

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO



**“LA NECESIDAD DE IMPLEMENTAR UN BUEN GOBIERNO CORPORATIVO
EN EL DERECHO SOCIETARIO MEXICANO”**

PRESENTADO POR

LIC. ALONDRA ALVARADO GALVÁN

**PARA OBTENER EL GRADO DE ESPECIALISTA EN
DERECHO EMPRESARIAL**

ASESORA: DRA. NATIVIDAD MARTÍNEZ AGUILAR

CIUDAD DE MÉXICO, A 26 DE JULIO DE 2022



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

A Dios por permitirme estar.

A mis padres por permitirme ser.

A mis hermanos por nunca dejarme sola.

A Alonso por inspirarme y por sus enseñanzas.

Índice

Introducción.....	4
Objetivos	8
Capítulo 1. Importancia del Gobierno Corporativo	9
Capítulo 2. Historia del Gobierno Corporativo	13
Gobierno Corporativo en Estados Unidos	18
Modelos de Gobierno Corporativo	22
Modelo estadounidense o anglosajón	23
Modelo alemán o continental europeo	24
Modelo japonés o nipón.....	26
Capítulo 3. OCDE y el gobierno corporativo	28
Capítulo 4. Principales actores en un modelo de gobierno corporativo.....	32
Accionistas.....	33
Consejo de Administración y Comités.....	34
Directivos y Gerentes.....	37
Trabajadores.....	38
Organismos reguladores, proveedores y clientes	39
Capítulo 5. Gobierno Corporativo en México.....	41
Capítulo 6. Gobierno Corporativo y la ética empresarial	51
Environmental, Social & Governance (ESG).....	54
Capítulo 7. Los aspectos financieros del Gobierno Corporativo.....	57
Conclusiones.....	62
Bibliografía	66

Introducción

El papel del gobierno corporativo ha adquirido gran relevancia en los últimos años, tanto a nivel nacional como internacional. Diversos eventos financieros en el mundo han dejado de manifiesto la necesidad de contar con regulaciones de gobierno corporativo al interior de las organizaciones, las cuales permiten a éstas ser gestionadas de forma adecuada y transparente. El gobierno corporativo genera valor y reduce costos, esto conlleva a que los mercados funcionen adecuadamente. Asimismo, el implementar una buena estructura de gobierno corporativo genera las condiciones necesarias a los actores involucrados para la toma de decisiones acertadas, de esta forma se traduce en un beneficio para las organizaciones.

Los sistemas de gobierno corporativo dependen en gran medida del marco jurídico vigente y aplicable de cada país. Es la legislación la base y factor determinante al momento de la implementación de estas buenas prácticas al interior de las organizaciones. No es coincidencia, los países que han desarrollado mejores leyes, códigos y lineamientos en dicha materia, son los que han logrado un mayor crecimiento del mercado de capitales, respecto de otros, como es el caso de Estados Unidos, Alemania y Japón. De esta manera, las buenas prácticas de gobierno corporativo no solo permean al interior de las organizaciones, sino también al exterior, en el país donde se encuentran.

México, en conjunto con la mayoría de los países de América Latina, ha experimentado cambios significativos en las últimas décadas, trayendo consigo crecimiento a sus empresas, así como a la apertura de nuevos mercados y la inversión extranjera. En ese contexto, resulta necesaria la implementación de estructuras de gobierno corporativo sólidas, que permitan brindar confianza a los inversionistas. De acuerdo con un estudio sobre percepción de los inversionistas en relación con la importancia del gobierno corporativo en la toma de decisiones, realizado por la firma internacional McKinsey & Co del 2002, para los encuestados las prácticas corporativas de una sociedad son tan importantes como su desempeño

financiero.¹ Lo cual demuestra que el buen gobierno corporativo es un elemento crucial hacia el crecimiento económico de los países, principalmente aquellos en vías de desarrollo.

El presente trabajo pretende demostrar la necesidad que existe en México de implementar un marco jurídico sólido que regule el gobierno corporativo en el derecho societario mexicano. El problema actual radica en primer lugar, en que la normatividad en la materia es escasa, por otra parte, ésta es aplicable únicamente a un grupo determinado de empresas, aquellas que cotizan en bolsa, y finalmente, hasta cierto punto éste no es vinculante. Es decir, las empresas deben señalar su grado de adhesión a ciertos principios, como se abordará en el capítulo correspondiente y voluntariamente incorporan principios de gobierno corporativo, en consecuencia, muy pocas empresas lo hacen. El presente trabajo se divide en siete capítulos y fue realizado de acuerdo con el método deductivo.

En el primer capítulo se aborda la importancia de implementar principios de gobierno corporativo en las organizaciones y como éstas al tener una clara división entre la propiedad y el control fortalecen los órganos de dirección y gestión de las organizaciones. Además permiten definir reglas claras para todos los involucrados e incrementar el nivel de transparencia y rendición de cuentas en las organizaciones, lo cual genera, entre otros beneficios para éstas, una mayor confianza en los inversionistas y mayores oportunidades de acceso al financiamiento. Lo anterior repercute directamente al interior de la organización como hacia el exterior, en el lugar donde se encuentran.

En el segundo capítulo se desarrolla la historia del gobierno corporativo alrededor del mundo, desde sus primeras acepciones por parte de Adam Smith, hasta la historia moderna de esta figura. Si bien este concepto ha adquirido fama en los

¹ McKinsey (2002), McKinsey Global Investor Opinion Survey on Corporate Governance- Key findings, www.mckinsey.com.

últimos años, diversos estudios doctrinarios demuestran que los primeros acercamientos a este concepto remontan mucho tiempo atrás. El gobierno corporativo surge como un problema de división de quienes ejercen la propiedad de las sociedades y quienes las dirigen. No obstante, a partir de la gran depresión en Estados Unidos y posteriormente derivado de escándalos financieros en diversos países, se dejó de manifiesto la imperante necesidad de implementar mecanismos de control al interior de las organizaciones y que exista una mayor transparencia con la información. Asimismo, en este capítulo se exponen los principales modelos de gobierno corporativo.

El tercer capítulo señala el papel fundamental de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) en el gobierno corporativo. Con el objetivo de ser un referente internacional la OCDE creó los Principio de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20. Desde su primera publicación en 1999, buscó favorecer la eficiencia económica, la estabilidad financiera y el crecimiento económico sostenible. Sin embargo, a lo largo del tiempo estos han tenido que ajustarse con el objetivo de actualizarlos a la realidad en que se vive y la existencia de un reto mayor, que dichos principios se implementen adecuadamente. El documento cubre seis áreas claves del gobierno corporativo y es importante mencionar que diversos países han basado su marco jurídico de gobierno corporativo en este documento.

El gobierno corporativo no podría ser concebido sin los actores que lo desarrollan y respecto de quienes regulan su actuación. Por lo cual, el cuarto capítulo del presente trabajo enlista a los principales involucrados y grupos de interés, en las organizaciones con respecto al tema del gobierno corporativo, desde los accionistas y propietarios, los órganos de gobierno corporativo, los directores y gerentes y hasta los trabajadores y acreedores. Dicho capítulo pretende dejar de manifiesto que todos ellos tienen un papel fundamental al momento de tomar decisiones e implementar principios de gobierno corporativo y como las acciones encaminadas a conseguir los objetivos de las empresas deben considerarlos a todos.

El quinto capítulo aborda al gobierno corporativo en México, desde los primeros acercamientos a la materia con el Código de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo, elaborado por el Comité de Mejores Prácticas Corporativas en 1999, posteriormente se menciona al organismo regulador en la materia en México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la emisión de la Circular Única por dicho organismo. Asimismo, se refiere a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a la Ley del Mercado de Valores y como con la última reforma al segundo ordenamiento jurídico se incorporaron en México principios más sólidos de gobierno corporativo. Por últimos se destaca que, pese a los avances en la materia experimentados en los últimos años, aún existe un largo camino por recorrer

En el antepenúltimo capítulo se desarrolla el tema del gobierno corporativo y la ética empresarial y como estos conceptos no pueden ser vistos de forma separada, ya que están intrínsecamente relacionados uno con otro. Por un lado, las pautas de actuación de los principios de gobierno corporativo deben estar fundados en la ética empresarial y a su vez las buenas prácticas de conducta empresarial plasmadas en códigos de ética, los cuales son documentos en donde se materializan valores y principios de las empresas, forman parte de un buen gobierno corporativo. En ese sentido todos los principios éticos deben ser rectores de cualquier sociedad y de quienes ejercen el control al interior de éstas deben tenerlos en cuenta a la hora de dirigir los negocios.

Finalmente, en el último capítulo se desarrolla el tema de los aspectos financieros del gobierno corporativo y como con la correcta implementación de este último, se obtienen beneficios financieros y económicos, tanto al interior de la organización como en el crecimiento económico del país donde se encuentran. Al interior de las organizaciones al incorporar mecanismos de control adecuados, se favorece la gestión responsable de las empresas, aumentando su rentabilidad y valor dentro del mercado. En tanto en términos macroeconómicos, se obtienen beneficios para la economía nacional, aumenta la inversión de capital extranjero, contribuyendo así al desarrollo financiero.

Objetivos

General

El objetivo general de este trabajo es señalar la necesidad de implementar un marco jurídico sólido respecto del gobierno corporativo en el derecho societario mexicano.

Específicos

Los objetivos particulares, derivados del anterior, son los siguientes:

- Identificar los elementos que influyen en la eficiencia de las buenas prácticas de gobierno corporativo en las sociedades.
- Referir las prácticas de gobierno corporativo que generan valor al interior de las sociedades.
- Señalar la importancia de implementar buenas prácticas de gobierno corporativo.
- Precisar los principales actores del gobierno corporativo y como estos desempeñan un papel fundamental al momento de su implementación y gestión.

