.

Glosario

Acreedores reconocidos: A aquellos que adquieran tal carácter por virtud de la sentencia de reconocimiento, graduación y prelación de créditos.

Bondes: Bonos de desarrollo del Gobierno Federal. Títulos de deuda emitidos por el Gobierno Federal con el propósito de financiar proyectos de maduración prolongada.

Bonos: Títulos de deuda emitidos por una empresa o por el Estado. En ellos se especifica el monto a reembolsar en un determinado plazo, las amortizaciones totales o parciales, los intereses periódicos y otras obligaciones del emisor.

Bonos de Protección al ahorro (IPAB): Bonos emitidos por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y colocados por el Banco de México. Sirven para canjear o refinanciar sus obligaciones financieras a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras.

Bonos de Regulación Monetaria del Banco de México (BREMS): Bonos emitidos por el Banco de México con el propósito de regular la liquidez en el mercado de dinero y facilitar con ello la conducción de la política monetaria.

Call option: una opción que da a su tenedor el derecho, pero no la obligación, de comprar un ítem subyacente.

Cetes: Certificados de la Tesorería de la Federación. Títulos de crédito al portador emitidos y liquidados por el Gobierno Federal a su vencimiento.

Colateral: Un activo, generalmente un activo financiero, proporcionado por una contraparte a otra para reducir el riesgo de crédito de esta última.

Contrato de Futuro: Contrato estandarizado en plazo, monto, cantidad y calidad, entre otros, para comprar o vender un activo subyacente, a un cierto precio, cuya liquidación se realizará en una fecha futura determinada. Si en el contrato de Futuro se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del activo subyacente. De acuerdo con el subyacente es como se determina el tipo de futuro.

Contrato de Opción: Contrato estandarizado, en el cual el comprador, mediante el pago de una prima, adquiere del vendedor el derecho, pero no la obligación de comprar o vender un activo subyacente a un precio pactado en una fecha futura, y el vendedor se obliga a vender o comprar, según corresponda, el activo

subyacente al precio convenido. El comprador puede ejercer dicho derecho, según se haya acordado en el contrato respectivo. Si en el contrato de opción se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del activo subyacente.

Contrato Forward: El realizado por dos partes que acuerdan comprar o vender un artículo específico en una fecha futura. Difiere de un futuro en que es contratado directamente entre las partes, sin intervención de una cámara de compensación y sólo puede realizarse hasta su vencimiento.

Cross Currency Interest Rate Swaps: Un intercambio de cantidades específicas de dos diferentes monedas con igual valor presente neto, con subsecuentes reembolsos, tanto flujos de interés y de reembolso, hechos conforme a reglas predeterminadas.

Derivados: Familia o conjunto de instrumentos financieros, implementados a partir de 1972, cuya principal característica es que están vinculados a un valor subyacente o de referencia (títulos representativos de capital o de deuda, índices, tasas, y otros instrumentos financieros). Los productos derivados surgieron como instrumentos de cobertura ante fluctuaciones de precio en productos agroindustriales (Commodities), en condiciones de elevada volatilidad. Los principales derivados financieros son: futuros, opciones sobre futuros, warrants y swaps.

Equity Swaps: Un Swaps en el que una parte intercambia una tasa de rendimiento vinculada a una inversión en acciones ya sea por una tasa de rendimiento sobre una inversión en acciones (tal como un intercambio o swapping de tasas de rendimiento de diferentes índices de acciones), o bien por la tasa de rendimiento de una inversión no accionaria, como por ejemplo una tasa de interés. Pueden hacer pagos netos de efectivo.

Espera: Aplazamiento en la exigibilidad de las deudas.

Eventos Relevantes: Aquellos actos, hechos o acontecimientos capaces de influir en el precio de un valor.

IFECOM: Instituto Federal de Especialistas de Concursos Mercantiles.

Interés: Precio que paga el emisor por el uso de los fondos que le son prestados. El interés es una carga para aquél que lo desembolsa y una renta para aquél que lo recibe.

Interest rate Swaps: Los Swaps de tasas de interés implican un intercambio de flujos de efectivo relacionados con los pagos de intereses, o los ingresos, de una cantidad de principal nocional en una moneda durante cierto periodo de tiempo.

Las obligaciones denominadas en unidades de inversión se solventarán entregando su equivalente en moneda nacional. Al efecto, deberá multiplicarse el monto de la obligación, expresado en las citadas unidades de inversión, por el valor de dicha unidad correspondientes al día en que se efectúe el pago.