Capítulo 1. Importancia del Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo es entendido como el conjunto de normas, principios y procedimientos que regulan la estructura y el funcionamiento de los órganos de gobierno de una empresa. El concepto de gobierno corporativo proviene del término anglosajón *corporate governance*. El gobierno corporativo surge de la teoría de la agencia, que permite una adecuada separación entre la propiedad y el control de la organización, de manera que se apliquen las regulaciones y principios necesarios para crear valor en el interés de todos los actores interesados. Esto cobra relevancia principalmente para las grandes empresas que poseen un capital repartido entre un gran número de accionistas, los cuales poseen una fracción mínima del capital total de la empresa y les impide tener el control sobre sus inversiones y sobre las decisiones que los directivos toman.

La agencia desde un punto de vista jurídico se puede definir como una relación contractual mediante la cual una persona, propietario de un determinado bien, designa a otra, denominada agente, para que realice algún servicio en su beneficio, de esta manera se delega en el agente cierta autoridad y capacidad de decisión, con la obligación de rendir cuentas. Así, el gobierno corporativo surge como una respuesta a la necesidad de regular, delimitar y supervisar el actuar de quienes administran la empresa, quienes al asumir estos cargos asumen un compromiso ético frente a la gestión empresarial, en un marco de integridad y transparencia. En los últimos años el Gobierno Corporativo se ha convertido en uno de los instrumentos más efectivos para transmitir confianza a los inversionistas, así como para prevenir, mitigar y evitar, en la medida de lo posible, riesgos.

Las prácticas de gobierno corporativo fortalecen los órganos de dirección y control de las organizaciones, a la par de definir reglas claras para todos los involucrados e incrementar el nivel de transparencia y rendición de cuentas. La experiencia ha demostrado que entre mayor transparencia e información exista en las organizaciones, mayor es la confianza de los inversionistas en los mercados, lo cual

a su vez permite tener mayores oportunidades de acceso al financiamiento. En la medida en que las empresas adoptan estándares de gobierno corporativo contribuyen al desarrollo de la sociedad y el país donde se encuentran. Actualmente, el gobierno corporativo responde a la voluntad autónoma de las empresas de establecer principios para ser más competitivas y dar garantías a los grupos de interés.

Para que las prácticas de gobierno corporativo funcionen adecuadamente, deben incluir un componente institucional coercitivo y otro contractual voluntario. Por un lado, debe existir un marco legal y normativo aplicable. Este debe contemplar al menos los derechos de los actores interesados, a la par de exigir un grado razonable de transparencia y debe establecerse en leyes, códigos y reglamentos. En este contexto, resulta relevante que el marco legal y normativo se aplique efectivamente. Por otra parte, las iniciativas y compromisos que voluntariamente deciden adoptar las empresas por encima de los requisitos legales componen el elemento contractual y autorregulatorio. La correlación de ambas es lo ideal, esto es más notorio en las económicas desarrolladas, pues cuentan con un marco institucional más sólido y eficiente a la par de que en mayor medida se implementan esquemas de autorregulación.

La correcta aplicación de principios de gobierno corporativo mejora los niveles de control y rendición de cuentas, lo que permite la prevención de fraudes y abusos contra los derechos de los accionistas y el público en general. En términos económicos se traduce en grandes ahorros para las organizaciones, a la par de mejorar su estructura interna lo cual les permite alcanzar con mayor facilidad sus objetivos. El gobierno corporativo es particularmente relevante para las grandes empresas que cotizan en bolsa, sin embargo, la perspectiva de gobierno corporativo es aplicable a todas las organizaciones sin importar el tamaño, únicamente debe adecuarse a las condiciones individuales de cada una. Los objetivos de las estructuras de gobierno corporativo difieren en función de cada empresa, pero el común denominador es el marco para la gestión empresarial.

A pesar de las diferencias significativas en países desarrollados y en países en vías de desarrollo, el gobierno corporativo no puede ser visto como un asunto del lugar donde se encuentra la empresa. La globalización ha implicado la necesidad de crear un crecimiento sostenido y compartido por todos los países en materia de gobierno corporativo. Así, existen aspectos internos y externos que conforman el gobierno corporativo y que son determinantes para el desarrollo de la empresa que, al aplicarlos de manera correcta se favorece el acceso de las empresas a mercados de capitales a través de la inversión; reducen costos y se amplía la posibilidad de obtener financiamiento e impulsa la rentabilidad operativa de las empresas.

Ahora bien, desde el punto de vista macroeconómico, el buen gobierno corporativo es fundamental, promueve la estabilidad, el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico. Por su parte, toma en consideración factores que influyen en el proceso de toma de decisiones de una empresa, como el medio ambiente, la ética empresarial y las prácticas anticorrupción, los cuales permean directamente en la economía de un país. En los últimos años, el gobierno corporativo ha prevenido que situaciones indeseables del pasado puedan volver a producirse, proporcionando un entorno de control y equilibrio necesarios para reforzar buenas prácticas empresariales.

El concepto de gobierno corporativo es muy amplio y ha sido abordado desde diversas disciplinas, de las cuales surgen teorías y conceptos relacionados. Por lo que hace al punto de vista jurídico, no es fácil definirlo con exactitud, ya que desde su origen ha sido concebido con diversas nociones preponderantemente económicas-jurídicas. Para el derecho empresarial, es un concepto sumamente destacado e importante, ya que promueve la gestión empresarial y contempla esquemas de prevención de riesgos. Derivado de las disciplinas legales envueltas, éste puede definirse como una combinación entrelazada de la ley de sociedades, regulación del mercado de capitales y la legislación laboral, constituyendo una estructura legal tripartita. La RAE define al gobierno corporativo como el conjunto

de principios y normas que regulan la estructura, la integración y el funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa².

En la actualidad, casi todos los ordenamientos jurídicos que regulan la actividad empresarial contemplan aspectos del gobierno corporativo. Los gobiernos, los organismos reguladores y las bolsas de valores alrededor del mundo ha adoptado estándares de gobierno corporativo. En ese sentido, el gobierno corporativo es entendido como el conjunto de ideas conformadas por mecanismos y principios, los cuales si se aplican de forma lógica y correcta, se convierten en un sistema preciso para el entorno empresarial. Además, cuando los pasos del gobierno corporativo son seguidos adecuadamente las aplicaciones darán resultados positivos que aportarán un valor añadido a todos los accionistas interesados incluyendo a los inversionistas, clientes, empleados y cualquier otra parte que tenga interés.³

La adopción de prácticas de gobierno corporativo por sí sola no garantiza el éxito para las empresas. El buen funcionamiento de los sistemas jurídicos de los países es imprescindible para la estabilidad de las empresas y en general para el desarrollo económico de los países. Los derechos de quienes tienen la propiedad de las empresas deben estar claramente definidos en los ordenamientos legales, además deben existir regulaciones obligatorias para quienes ejercen el control de las empresas y esto debe ser aplicado correctamente por las empresas. Lo anterior se asegurará a través de un adecuado sistema normativo y mediante la supervisión eficaz y competente a través de instituciones que avalen el cumplimiento de las disposiciones establecidas.

² Real Academia Española (2022), <https://dpej.rae.es/lema/gobierno-corporativo>.

³ Alabdullah, T. T. Y., Yahya, S., Nor, M., & Majeed, F. (2016). An Investigation Of Corporate Governance From A New Perspective: Examining The Financial Performance Of Companies And The Impact Of Executive Turnover. *Corporate Board: Role, Duties & Composition*, 12(1), 53-67. https://virtusinterpress.org/IMG/pdf/10-22495_cbv12i1art6.pdf

Capítulo 2. Historia del Gobierno Corporativo

No es claro el momento preciso en que surge el concepto de gobierno corporativo, las primeras acepciones a dicho concepto se remontan mucho tiempo atrás. Como se mencionó, el gobierno corporativo deviene de la teoría de la agencia. Adam Smith, en su obra titulada *La Riqueza de las Naciones*, publicada en 1776, dejó de manifiesto los problemas derivados de las relaciones entre los propietarios y los administradores de las empresas. Asimismo, argumentó que quienes administran el dinero de las empresas, los gerentes, no podrían vigilar los recursos de la empresa como propios. Además, refirió que “Cuando la propiedad y la gestión de las empresas no coinciden plenamente, habrá potenciales conflictos de interés entre los propietarios y los gestores/administradores”⁴.

La doctrina⁵ ha señalado que la publicación del libro *The modern corporation and private property* en 1932 por Adof Berle y Gardiner Means, significó por primera vez el estudio del gobierno corporativo de las sociedades, de forma metodológicamente ordenada. Esta obra dejó ver, entre otras cosas que, en las sociedades cotizadas, en ocasiones los intereses de los propietarios y de la dirección divergían, dando lugar a los, entonces denominados, costes de agencia. Estos costes eran entendidos como los costos en los que debían incurrir los propietarios para evitar que el agente se desviara de su gestión. Actualmente los costos de agencia siguen existiendo y permiten a las empresas contratar y retener a los mejores agentes disponibles, que les permita cumplir los objetivos de la empresa.

Por lo que hace a la historia moderna, los orígenes se encuentran en el mundo anglosajón. La crisis de Wall Street en 1929 fue el primer aviso sobre la imperante

⁴ Smith, Adam, *La riqueza de las naciones*, Primera edición en El Libro de Bolsillo: 1994, trad. de Carlos Rodríguez Braun, Alianza Editorial, Madrid, 1994.

⁵ William W. Bratton, Berle and Means reconsidering ar the century turn. *The Journal of Corporation Law* (spring 2001): 737-8.

necesidad de transparentar los procesos en las organizaciones y encontrar la manera en que los directivos respondieran a los accionistas por las prácticas del negocio. Así, la expresión “gobierno corporativo” la emplea por primera vez Richard Elles en 1960.⁶ Si bien no existe una definición única en la materia, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico define al Gobierno Corporativo como un “Elemento clave para mejorar la eficiencia económica y el crecimiento, así como mejorar la confianza de los inversores. El gobierno corporativo implica una serie de relaciones entre la dirección de la compañía, el consejo de administración, accionistas y el resto stakeholders”.⁷

Después de la Segunda Guerra Mundial con la creación de grandes corporaciones el concepto de gobierno corporativo se volvió aún más popular, principalmente en Estados Unidos. A partir de los años setenta, las organizaciones se empezaron a comprometer cada vez más con principios de gobierno corporativo, incluso más allá de lo que la ley lo exigía. Sin embargo, se estima que el término alcanzó reconocimiento internacional en la década de los 90’s. Esto no implica que con anterioridad a esta fecha no hubiera otras reglas y/o principios, referentes al gobierno corporativo, sin embargo, es en esa década en que el gobierno corporativo toma relevancia como una nueva manera de tratar, de organizar, dirigir y administrar a las sociedades cotizadas.

Otro de los documentos que, sin duda es un referente del Gobierno Corporativo a nivel internacional, es el denominado Informe Cadbury (*Code of best practice: Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*), publicado en 1992 en Reino Unido. En este informe el concepto de gobierno corporativo fue definido como un sistema por el que las compañías son dirigidas y controladas. Desde ese momento, fue claro que la importancia del gobierno

⁶ EELLS, R.S.F., *The Meaning of Modern Business: An Introduction to the Philosophy of Large Corporate Enterprise*. Columbia University Press, New York, 1960, pág. 106.

⁷ OECD (2006), *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE 2004*, Ministry of Economy and Finances, Spain, Madrid, <https://doi.org/10.1787/9788485482726-es>.

corporativo era indudable. Este documento fue creado por el comité sobre aspectos financieros del Gobierno Corporativo, presidio por Sir Adrian Cadbury, de quien toma el nombre. Dicho informe recoge un código de buen gobierno al cual las compañías que cotizaban en la bolsa de Londres debían adherirse.

El documento parte de que la economía de los países depende del manejo y eficiencia de sus empresas⁸. Tal como sucede con otros documentos, el Informe Cadbury, surge como respuesta a diversos escándalos corporativos de las empresas, Coloroll y Asil Nadir's Polly Peck así como a la falta de confianza del mercado en los reportes financieros, fue seguido por la creación del Código de Gobierno Corporativo del Reino Unido. Los componentes centrales del documento, en su versión original, son: estructura y responsabilidades de las juntas directivas, el papel de los auditores y los derechos y responsabilidades de los accionistas. Asimismo, incluye un enfoque de cumplir o explicar (*comply or explain*), pieza fundamental del gobierno corporativo, lo cual ha permitido que las empresas generen confianza y eficiencia ante las circunstancias cambiantes del mercado. Lo anterior ofrece flexibilidad en la forma en que las empresas aplican el principio a las situaciones particulares.

En Francia se elaboró en 1995 el Informe Vienot. Este documento se aplicaba a las sociedades cotizadas y regulaba el régimen de derecho y obligaciones de los administradores. En 2002 fue actualizado con la regulación de las *stock options*, obligando a las empresas la publicación del grado de cumplimiento de estas medidas a través de un informe anual. En Italia se realizó el Código de Autodisciplina para las Empresas Cotizadas en 1999, introdujo la necesidad de que

⁸ The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance and Gee and Co. Ltd., The Financial Aspects of Corporate Governance, Diciembre 1992, [https://www.frc.org.uk/getattachment/9c19ea6f-bcc7-434c-b481-f2e29c1c271a/The-Financial-Aspects-of-Corporate-Governance-\(the-Cadbury-Code\).pdf](https://www.frc.org.uk/getattachment/9c19ea6f-bcc7-434c-b481-f2e29c1c271a/The-Financial-Aspects-of-Corporate-Governance-(the-Cadbury-Code).pdf)

las empresas tuvieran un número suficiente de consejeros independientes, se definieron con claridad las obligaciones y funciones de los administradores y previo a la creación de un Comité de Remuneraciones. En Alemania se elaboró el *Deutscher Corporate Governance Codex* en 2001, cuyo objetivo era la protección de los pequeños inversores y accionistas y obligaba a las empresas a publicar su grado de cumplimiento a través de un informe anual.

Una década después del Informe Cadbury y en otra parte del mundo, surge la Ley *Sarbanes-Oxley*. Este documento fue publicado en Estado Unidos en 2002, caso similar al de Reino Unido, surge como respuesta a los escándalos corporativos ocurridos, principalmente al caso Enron, Arthur Andersen y Worldcom. La ley Sarbanes Oxley es considerada la más profunda reforma a las prácticas de negocio en Estados Unidos desde 1934⁹. El objetivo principal de la ley es exigir la gobernanza corporativa de las empresas, centrándose en la gestión financiera, para evitar fraudes. Este documento introduce responsabilidades penales para el consejo de administración y estableció algunos requerimientos por parte de la SEC (*Securities and Exchanges Commission*). Esta ley supuso grandes costes para las compañías derivados de la contratación de auditorías independientes.

Previo a la Ley *Sarbanes-Oxley*, la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933 era el documento que regulaba el mercado de valores, la cual exigía a las empresas publicar un prospecto sobre cualquier acción que emitiera y publicara en bolsa. La Ley toma el nombre del senador Paul Sarbanes (Demócrata) y el congresista Michael G. Oxley (Republicano), y fue aprobada por amplia mayoría, tanto en el congreso como el senado¹⁰. Esta ley buscó asegurar la veracidad de la información.

⁹ KPMG, “La ley Sarbanes Oxley”, *estrategia*, México, año 1, no. 5, septiembre de 2002, p. 4.

¹⁰ Donaldson, William H., “Testimony Concerning Implementation of the Sarbanes-Oxley Act of 2002”, U.S. Securities and Exchange Commission, 9 de septiembre de 2003, <https://www.sec.gov/news/testimony/090903tswhd.htm>.

La ley *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (Ley Dodd-Frank de reforma a *Wall Street* y protección del consumidor), es una ley federal de los Estados Unidos promulgada el 21 de julio de 2010 por el Presidente Barack Obama. Es una de las regulaciones más amplias en los Estados Unidos y supone una transformación profunda del sistema financiero de ese país¹¹. Fue promulgada a raíz de la crisis financiera y trata de reducir la probabilidad de que sucedan otras crisis y mitigar los efectos que estas puedan tener para la economía. Dicha ley revisó la regulación financiera e hizo cambios que afectaron a todas las agencias reguladoras financieras federales y reorganizó el sistema de regulación financiera, señalando las distintas agencias y organismos encargados de la supervisión y regulación del sector. Adicionalmente, contiene una serie de elementos no relacionados estrictamente con el sistema bancario, como son las modificaciones en los mercados de titulización, las agencias de *rating* y el mercado de capitales.

A grandes rasgos, los objetivos de la ley son promover la estabilidad financiera en Estados Unidos mediante la transparencia y mejoramiento de los sistemas de contabilidad y proteger a los contribuyentes estadounidenses ante las prácticas de servicios financieros abusivos. Adicionalmente la Ley Dodd-Frank requiere que ciertas compañías públicas financieras no bancarias y algunos bancos públicos formen comités responsables de la vigilancia del riesgo y requiere a la U.S. *Security and Exchange Commission* (SEC), que emita reglas sobre la independencia de los comités de compensación. En suma, busca simplificar el marco regulatorio y supervisor a la par de evitar costos a los contribuyentes y fortalecer así los mercados financieros

Otra regulación que si bien no se relaciona directamente con la Ley *Dodd-Frank* pero es consistente con la misma, es la regla final en materia de gobierno

¹¹ DuFauchard, Presto, “Dodd-Frank Financial Reform Bill”, Department of Corporations, Estados Unidos, Noviembre 2010, <https://dfpi.ca.gov/wp-content/uploads/sites/337/2019/03/110910Ltr.pdf>

corporativo emitida por la SEC, en diciembre de 2009, denominada *Proxy Disclosure Enhancements* cuyo objetivo principal consiste en que las compañías releven en sus declaraciones de representación si los roles de presidente del Consejo de Administración y de Director General (*CEO* por sus siglas en inglés) están separados o combinados y por qué consideran que la estructura seleccionada es apropiada¹². Ello es importante, el que una persona desempeñe activamente por lo menos dos posiciones simultaneas y estratégicas en la misma empresa, pudiera presentar un posible conflicto de intereses.

Como ha quedado señalado en el capítulo anterior, no hay una sola definición de gobierno corporativo, sino que depende la perspectiva en que se aborde. La historia moderna del gobierno corporativo refiere principalmente a un punto de vista legal, es decir una combinación de leyes aplicables a las sociedades mercantiles, regulaciones del mercado de capitales y disposiciones autorregulatorias de las empresas.

Gobierno Corporativo en Estados Unidos

En Estados Unidos el término gobierno corporativo se refiere en general a la relación entre los ejecutivos que manejan una empresa pública, su directorio y sus accionistas.¹³ Estados Unidos ha optado por un sistema en que el control final sobre la empresa debe residir en los accionistas, tanto minoritarios como mayoritarios, y que los administradores de la empresa deben hacerlo siempre en favor de los intereses de los accionistas. En tanto los intereses de otros grupos, deben ser

¹² Securities and Exchange Commission, “PROXY DISCLOSURE ENHANCEMENTS”, Estados Unidos, <https://www.sec.gov/rules/final/2009/33-9089.pdf>.

¹³ Robert W. Hamilton, “Corporate Governance in America 1950-2000: Major Changes but Uncertain Benefits”. *The Journal of Corporate Law*, Winter 2000, 349-373, página 349.

protegidos a través de otros documentos legales que no impliquen necesariamente una participación directa en el gobierno corporativo de la empresa. Esto funciona porque está diseñado para un mercado transparente y relativamente líquido donde los inversionistas buscan el retorno de sus inversiones a través de empresas administradas eficientemente.