Masa. Porción del patrimonio del Comerciante declarado en concurso mercantil integrada por sus bienes y derechos, con excepción de los expresamente excluidos en términos de esta ley, sobre la cual los acreedores reconocidos y los demás que tengan derecho, puedan hacer efectivos sus créditos.

Principal nocional: La cantidad principal de un contrato de derivados financieros, necesario para calcular los pagos e ingresos pero que no es en sí mismo intercambio.

Put option: Una opción que da a su tenedor el derecho, pero no la obligación, de vender un ítem subyacente.

Quita: Condonación de una parte de la deuda.

Reporto: Operación mediante la cual el intermediario entrega al inversionista los títulos a cambio de su precio actual (precio nominal menos descuento), con el compromiso de recomprarlos a un plazo determinado, anterior a su vencimiento, reintegrando el precio más un premio. Esta operación permite obtener un rendimiento por excedentes de tesorería en periodos breves.

Subyacente: Bien o índice de referencia, objeto de un Contrato de Futuro o de un Contrato de Opción, concertado en la Bolsa de Derivados. Los precios de los productos derivados son una función de los precios del valor de referencia. Estos pueden ser: títulos representativos de capital o deuda, índices, tasas y otros instrumentos financieros. También se denomina valor de referencia.

Swaps: Contrato privado en el que las partes se comprometen a intercambiar flujos financieros en fechas posteriores, las que deben quedar especificadas al momento de la celebración del contrato. El swap es un instrumento utilizado para reducir el costo y el riesgo del financiamiento, o para superar las barreras de los mercados financieros. También se denomina permuta financiera.

Tasa de interés: Porcentaje de rendimiento (para el inversionista) o costo (para el emisor), respecto al capital comprometido por un instrumento de deuda.

UDIs¹³²: Unidades de inversión, cuyo valor en pesos para cada día publicará periódicamente el Banco de México en el **Diario Oficial de la Federación**.

¹³² Con base en el Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 04 de Abril de 1995.

Bibliografía

Libros:

- CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS, *Ensayo Derivados financieros*, traducción de la versión original Financial Derivatives, publicado en el Centro de Estudios de Banca Central, del Banco de Inglaterra.
- CENTRO DE EXCELENCIA EN GOBIERNO CORPORATIVO, *Gobierno corporativo eficaz, el sistema de control interno como herramienta fundamental*, México, 2007, pp.201.
- CENTRO DE EXCELENCIA EN GOBIERNO CORPORATIVO, *Gobierno corporativo de la empresa en transición al mercado bursátil*, México, 2008, 187.
- CENTRO DE EXCELENCIA EN GOBIERNO CORPORATIVO, *La institucionalización de la empresa casos de éxito de gobierno corporativo*, México, 2006, 110 pp.
- CLUB DE CONSEJEROS, *El consejero independiente una figura clave en el gobierno de las empresas*, Madrid, Díaz de Santos, 2005, pp.174.
- CONSEJO COORDINADOR EMPRESARIAL, *Código de mejores prácticas corporativas*, México, 2006, pp.34.
- DAVIES, Adrian, *Las mejores prácticas de gobierno corporativo*, México, 2007, 254 pp., trad., de *Best practice in corporate governance*, [s.l.i.], Antonio Eroles Gómes, 2007.
- DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN, *Código de Comercio*, pp. 201.
- ESTUPIÑÁN GAITÁN, Rodrigo, *Control interno y fraudes con base en los ciclos transaccionales, análisis de informe COSO*, Colombia, ECOE Ediciones, primera edición marzo de 2002, reimpresión agosto de 2002, pp. 360.
- GIRÓN GONZÁLEZ, Alicia, *Japón: Asimetrías y regulación del sistema financiero*, México, Miguel Ángel Porrúa, 2006, pp.105.
- GORDON J., Alexander, William F. Sharpe, Jeffery V. Bailey, *Fundamentos de Inversión teoría y práctica*, Editorial Pearson Educación, 2003, tercera edición, pp.781.