De acuerdo con Rezaee¹⁴ las fuentes de las normas, prácticas y directrices del gobierno corporativo son: las leyes de sociedades de los estados o *corporate law*, las leyes federales que regulan los mercados de valores, los *listing standards* y las denominadas mejores prácticas. En Estados Unidos la legislación aplicable a una sociedad está determinada por el Estado donde se registra o incorpora. Las leyes de sociedades en Estados Unidos establecen estándares generales de conducta para las empresas, a la par de definir obligaciones, deberes y responsabilidades para los propietarios, consejeros y directivos y en general temas de gobierno corporativo.

La llamada Gran Depresión de 1930 trajo consecuencias significativas a los esquemas de gobierno corporativo, entre los principales ajustes, se encuentra la creación de la SEC (*Securities and Exchange Commission*), cuya función principal es proteger a los inversionistas y mantener la integridad de los mercados de valores. Adicionalmente, este evento trajo consigo algunos intentos por formalizar el manejo corporativo y el control al interior de las organizaciones, traducido en dos documentos, la "*Investment Company Act of 1940*" y la "*Investment Advisers Act of 1940*"¹⁵. Las cuales regulaban la organización de las compañías y recomendaba que un comité de miembros externos nominara a los auditores independientes y se ocupara de los detalles de la auditoría, respectivamente.

¹⁴ Zabihollah Rezaee, *Corporate governance post-Sarbanes-Oxley act: regulation, requirements, and integrate processes* (2007).

¹⁵ U.S. Securities and Exchange Commission. "Laws and Rules", May 2020, <https://www.sec.gov/investment/laws-and-rules>.

Posteriormente los años cincuenta representaron un parteaguas para el tema de gobierno corporativo en Estados Unidos, por un lado, por la reciente terminación de la Segunda Guerra Mundial, donde este país mostro una excelente actuación y contribución al mundo y por otro lado, porque se estima que esa década trajo consigo un cambio a la mayoría de las administraciones de las empresas estadounidenses. Dando como resultado el crecimiento de los inversionistas institucionales, como una de las primeras características de la globalización.

A principios de los años ochenta empezaron a existir reformas a los sistemas de auditoría y control interno de las empresas, principalmente por algunas asociaciones privadas. Derivado de ello surgió el *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Comisión* (COSO) cuyo objetivo era evitar que las empresas presentaran información financiera fraudulenta¹⁶. Este comité estaba formado por las siguientes organizaciones: *The Financial Executives International* (FEI), *The American Accounting Asociation* (AAA), *The American Institute of Certified Public Accountatns* (AICPA), *The Institute of Internal Auditors* (IIA) y *The Institute of Management Accountans* (IMA). Al respecto, en 1992 emitieron el Informe Coso (*Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission*), el cual establece un Sistema Integrado de Control Interno y destaca la importancia del Gobierno Corporativo al interior de las empresas.

Posteriormente, en septiembre de 1998, la *New York Stock Exchange* (NYSE) y la *National Association of Securities Dealers* (NASD), crearon *The Blue Ribbon Committee members*, integrado por miembros de estas dos entidades, además de profesionales de diferentes áreas especialistas en negocios, finanzas y contabilidad. Este comité publicó el 8 de febrero de 1999, "*The Report and Recommendations of the Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit*

¹⁶ Feria, José Manuel, *El riesgo de mercado: su medición y control*, 1ra. ed., Madrid, Delta Publicaciones, 2005, p. 85.

Committees". Dicho reporte incluyó diez recomendaciones y cinco principios, enfocados en mejorar al Comité de Auditoría y los reportes financieros.

Posteriormente la profunda crisis financiera que se inició en Estados Unidos en 2007 trajo consecuencias catastróficas sobre la economía norteamericana y sobre la economía mundial, como fueron fuertes retrocesos en las economías, incrementos en las tasas de desempleo, desplome en los precios de los bienes, principalmente en la vivienda, pérdidas de ahorro y en general un deterioro macroeconómico. Ha quedado demostrado que una de las principales causas de esta crisis, fue la deficiencia en la regulación financiera, que dieron pauta al comportamiento irresponsable de parte de las instituciones del sistema financiero.

Actualmente, las fuentes del derecho y la regulación del gobierno corporativo en Estados Unidos son variadas y están interrelacionadas. Las prácticas de gobierno corporativo están muy influenciadas por las presiones de los inversores y de las firmas de asesoramiento denominadas *proxy advisory firms*, así como por factores específicos de las empresas¹⁷. Existen cuatro fuentes principales de requisitos legales y reglamentarios: el derecho corporativo estatal; la Ley Federal de Valores de 1933, la Ley de Intercambio de Valores de 1934, y los reglamentos de la Comisión de Valores y Bolsa de EE.UU. Sin embargo, debido al sistema federal de la legislación estadounidense, las diferentes fuentes de derecho no siempre están armonizadas, y las empresas suelen estar sujetas a diferentes obligaciones con los gobiernos federales y estatales, los reguladores de cada nivel de gobierno y las exigencias de otros organismos relevantes, lo que genera un entorno de cambio y evolución constantes en materia de gobierno corporativo.

¹⁷ Nili Yaron, "Proxy advisory firms and corporate governance practices: one size does not fit all", Harvard Law School Forum on Corporate Governance, junio de 2014, <https://corpgov.law.harvard.edu/2014/06/18/proxy-advisory-firms-and-corporate-governance-practices-one-size-does-not-fit-all/>

El gobierno corporativo en Estados Unidos ha cambiado drásticamente durante los últimos 30 años, y sin duda seguirá evolucionando de manera significativa en los próximos años. En muchos aspectos, el incesante impulso para adoptar mandatos de gobierno corporativo parece haber alcanzado su objetivo en los Estados Unidos, prácticamente todas las mejores prácticas han sido codificadas en normas y reglamentos o adoptadas voluntariamente por la mayoría de las empresas del S&P 500. No obstante, la pandemia COVID-19 dejó un impacto duradero en el mundo empresarial en este país, por lo que aún existen varios retos por superar en materia de gobierno corporativo.

Modelos de Gobierno Corporativo

Es indiscutible que el estudio del gobierno corporativo y los órganos de gobierno va mucho más allá de un mero análisis del funcionamiento interno de las empresas. El mundo actual vive en un constante periodo de transición conocido como globalización. Por ello las empresas se enfrentan continuamente a tener que adaptarse a la realidad en que se vive y en consecuencia la forma corporativa, según evoluciona el mercado. Como consecuencia de la globalización, muchos países han adoptado técnicas que los ha vuelto un referente internacional. Por ello, en el mundo existen diversos modelos de gobierno corporativo, según el sistema legal del país o región donde se desarrollan y según se enfoquen en mayor o menor medida en los accionistas o grupos de interés, es decir, según si los distintos mecanismos de control sobre la gestión de la empresa son internos o externos.

Se han identificado tres modelos fundamentales de gobierno corporativo, el modelo anglosajón, centrado principalmente en los accionistas, los países representantes de este modelo son Estados Unidos y Reino Unido, el modelo germánico, cercano al enfoque de los *stakeholders* pero sin dejar de lado los intereses de los accionistas, propio de Europa y principalmente en Alemania. Finalmente el modelo japonés, situado entre los dos enfoques anteriores, como su nombre lo indica el país de referencia de ese modelo es Japón. Es importante tener presente que cada

modelo se desarrolló precisamente a partir de características culturales, históricas y tecnológicas distintas y muestran la forma y los medios específicos bajo la influencia de las condiciones económicas y sociales particulares.

Ningún modelo de gobierno corporativo es perfecto y su existencia a largo plazo demuestra que cada uno es eficaz a su manera. Los modelos dependen de la estructura de gobierno corporativo específica de un país. Además de que es necesario ajustarse a la constante evolución del mundo. Cada modelo identifica elementos constitutivos claves como la propiedad de las acciones, la composición del consejo de administración, el marco normativo, la transparencia y la interacción entre los grupos de interés. Sin embargo, mucho dependerá de cada empresa, marco jurídico aplicable y el país donde se encuentre.

Modelo estadounidense o anglosajón

El mercado estadounidense se caracteriza por tener empresas con tendencia a participar en el mercado de valores. Por ello, han construido este modelo sobre un mercado de capitales con base en la Bolsa de valores. Así, se opta porque el control final de las empresas radique en los accionistas, mayoritarios y minoritarios, dejan de manifiesto que los administradores deben administrar la empresa en favor de los intereses de los accionistas. Mientras que, los intereses de otras personas relacionadas se protegen a través de contratos y otros documentos legales, los cuales no necesariamente involucran participación directa en el gobierno corporativo. Este modelo es denominado “modelo basado en el mercado” deriva del *Common Law*, los principales exponentes son Estados Unidos y Reino Unido.

Este modelo se da al amparo de una legislación flexible, con prácticas comunes e interpretaciones judiciales, los cuales definen claramente los derechos y responsabilidades de tres actores clave, a saber, la dirección, los directores y los accionistas. Asimismo, se caracteriza por actuar sobre organizaciones con estructuras de capital desagregadas, la principal fuente de financiamiento proviene

de mercados de capitales, accionistas minoritarios e inversionistas institucionales, así, es necesario incluir estructuras protectoras de los intereses de los inversionistas. Este modelo plantea prácticas que garantizan la transparencia de la información, se enfoca en la protección de los intereses de los accionistas, los cuales se logran a través de una eficiente administración.

Asimismo, el modelo se caracteriza por propender a la separación entre el control de la empresa y la propiedad, lo cual permite desarrollar mercados financieros dinámicos que ayudan al acceso de nuevas empresas y proyectos. Las debilidades de este modelo son la elevada volatilidad, la visión a corto plazo y unas estructuras de gobierno inadecuadas. Como se ha señalado este modelo se caracteriza por su dispersión, esta circunstancia afecta directamente a las prácticas de gobierno corporativo existentes en Estados Unidos. De dicha dispersión resultan algunas ventajas, tales como la existencia de un mercado de capitales más activo, más participativo, más líquido y, en consecuencia, un mercado de control más efectivo, no obstante, su control se hace más difícil y costoso; al tener una extremada dependencia al mercado de capitales, se vuelve inestable.

En cuanto al órgano de gobierno corporativo, el consejo de administración de la mayoría de las empresas con este modelo incluye tanto *insiders* como *outsiders*. Es decir, incluye personas empleadas por la empresa (un ejecutivo, gerente o empleado) o tiene importantes relaciones personales o comerciales con la dirección de la empresa y adicionalmente incluye personas o instituciones sin relación directa con la empresa o su dirección. En cuanto a los requisitos de transparencia de este modelo, Estados Unidos es quien tiene los requisitos de divulgación más completos que cualquier otra jurisdicción.

Modelo alemán o continental europeo

El mercado bursátil en Alemania se caracteriza por tener una economía fuerte, de ahí deriva el desarrollo de su mercado financiero. Por su parte, este modelo deriva

de la ley civil y el *ius romani* y es denominado “modelo basado en las relaciones” Las leyes son dictadas por parlamentos y asambleas, son aplicadas por jueces. Actúa sobre organizaciones que se distinguen por la concentración de la propiedad, las instituciones financieras y el reconocimiento de la fuerza laboral como actor central en los procesos de toma de decisiones. Asimismo, este modelo está sustentado en grandes acreedores debido a que el sistema legal favorece a los bancos. Por lo cual, este modelo otorga importantes derechos a los acreedores y débiles derechos a los accionistas minoritarios.

La mayor desventaja del modelo es la desprotección de sus pequeños accionistas, y la influencia que pueden llegar a tener al interior obreros, sindicatos y trabajadores en la empresa. En Alemania, una de las principales características del gobierno corporativo de todas las empresas, sean públicas o privadas que tengan más de 500 trabajadores, deben contar con un consejo de supervisión o vigilancia junto al consejo ejecutivo. Adicionalmente, el sistema dual es obligatorio para todas las compañías cotizadas alemanas, independientemente de su tamaño. Por su parte, un tercio de los consejos de supervisión de las pequeñas empresas debe ser elegida por los trabajadores, en las empresas de más de dos mil trabajadores la mitad es elegida por los accionistas y la otra mitad por los trabajadores.

Los Bancos alemanes, y en menor medida los accionistas de las empresas son los actores principales del sistema de gobierno corporativo del sistema alemán. Al igual que el sistema japonés, los Bancos suelen desempeñar un papel polifacético como accionista, prestamista, emisor de capital y deuda. Los requisitos de divulgación de este modelo son relativamente estrictos, deben proporcionar una amplia gama de información en el informe anual y/o en el orden del día de la Junta General de Accionistas, incluye, datos financieros, datos sobre estructura de capital, información limitada sobre candidatos para el consejo de supervisión y remuneraciones de los consejeros, entre otros.

Modelo japonés o nipón

En lo que respecta al modelo de gobierno de empresa japonés, este tiene algunas similitudes con el modelo anglosajón, no obstante, es el más atípico de los tres modelos. Tiene un sentido de responsabilidad conjunta y equilibrada entre las relaciones jurídicas, por un lado, entre accionistas y sindicatos, clientes, proveedores, acreedores, gobierno y por otro la relación entre los administradores y esas partes interesadas, incluidos los directivos. Asimismo, este modelo resalta la importancia de los Bancos en los procesos de financiamiento de las organizaciones, así como del gobierno nacional como el actor encargado garantizar que la acción empresarial sirva al interés público. El modelo japonés se caracteriza por un alto nivel de propiedad de acciones por parte de Bancos y empresas afiliadas.

Este modelo prevé el tener un consejo de auditoría y supervisión y se destaca por tener un alto grado de interés por la estabilidad del capital financiero y la mano de obra. Lo cual ha logrado fundir negocios muy grandes con estructuras de producción flexibles, en donde prevalecen las relaciones a largo plazo entre los miembros de la empresa. Se debe tener en cuenta que los propietarios de las empresas japonesas controlan las estrategias de gestión; lo cual hace que la propiedad siempre esté orientada al control, así, se justifica la emisión limitada de acciones, a diferencia de Estados Unidos. La mayoría de las acciones están en manos de accionistas fijos con el fin de mantener relaciones de confianza a largo plazo y no sólo para obtener ganancias.

Un aspecto relevante del sistema japonés es que cuenta con un consejo de administración elegido por los accionistas y a su vez es responsable ante ellos. Para este modelo también importan los intereses de los directivos y del resto de empleados, debido a la pasividad de los inversores. En Japón el consejo de administración es único, con una sola cámara, pero existe un consejero de auditoría y uno de supervisión. En ese sentido el gobierno corporativo japonés es muy equilibrado en su estructura interna y su funcionamiento, es muy respetuoso con las

relaciones laborales. Adicionalmente, los consejos de administración están compuestos casi exclusivamente por personas con información privilegiada; y un nivel bajo de aportación de los accionistas externos.

El marco jurídico, de política pública y de política industrial está diseñado para apoyar y promover los grupos industriales vinculados por relaciones comerciales, así como por participaciones cruzadas de deuda y capital. En el modelo japonés, los cuatro actores principales son: el Banco principal, las empresas afiliadas, la dirección y el gobierno, la interacción entre estos actores sirve para vincular las relaciones y no para equilibrar los poderes, como en el caso del modelo anglosajón. Finalmente, los requisitos de divulgación, en el modelo japonés son estrictos, pero no tanto como en el caso de Estados Unidos. Las empresas están obligadas a revelar una amplia gama de información en el informe anual.

Capítulo 3. OCDE y el gobierno corporativo

Para la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) el objetivo del gobierno corporativo es facilitar la creación de un ambiente de confianza, transparencia y rendición de cuentas necesario para favorecer las inversiones a largo plazo, la estabilidad financiera y la integridad en los negocios.¹⁸ Dicho objetivo se consigue, al proporcionar a los actores de las organizaciones, los incentivos para desempeñar sus funciones dentro de un marco normativo y de control, siendo éstos: los accionistas, directivos, miembros de los órganos de gobierno corporativo y proveedores, entre otros. La clave para tener un buen gobierno corporativo radica en tener como punto de partida un marco regulatorio eficaz, ajustado a la realidad económica del país de que se trate,

Con el objetivo de ser un referente Internacional para los legisladores, inversores y otros actores interesados, la OCDE creó los Principio de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20. Los principios cubren seis áreas clave del gobierno corporativo: (i) Consolidación de la base para un marco eficaz de gobierno corporativo; (ii) Derechos y tratamiento equitativo de los accionistas y funciones de propiedad clave; (iii) Inversores institucionales, mercados de valores y otros intermediarios; (iv) El papel de los actores interesados en el ámbito del gobierno corporativo; (v) Divulgación de información y transparencia; (vi) Las responsabilidades del Consejo de administración. De esta forma, los principios ofrecen una guía amplia para que los gobiernos de distintos países puedan revisar si su marco normativo de gobierno corporativo es compatible con el gobierno corporativo deseado.

Tal como lo refiere el documento, desde su primera publicación en 1999, se busca favorecer la eficiencia económica, la estabilidad financiera y el crecimiento económico sostenible. De acuerdo con lo establecido en el Prólogo de dichos

¹⁸ OCDE (2016), *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20*, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>. Página 7.

principios, éstos se encuentran entre las Normas Fundamentales de los Sistemas Financieros Sólidos del Consejo de Estabilidad Financiera y constituyen la base de los informes relativos a la observancia de códigos y normas del Banco Mundial en el área de gobierno corporativo. Éstos se han ajustado al objetivo de estar a la vanguardia de la realidad en que se vive. Sin embargo, el reto más grande para la OCDE en colaboración con el G20 es supervisar la implementación adecuada de dichos principios.

El establecimiento de un gobierno corporativo de una sociedad adecuado implica la existencia de una buena relación entre la dirección de la empresa, el consejo de administración y sus accionistas, entre otros. De esta forma se podrá fijar una estructura adecuada para alcanzar los objetivos de la sociedad, que estos sean vigilados y posteriormente evaluados. Las estructuras y procedimientos varían en función de cada empresa. Sin embargo, las políticas de gobierno corporativo desempeñan un papel fundamental a la hora de alcanzar objetivos, pues además de brindar transparencia al interior de la organización, éstas reafirman que los derechos de los actores involucrados se encuentran debidamente protegidos y salvaguardados. Asimismo, la calidad de gobierno corporativo influye directamente en el acceso a capital, pues a través de estas buenas prácticas se aumenta la confianza de los Bancos, inversionistas y accionistas.

En el primer capítulo, titulado Consolidación de la base para un marco eficaz de gobierno corporativo, se establece que el cimiento para la eficacia de un gobierno corporativo es un marco legislativo, reglamentario e institucional sólido. Para ello se deben repartir de forma clara las responsabilidades de las distintas autoridades involucradas, considerando a las funciones de supervisión, regulación y acciones de cumplimiento atribuibles a órganos independientes. Asimismo, se establece que se debe promover la transparencia y eficacia de los mercados y ser coherente con el Estado de Derecho. Lo anterior siempre tomando en cuenta la diversidad de las empresas en cada país.

Derechos y tratamiento equitativo de los accionistas y funciones de propiedad clave, es el título del segundo capítulo de los principios, el cual tiene como objetivo señalar que el marco del gobierno corporativo debe proteger y facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas y garantizará un trato equitativo para ellos. Por su parte, en el capítulo tercero, Inversores institucionales, mercados de valores y otros intermediarios, se establece que el marco de gobierno corporativo debe asegurar un trato equitativo para todos los accionistas, incluyendo a los minoritarios y extranjeros.