- HAIR, Joseph, Rolph Anderson, Ronald Tatham, William Black, *Multivariate data analysis*, Prentice Hall, 5. Edición, 1998.
- INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PÚBLICOS, *Normas y procedimientos de auditoría y normas para atestiguar*, México, IMCP, Vigésima octava edición, marzo de 2007, S/N de páginas.
- LACAYO OJEDA, María Hortensia, *Seminario de investigación en ciencias de la administración*, México FCA-UNAM, 2007.
- LAMOTHE FERNÁNDEZ, Prosper, Miguel Pérez Somalo, *Opciones financieras y productos estructurados*, Editorial Mc Graw Hill, 2003, Segunda Edición, pp. 497.
- LARA, Alfonso, *Productos derivados financieros: instrumentos, valuación y cobertura de riesgos*, Editorial Limusa, 2010, pp.185.
- LEY DE CONCURSOS MERCANTILES: Exposición de motivos, reglas de carácter general ordenadas por la Ley de Concursos Mercantiles*, Editorial Sista, pp.206.
- MILLÁN GARCÍA, Mayoral, Juan Pablo Jimeno Moreno, Roberto Knop Muszynski, Alberto Libroero Guerra, *Instrumentos derivados para la empresa*, Editorial Mc Graw Hill, 2008, pp.195.
- MORALES CASTRO, Arturo, *Economía y toma de decisiones financieras de inversión*, Editorial Gasca Sicco, México, 2002, Segunda Edición, pp.273.
- OLCESE SANTOJA, Aldo, *Teoría y práctica del buen gobierno corporativo*, Madrid, Marcial Pons ediciones jurídicas y sociales, 2005, pp.1095.
- SALDAÑA ESPINOSA, Judith, *Concursos mercantiles enfoque administrativo, financiero y contable*, Gasca Sicco, 2005, pp.207.
- SANTILLANA GONZÁLEZ, Juan Ramón, *Establecimiento de sistemas de control interno, la función de contraloría*, México, Thomson, , 2 edición, 2003, pp. 323.
- SCHUSTER, José Alberto, *Control interno*, Colombia, Ediciones Macchi, 1992, pp.139.
- VERA SMITH, Fernando, *Auditoría al Desempeño, modulo IV*, material didáctico de la materia Auditoría al Desempeño, Posgrado de Contaduría y Administración, de la Facultad de Contaduría, Administración e Informática de la UNAM, México, 2008, pp. 199.

PÁGINAS DE INTERNET:

BOLSA MEXICANA DE VALORES, “¿Cómo listarse a la BMV?”, *Requisitos*, disponible en <http://www.bmv.com.mx/>

CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS, Ensayo *Derivados financieros*, disponible en: <http://www.cemla.org/>

CONFEDERACIÓN COLOMBIANA DE CÁMARAS DE COMERCIO, *Libro blanco de gobierno corporativo*, disponible en http://www.kpmg.com.co/files/documen_corp_gov/release/lb_indice.htm

CONTROLADORA COMERCIAL MEXICANA, *historia, misión y visión*, disponible en: <http://www.Comerci.com.mx/>

DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN, *Código de Comercio*, disponible en: <http://www.dof.gob.mx/>

EL PLACER DE DISSENTIR, *Blog de Gerardo Esquivel, del Artículo El GDF y la Comer con fecha 16 de Diciembre de 2008*, disponible en: <http://gerardoesquivel.blogspot.com/>

GRUPO FINANCIERO MIFEL, *directorio ejecutivo- estructura corporativa*, disponible en: http://www.mifel.com.mx/Portal/?id_category=1

INSTITUTO FEDERAL DE ESPECIALISTAS DE CONCURSOS MERCANTILES <http://www.ifecom.cjf.gob.mx/>

INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PÚBLICOS, “*Gobierno Corporativo en el sector público*”, disponible en: <http://portal.imcp.org.mx/content/view/1096/203/>.

INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PÚBLICOS, *Ley Sarbanes-Oxley, principales aspectos e implicaciones para la empresa mexicana*, disponible en: <http://portal.imcp.org.mx/content/view/618/200/>.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS, *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE*, 2004, disponible en <http://www.oecd.org/dataoecd/47/25/37191543.pdf>., (10 de Enero de 2009), 68 pp.

TESIS:

GARCIA SOTO, Ma. Gracia, *El Gobierno Corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial: Evidencia en las cajas de ahorros Españolas*, Tesis Doctoral, España, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de las Palmas de Gran Canaria, 2003, 257 pp, disponible en < <http://www.eumed.net/tesis/mggs/index.htm>>.

LAGAR MELO, Araceli, *Retos y Avances del Gobierno Corporativo de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores a partir del 2002*, Tesis de Licenciatura en Contaduría y Finanzas, México, Escuela de Negocios, Universidad de las Américas Puebla, 2004, disponible en <http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lcp/lagar_m_a/portada.html>.