En el capítulo cuarto, El papel de los actores interesados en el ámbito del gobierno corporativo, se señala que los países deben garantizar que el marco legal y los procedimientos judiciales sean aplicables, sean transparentes y no obstaculicen la capacidad de los actores interesados, en caso de buscar reparación de sus derechos vulnerados. De igual forma, se recomienda el desarrollo de un mecanismo de participación para los trabajadores, lo cual puede beneficiar a las empresas. También se plantea que resultaría benéfico la existencia de procedimientos y buzones para recoger las prácticas ilegales y contrarias a la ética. De igual forma se propone la existencia de derechos de los acreedores, pues son un actor interesado fundamental.

En el quinto capítulo se aborda la divulgación de información y transparencia. Para ello y a efecto de determinar la información que debe divulgarse, recurren al concepto de información relevante, entendiéndola como aquella cuya omisión o tergiversación puede influir en las decisiones económicas de quienes acceden a ella o la que se consideraría importante al momento de comprometer el capital de los inversionistas o para votar. Es fundamental tener un régimen de divulgación que genere confianza. Y la revelación deberá realizarse con arreglo a normas de alta calidad en materia de contabilidad y contar con auditores independientes que revisen la información y garanticen a los consejeros y accionistas que la información financiera refleja adecuadamente la situación de la empresa.

Adicionalmente, estos principios establecen que se deberá revelar cuando menos la siguiente información: 1) Los resultados financieros y de explotación de la empresa; 2) Los objetivos de la empresa e información no financiera; 3) Los grandes accionistas, incluidos los beneficiarios efectivos, y los derechos de voto; 4) La retribución de los miembros del Consejo de Administración y de los altos directivos; 5) La información relativa a los miembros del Consejo de Administración; 6) Operaciones con partes vinculadas; 7) Factores de riesgo previsibles; 8) Cuestiones relativas a los empleados y otros actores interesados y; 9) Las estructuras y políticas de gobierno, incluido el procedimiento para su aplicación.

En el último capítulo se establecen las responsabilidades del consejo de administración. El cual debe actuar, según los intereses de la empresa y los accionistas. Refiriendo al deber fiduciario, este se compone de dos elementos: el deber de diligencia y de lealtad. El deber de diligencia obliga a actuar con pleno conocimiento de causa, buena fe y con la atención y diligencia debidas. En tanto el deber de lealtad se relaciona con otros principios, como el tratamiento equitativo de accionistas, supervisión de operaciones con partes vinculadas y la política retributiva de ejecutivos y consejeros. Así, el marco de actuación para el gobierno corporativo debe dar seguridad para que la empresa sea dirigida estratégicamente y permita un control eficaz de la administración y rendición de cuentas.

De esta forma, los principios ofrecen una guía amplia para que los gobiernos puedan aplicar en sus condiciones particulares y revisar si su marco jurídico existente en materia de gobierno corporativo es adecuado. Sin embargo, éstos no son vinculantes y aún existe un largo camino por recorrer, la OCDE debe dar seguimiento a efecto de identificar las nuevas tendencias y desafíos que los países enfrentan en la materia. Adicionalmente, las empresas deben adaptar sus prácticas de gobierno corporativo a sus necesidades, a fin de satisfacer las nuevas demandas del mercado. Para que un gobierno corporativo sea eficaz, requiere un marco legislativo, reglamentario e institucional sólido que permita aplicar adecuadamente estos principios.

Capítulo 4. Principales actores en un modelo de gobierno corporativo

El Gobierno Corporativo es un término empleado para describir los principios y normas que deben tener las empresas, las cuales van a regular el diseño, integración y funcionamiento de éstas, incluyendo a la administración, socios y demás actores dentro de la empresa. Diversos factores determinan en cada organización, la estructura corporativa y los actores involucrados en ella. Pese a ello, el gobierno corporativo busca establecer una clara distribución de derechos y responsabilidad entre los diferentes participantes de las organizaciones. Los actores son fundamentales al momento de aplicar correctamente los principios de gobierno corporativo. La contribución de los actores en las corporaciones varía según su grado de influencia y su capacidad de injerencia en las actividades de la organización.

Para hacer una clara distribución de derechos y obligaciones, es necesario identificar a quienes participan en la organización. En función de la regulación de cada país, del tamaño de la empresa y de los objetivos particulares de cada una, los actores varían. Sin embargo, éstos deben ser entendidos como los individuos y organismos involucrados en los sistemas de gobierno corporativo. En el presente capítulo se busca señalar de forma general a los diferentes participantes de las organizaciones, siendo los siguientes: a) accionistas y propietarios, b) consejo de administración y comités, c) directivos y gerentes, d) trabajadores e) organismos reguladores, proveedores y clientes.

Los actores son los responsables de asegurar que toda la organización cumpla con lo establecido en las leyes y disposiciones a las cuales la empresa está sujeta. Cada actor, desde el ámbito de sus atribuciones, debe implementar y/o seguir esquemas de autorregulación. Es claro, las empresas no pueden actuar por cuenta propia, sino a través de quienes ejercen el control de las mismas, es por ello la importancia de tener identificados a los actores involucrados y tener una clara distribución de roles al interior de éstas. Así, los actores son definidos como aquellas personas con

participación, acciones o intereses en una compañía en particular. El término fue acuñado por el filósofo Robert Edward Freeman¹⁹. Actualmente a los actores interesados se les conoce con el término de *stakeholders*, que hace referencia a aquellos individuos o grupos con interés e impacto en una organización y en los resultados de éstas.

Accionistas

Los accionistas son los propietarios de la empresa, quienes invierten y aportan un respaldo financiero a ésta con el objetivo de obtener beneficios en el futuro, es decir posibles dividendos. Los accionistas son los principales interesados en que las organizaciones generen utilidades y a través del estatuto o contrato social, establecen la forma de funcionamiento de la organización, incluyendo las responsabilidades y atribuciones de los órganos de gobierno corporativo. En caso de varios accionistas, cuando éstos se reúnen se conoce como la asamblea de accionistas y es el órgano supremo de gobierno de las organizaciones y las resoluciones que tomen en asamblea son obligatorias.

Los accionistas pueden ser personas físicas o personas morales y cuentan con facultades para solventar los asuntos relativos a los negocios de la sociedad. Los accionistas no llevan a cabo los asuntos del día a día de la empresa, delegan esta función en el Consejo de Administración y los Directivos. Dependiendo de cada empresa, pueden existir diferentes tipos de accionistas, los derechos y obligaciones van en función de la legislación del país donde se constituye la empresa y los estatutos de la misma. Los derechos pueden ser económicos o de gestión. La estructura accionaria más común sigue el principio de una acción un voto, sin

¹⁹ Fernández, J.L. y Bajo, A. (2012). “La teoría del stakeholder o de los grupos de interés, pieza clave de la rse, del éxito empresarial y de la sostenibilidad”. Revista Internacional de Investigación en Comunicación aDResearch ESIC. Nº 6 Vol 6. Segundo semestre, julio-diciembre 2012. Págs. 130 a 143

embargo, en la actualidad muchas empresas tienen muchas clases de acciones, que otorgan mayores derechos de voto.

Así, la propiedad de la empresa corresponde a los accionistas y ésta va en función de la aportación realizada. Por ello, los accionistas son los principales interesados en que la administración y gestión de la empresa se lleve de la mejor manera, esto permite maximizar los ingresos y en consecuencia, traer beneficios económicos. Por ello, la implementación de un adecuado gobierno corporativo en las empresas es fundamental para los accionistas y la elección de los administradores es una de las principales atribuciones de los accionistas.

Consejo de Administración y Comités

El consejo de administración la máxima autoridad de Administración y constituye el nexo entre accionistas y directivos, funciona como un balance de los intereses de ambos. Podría decirse que el principal papel del Consejo de Administración es monitorear la actuación del equipo directivo y los propietarios. El Consejo de Administración es el órgano colegiado ante el cual se someten asuntos relevantes a efecto de ser discutidos y, en su caso, aprobados. Su actuar y funciones están reguladas y es la pieza angular de todo buen sistema de gobierno corporativo. Se atribuye al Consejo de Administración, entre otros, la responsabilidad de definir la visión estratégica de la sociedad, supervisar que los asuntos de la sociedad se lleven a cabo de la mejor manera, aprobar la gestión del equipo de dirección, prevenir conflictos de intereses y garantizar que los intereses más importantes sean atendidos.

De acuerdo con la doctrina, el origen del consejo de administración como órgano de gobierno corporativo podría situarse en el Reino Unido, concretamente en la junta de propietarios de las primitivas asociaciones regidas por las leyes civiles. Existen diversas variables del consejo de administración las cuales resultan relevantes para el tema de gobierno corporativo: (i) el tamaño del consejo de administración; (ii) el

hecho de que el presidente del consejo sea o no ejecutivo de la empresa; (iii) la independencia de los miembros del consejo de administración; y (iv) la elección y el nombramiento de los miembros del consejo de administración.

La integración de los Consejos de Administración constituye un elemento esencial para el adecuado funcionamiento del gobierno corporativo de las empresas. Factores como el tamaño del consejo, el porcentaje de participación de consejeros independiente, la estructura del consejo y las funciones del presidente y el director general de la empresa, influyen de forma determinante en las empresas. Por tal motivo se recomienda que éste se integre por un determinado número mínimo de consejeros, que no sean tan pocos que puedan ser dominados fácilmente por quienes ejercen la propiedad de la organización, pero considerando un número adecuado que permita que estén involucrados y facilite el trabajo en equipo.

Asimismo, se sugiere que los consejos de administración de las sociedades estén integrados por miembros no involucrados directamente en las operaciones diarias de la sociedad como pueden ser consejeros independientes, inversionistas y propietarios. Los consejeros independientes son individuos con conocimientos, experiencia y habilidades en la gestión empresarial y se caracterizan por no representar un interés particular de ningún propietario ni tener expectativas de obtener beneficios de las empresas²⁰. Lo cual les permite realizar con imparcialidad las actividades de supervisión y evaluación de la empresa.

Con el objetivo de hacer más fáciles las tareas del Consejo de Administración, éste se apoya de órganos intermedios dedicados a proponer acciones y hacer

²⁰ Steinwascher, Willim Henry, "El gobierno corporativo y las estrategias de las empresas mexicanas: un estudio transversal", Tesis para obtener el grado de Doctor en Ciencias Administrativas, México, Diciembre 2007, https://repositorio.tec.mx/bitstream/handle/11285/572666/William%20HS%20Tesis%20Doctorado%20_PDFa.pdf?sequence=11&isAllowed=y

recomendaciones en áreas específicas, lo cual permite hacer más eficiente del proceso de toma de decisiones. Estos órganos de delegación y apoyo también son colegiados y denominados Comités. Los Comités le dan agilidad al desempeño de las funciones del Consejo de Administración e incrementar la independencia de la gerencia, principalmente en áreas específicas de interés para la organización. Los Comités permiten tener un enfoque más específico de temas particulares de interés en la organización. De acuerdo con la normatividad interna de cada empresa, el papel de los Comités puede ser informativo y consultivo, excepcionalmente se le atribuyen facultades de decisión.

Los Comités pueden realizar funciones delegadas por el propio Consejo de Administración o recomendar acciones para ser tomadas por este último. Su objetivo es suministrar elementos de valor y asesoramiento para que el Consejo de Administración desarrolle con efectividad su función de supervisión. Dependiendo de cada empresa pueden existir diversos comités, sin embargo, los comités más comunes e importantes son el Comité de Auditoría, Comité de Riesgos y Comité de Compensaciones. El Comité de Auditoría es fundamental, este encamina la organización a valores de integridad, cumplimiento legal y reportes financieros a la par de verificar que la información auditada sea presentada y tiene comunicación directa con los auditores internos y externos. El Comité de Riesgos de una organización, tal como su nombre lo indica busca mitigar riesgos. En tanto, el Comité de Remuneraciones se encarga de definir las directrices de compensación.

La operación del Consejo de Administración se regirá por las reglas particulares de cada organización en el contrato constitutivo o estatutos sociales, respectivos. Es recomendable que se reúna cuando menos cuatro veces al año, que cuando se vaya a celebrar una sesión se convoque a todos los miembros por escrito y se les proporcione la información necesaria para la toma de decisiones acertadamente. Los Consejos de Administración se integran por un presidente y un secretario, el primero es quien lleva a cabo el desahogo de la sesión, el segundo toma cuenta de los asistentes y redacta el acta de la sesión de que se trate.

Directivos y Gerentes

Por su parte, los Directivos y Gerentes son los que llevan a cabo la gestión diaria de la empresa y son personas de alto nivel jerárquico en ésta, generalmente con personal a su cargo. Son los encargados de implementar, ejecutar y controlar el plan de negocios, objetivos y estrategias, así como de aplicar todos los procesos operativos y financieros, incluyendo el cumplimiento, la gestión de riesgos y su mitigación, así como la comunicación con partes interesadas. Adicionalmente, les corresponde garantizar que la organización cumpla con las disposiciones legales y las políticas internas, así como realizar todo lo mandatado por el Consejo de Administración. En la actualidad, más de 70 países cuentan con códigos o guías que explican los principios que deben seguir los directores y gerentes para alcanzar los objetivos del buen gobierno corporativo.²¹

Adicionalmente, al ser ejecutivos de la empresa de alto nivel pueden celebrar actos y contratos en nombre y representación de ella, así como adquirir derechos y contraer obligaciones. Dependiendo de cada organización estos pueden ser nombrados o destituidos por los accionistas o propietarios, por el Consejo de Administración y, en ocasiones, por el propio Director General de la empresa. En función de las necesidades de las organizaciones existen diferentes directores o gerentes, de manera generalizada es común que exista un Director de Operaciones, Director de Finanzas, Director de Administración, Director Legal y Director de Riesgos.

Es necesario incluir en el gobierno corporativo de las empresas un sistema con reglas y procedimientos claros para los Directores, para la correcta toma de

²¹ Corporación Financiera Internacional, “¿Quién dirige la empresa? ¿Una guía para la cobertura periodística del gobierno corporativo”, Estados Unidos, <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/c1e56857-aaa3-4751-a1db-f4a37dad2bf6/MediaGuide+-+Spanish.pdf?MOD=AJPERES&CVID=kMTY3Tw>.

decisiones en los asuntos estratégicos y operativos de la empresa, permitiendo establecer los objetivos de la misma y determinando los medios necesarios para alcanzarlos y supervisar su cumplimiento. También es importante que exista una separación de roles de los directos y miembros del Consejo de Administración, principalmente del Director General. Ya que el tener un doble rol simultáneamente genera una contraposición de intereses, por lo cual no se dispone de libertad absoluta para actuar en beneficio de todas las partes.

Trabajadores

Para que las empresas funcionen adecuadamente deben contar con el capital humano necesario para desarrollar sus actividades. Uno de los principales grupos de interés fundamentales en todas las organizaciones, son los trabajadores. Los trabajadores son las personas físicas que ejercen las actividades cotidianas para el funcionamiento las organizaciones, tienen asignadas determinadas funciones y responsabilidades y a cambio reciben una compensación económica. Diversos autores coinciden que, pese a que el capital humano es ampliamente reconocido en muchas empresas como el activo más importante, en la realidad del gobierno corporativo no ha sido tratado como un asunto central²². Los trabajadores son miembros importantes de una empresa, en su crecimiento y rendimiento. Factores que dependen en gran medida del desempeño y la producción de los trabajadores.

En ese sentido la influencia de los trabajadores en el gobierno corporativo es innegable y difiere en intensidad dependiendo del régimen jurídico, el país y la forma en que opera una organización. Incluso en diversas organizaciones los empleados participan en el gobierno corporativo y tienen influencia en la alta gerencia. No obstante, los trabajadores son uno de los grupos de interés más expuestos, a

²² Guzmán Vásquez, Alexander. *et al.*, Gestión de grupos de interés estratégicos: Gobierno Corporativo y empleados, Colombia, CESA – Colegio de Estudios Superiores de Administration, 2019, p. 35.

menudo se ven afectados por las decisiones tomadas con respecto a cómo se gobierna una empresa. Para lograr un adecuado gobierno corporativo, por lo que a los trabajadores refiere, las empresas deben otorgarles una línea clara de mando y la autoridad necesaria para tomar decisión, siempre el marco de la transparencia.

Los trabajadores tienen un papel fundamental en el gobierno corporativo de las empresas. Diversos autores coinciden en que la buena gobernanza requiere la coordinación de intereses, principalmente de los accionistas, los consejos de administración y los trabajadores, esto permite alcanzar los objetivos de la empresa y controlar el rendimiento de la misma. La experiencia ha demostrado que las empresas que han implicado a sus empleados en el gobierno corporativo han obtenido resultados positivos. Ejemplo de ello es un mayor compromiso por parte de los trabajadores, retención de talento y una gestión más eficaz del cambio. Lo anterior conlleva al mejor cumplimiento de la normativa en toda la empresa lo cual a su vez mejora el gobierno corporativo.

Organismos reguladores, proveedores y clientes

Una vez que han quedado señalados los principales grupos de interés, es necesario abordar otros que sin duda tienden a tener un papel importante en el gobierno corporativo de las empresas. Éstos son los organismos reguladores, los proveedores y clientes. Para que los sistemas de gobierno corporativo funcionen adecuadamente es necesaria la existencia de organismos reguladores y supervisores de las organizaciones en el cumplimiento de lo establecido por la ley. No basta la existencia de marcos jurídicos aplicables si quienes evalúan el cumplimiento de estos no realizan sus funciones acertadamente. Los organismos reguladores tienen la responsabilidad de proteger a los accionistas y, al mismo tiempo, permitir que la dirección y los directores hagan su trabajo adecuadamente para fortalecer a la empresa y generar valor.

Los proveedores como su nombre lo indica son aquellos que proveen y suministran las materias primas necesarias para la producción, ya sean bienes o servicios, parte del objeto social de la empresa y le permiten desarrollar sus actividades. Éstos son una pieza clave para las organizaciones y sin duda el gobierno corporativo es esencial para la percepción que estos tienen de las empresas, un gobierno corporativo sólido les genera mayor confianza. Un buen gobierno corporativo inclusive puede reducir los costos de contratación con proveedores, la percepción que tienen los proveedores respecto de un cliente permite ofrecer mejores alternativas, otorgar créditos a una mejor tasa de interés y agiliza tiempos en la contratación.

Finalmente, por lo que hace a los clientes, también son considerados partes interesadas de una empresa, se ven afectados por la calidad de los servicios/productos que les ofrecen, así como su valor. Los clientes son todos aquellos que compran o consumen el bien comercializado por la empresa²³. Estos, en ocasiones, se ven influenciados al momento de elegir una empresa por el gobierno corporativo de la misma. El que existan mayores procesos de transparencia genera confianza a los clientes. De esta forma un sistema de gobierno corporativo adecuado permite guiar a la organización en sus principales directrices estratégicas, reforzar la confianza de las instituciones, proveedores y clientes y por lo tanto mejorar la eficiencia económica y la sostenibilidad, asegurando la creación de valor en el largo plazo.

²³ Fundación Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores “El gobierno Corporativo en Iberoamerica”, Madrid, <https://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2015/03/Capitulo-13-.pdf>.

Capítulo 5. Gobierno Corporativo en México

El buen gobierno corporativo es parte crucial del sector privado orientado hacia el crecimiento económico en América Latina. No obstante, actualmente existen desafíos importantes en la implementación del gobierno corporativo. Por un lado, existe una ausencia de instrumentos técnicos de gobierno corporativo, derivado de las grandes debilidades en las legislaciones nacionales. Lo anterior genera un desequilibrio de roles entre los actores involucrados y, en consecuencia, en el ejercicio de sus derechos. La implementación de políticas de gobierno corporativo constituye un reto importante para cualquier país, su aplicación trasciende las ideologías políticas y el nivel de desarrollo económico. Es por ello, en economías emergentes, como es el caso de México, resulta aún más complicada su aplicación.