REYES LÓPEZ, Eleazar, Candy Eunice Soto Media, *El impacto del Gobierno Corporativo en el rendimiento de las acciones de las empresas que cotizan en la BMV*, Tesis de Licenciatura en Contaduría y Finanzas con orientación en alta gerencia, México, Escuela de Negocios y Economía, Universidad de las Américas Puebla, 2006, disponible en: http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/ladi/reyes_l_e/index.html.

Artículos:

ACCOUNTINGCOACH , what is the difference between stockholder and stakeholder? Disponible en: <http://blog.accountingcoach.com/stockholder-stakeholder/> consultado el 24 de febrero del 2010.

Administración y creación de valor, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Campus de Vegazana, Leon, España, 14 pp.

ARGANDOÑA, Antonio, *La teoría de los stakeholders y el bien común*, IESE Business School University of Navarra, documento de investigación No. 355, Enero 1998, 15 pp.

DANEL DÍAZ, Roberto *Gobierno Corporativo: Código de mejores prácticas corporativas*, pág. 20.

DAVIS, John A., Dentro del ADN de la empresa familiar, Harvard Business Review, Agosto 2006.

DONALDSON, Thomas, Lee E. Preston, The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications, The Academy of Management Review, Vol 20, No. 1, Jan. 1995, 28pp, disponible en: <http://www.jstor.org/stable/258887>.

FAMILAR CALDERÓN, Jorge, *Gobierno corporativo en México evolución, avances y retos*, Banco Interamericano de Desarrollo, Octubre 2003, 58 pp.

FREEMAN R., Edward, David L. Reed, Stockholder and Stakeholders: A new perspective on corporate governance, California Management Review, Vol. XXV, No. 3. Spring, 1983, 19 pp.

GANGA CONTRERAS, Francisco Anibal, José Ricardo Vera Garnica, El gobierno corporativo: Consideraciones y cimientos teóricos, Cuaderno de Administración, Pontificia Universidad Javeriana, Colombia, vol. 21, núm. 035, 2008, 93-126 pp.

HILLMAN Amy J. y KEIM Gerald D., Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line?

IESE Business School University of Navarra, La evolución del concepto Stakeholder en los escritos de Freeman, Newsletter, No.5, Noviembre 2006, Pág.4

MCKINSEY & COMPANY, *Investor Opinion Survey on Corporate Governance*, June 2000, 18 pp.

MILLÁN, Henio, Alejandro Natal, *La rendición de cuentas a la luz de la Teoría-Agente principal: un análisis de la democracia en México*, El Colegio Mexiquense, México, 2006, 24 pp.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS, *Estudio de casos de buenas prácticas de gobierno corporativo*, Círculo de empresas de la mesa redonda latinoamericana de gobierno corporativo, International Finance Corporation, 2005, 41 pp.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS, *White paper sobre Gobierno Corporativo en América Latina*, 92 pp.

RIVAS TOVAR, Luis Arturo, *Mapa de las teorías de la organización: una orientación para empresas*, CONCYTEG, No. 23, 30 de Julio de 2007, 32 pp.

TARZIÁN, Jorge, *Revisando la teoría de la firma*, Pontificia Universidad Católica De Chile, Escuela de Administración, 36.pp.

Anexos



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
FACULTAD DE CONTADURÍA Y ADMINISTRACIÓN
DIVISIÓN DE POSGRADO (MAESTRÍA EN AUDITORÍA)

CUESTIONARIO

El propósito de este cuestionario es recabar información con respecto a las ventajas e inconvenientes que se presentaron al aplicar las mejores prácticas de gobierno corporativo en el sector comercial en México. La información aquí reunida será utilizada exclusivamente para fines académicos y será tratada con discreción y privacidad.

Favor de marcar con una X las respuestas, pueden ser más de una.

1.-¿Al implementar gobierno corporativo en su empresa tuvo algunas de las siguientes ventajas?

	SI	NO
Ventaja competitiva con respecto de quien no lo aplica.		
Mejores fuentes de financiamiento.		
Comunicación y transparencia informativa.		
Responsabilidad social de los consejeros.		
Valor agregado para la empresa.		
Otras		

2.-¿Se mejoro la rendición de cuentas a?

	MUCHO	POCO	NADA
Los accionistas			
Gobierno			
Inversionistas			
Proveedores			
Clientes			

Empleados			
Asociaciones comerciales			
Comunidad			

3.-¿Al momento de implementar gobierno corporativo se presento alguno de los siguientes inconvenientes (Problemas de agencia)?

	SI	No
Socios vs. Administradores		
Accionistas mayoritarios vs.		
Accionistas minoritarios.		
Terceros interesados vs.		
Empresa.		

Gracias por su tiempo.