Sin embargo, pese a los desafíos naturales existentes se han incorporado a la legislación mexicana en los últimos años, mecanismos vinculantes y no vinculantes para fomentar la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo. México enfrenta una situación económica y social cada vez más compleja, lo que desde el punto de vista de las empresas representa una mayor vulnerabilidad ante los mercados globales y un mayor trabajo para los directivos.²⁴ Por ello resulta necesario contar con principios de gobierno corporativo sólidos. La aplicación de los principios de gobierno corporativo en México se ha relacionado directamente con la evolución del mercado de valores

Actualmente en México el organismo encargado de supervisar el cumplimiento normativo en materia de gobierno corporativo es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), en términos de la Ley del Mercado de Valores y Disposiciones de Carácter General. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía

²⁴ Colegio de Contadores Públicos de México, Importancia de un buen Gobierno Corporativo en las Empresas, México, 2011, p.3.

técnica y facultades ejecutivas. La Comisión supervisa y regula en el ámbito de su competencia a las entidades del sistema financiero. Lo anterior con el objetivo de procurar estabilidad en el mercado y el correcto funcionamiento del mismo. Pese a los grandes avances en la materia que México ha experimentado, la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo aún es optativa y principalmente para las empresas que cotizan en Bolsa.

Tomando en consideración diversos acontecimientos internacionales, que han quedado de manifiesto en el presente documento, y con base en las recomendaciones en la materia realizadas por la OCDE, fue emitido el Código de Mejores Prácticas Corporativas. En este Código se establecen recomendaciones para un mejor gobierno corporativo de las sociedades en México²⁵. Este documento fue elaborado por el Comité de Mejores Prácticas Corporativas en 1999, órgano constituido por iniciativa del Consejo Coordinador Empresarial. El Comité se integró por miembros representantes de diversos sectores: industrial, gubernamental, financiero y servicios, entre otros. La primera labor del Comité fue realizar una investigación para determinar el mecanismo adecuado para lograr transparentar la información de las empresas.

De esta forma se precisó que el instrumento adecuado era un Código de Mejores Prácticas. Desde su creación, el documento ha sido modificado en dos ocasiones, en 2006 y 2010. El Código contiene una serie de recomendaciones en materia de gobierno corporativo tanto para empresas que cotizan en Bolsa como para empresas privadas. Éstas no son vinculantes, sin embargo, por disposición de la Bolsa Mexicana de Valores las empresas que cotizan en ella tienen la obligación de revelar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores su grado de adhesión a ellas,

²⁵ Comité de mejores prácticas corporativas, Código de mejores prácticas corporativas, México, 2010, https://sseinitiative.org/wp-content/uploads/2016/04/Codigo_de_Mejores_Practicas_Corporativas_CCE_2010-1.pdf

factor determinado de acuerdo con el Cuestionario del Grado de Adhesión, anexo al Código. Dicho cuestionario fue creado como una métrica para facilitar la medición del grado de avance en la implementación de las recomendaciones, para los actores interesados.

Este Código fue creado con el objetivo de establecer principios encaminados a que las empresas implementen mejores prácticas de gobierno corporativo, que contribuyan a mejorar la integración y el funcionamiento del Consejo de Administración. El Código está dividido en seis capítulos: (i) Introducción; (ii) Gobierno Corporativo; (iii) Asamblea de Accionistas; (iv) Consejo de Administración; (v) Función de Auditoría; (vi) Función de Evaluación y Compensación. De esta forma, los principios ahí establecidos pretenden ser una guía y referencia en la materia para las sociedades mexicanas conforme a la realidad económica y social del país. Pese a que la aplicación es voluntaria se busca que todas las sociedades incorporen en su gobierno corporativo esas recomendaciones, de acuerdo con sus necesidades.

El 23 de noviembre del 2000, se publicó en el Diario Oficial de la Federación la Circular 11-33 mediante la cual se dieron a conocer disposiciones de carácter general relativas a la información que deberá proporcionarse a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a las Bolsas de valores y al público inversionista. Dichas disposiciones son aplicables a las sociedades cuyos valores, títulos y documentos se encuentran inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Dentro de la información a entregar se encuentra la económica, la contable, la jurídica y la administrativa. Por lo que al gobierno corporativo se refiere, se debe presentar a más tardar el 30 de junio de cada año, la debida aplicación del Código de Mejores Prácticas Corporativas.

Por su parte, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores emitió las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo

de 2003. Dichas disposiciones tienen como objetivo, tal como su nombre lo indica, compilar las disposiciones de carácter general que la Comisión ha emitido en relación con la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores y la oferta pública de estos, su mantenimiento en dicho Registro, así como en materia de revelación de información, aplicables a los participantes del mercado de valores. Estas disposiciones se conforman por ocho títulos y sus respectivos capítulos y secciones, así como anexos.

En México las sociedades mercantiles se regulan en la Ley General de Sociedades Mercantiles y en la Ley del Mercado de Valores. La Ley General de Sociedades Mercantiles fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de agosto de 1934, en la cual establecen los siete tipos de sociedades mercantiles: i) Sociedad en nombre colectivo; ii) Sociedad en comandita simple; iii) Sociedad de responsabilidad limitada; iv) Sociedad anónima; v) Sociedad en comandita por acciones; vi) Sociedad cooperativa, y vii) Sociedad por acciones simplificada. De igual forma prevé los requisitos para su formación, forma de organización, fusión, transformación y escisión de sociedades, así como su disolución y liquidación, entre otros.

La Sociedad Anónima es la figura jurídica más utilizada en México, en cuanto a temas de gobierno corporativo, deben definirse desde el momento de su constitución en el acta constitutiva correspondiente. La Ley General de Sociedades Mercantiles establece que la Sociedad Anónima debe administrarse mediante la asamblea de accionistas, el consejo de administración o el administrador único, los gerentes generales o administradores, estos últimos le deben rendir cuentas al consejo de administración y este a su vez a la asamblea de accionistas. Asimismo, la ley establece que puede haber acciones con diferentes tipos de privilegios, es decir con voto o voto limitado. La ley no establece nada referente a otros órganos de gobierno corporativo como los Comités, sin embargo, prevé la figura de Comisarios, que estarán a cargo de la vigilancia de la sociedad.

La importancia de la Ley del Mercado de Valores radica en la posibilidad de que un gran número de empresas de distintos tamaños puedan tener acceso a inversiones, lo que permite el desarrollo del país. Ésta tiene por objeto desarrollar el mercado de valores en forma equitativa, eficiente y transparente; proteger los intereses del público inversionista y fomentar una sana competencia. Para ello prevé la posibilidad legal de la constitución de tres nuevas sociedades: i) Sociedad Anónima Bursátil, ii) Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil, y iii) Sociedad Anónima Promotora de Inversión. La diferencia principal entre estos tipos de sociedades se basa en su esquema de gobierno corporativo, específicamente, en la composición del consejo de administración.

La Sociedad Anónima Promotora de Inversión, es la figura más popular de esta ley, es similar a la Sociedad Anónima, pero contempla mayores estándares de gobierno corporativo. Se distingue principalmente porque permite establecer causales de exclusión de socios, ejercicio de derechos de separación o retiro y amortizaciones de acciones, se pueden emitir acciones distintas, puede adoptar para su administración el régimen relativo o el referente a la Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil, finalmente, la asamblea de accionistas y los accionistas cuentan con más atribuciones. Asimismo, la Ley del Mercado de Valores introduce conceptos innovadores de mejores prácticas de gobierno corporativo similares al del derecho anglosajón, como es el caso de los deberes de diligencia, lealtad y fidelidad.

El deber de diligencia se regula en el Apartado A, de la Sección I De la administración, de la Ley del Mercado de Valores. Entendiéndolo como la obligación del consejo de administración de actuar de buena fe y en el mejor interés de la sociedad y personas morales que ésta controle. Por su parte el deber de lealtad se regula en el Apartado B, de la misma sección y ley antes indicada. El cual, por su parte, establece que los miembros y secretario del consejo de administración de las sociedades anónimas bursátiles deberán guardar estricta confidencialidad respecto de la información y los asuntos que tengan conocimiento con motivo de su cargo en

la sociedad, cuando dicha información o asuntos no sean de carácter público. Finalmente, el deber de fidelidad refiere a que no se debe competir con la sociedad, ni tomar oportunidades de negocio que le corresponda a la sociedad.

Ahora bien, como parte de las reformas al Sistema Nacional Anticorrupción (SNA), entro en vigor en 2017 la nueva Ley General de Responsabilidades Administrativas. En el entendido de que la lucha contra la corrupción requiere de corresponsabilidad entre el sector público y el privado, dicha Ley prevé sanciones para los particulares, personas físicas y personas morales o jurídicas –empresas– por actos vinculados con faltas administrativas graves²⁶. Es importante recordar que el SNA es la instancia de coordinación entre las autoridades de todos los órdenes de gobierno competentes en la prevención, detección y sanción de responsabilidades administrativas y hechos de corrupción, creado mediante una reforma constitucional publicada el 17 de mayo de 2015. Dicho ordenamiento legal, prevé las responsabilidades administrativas en que pueden incurrir las penales morales, cuando personas físicas actúen a su nombre o representación y se pretendan obtener conductas beneficios para dicha persona moral.

Adicionalmente la Ley General de Responsabilidades Administrativas prevé un capítulo de integridad de las personas morales, cuyos artículos 21 y 25 establecen que, para determinar la responsabilidad de una persona moral, la autoridad valorará si las empresas cuentan con una Política de Integridad Empresarial. El citado artículo 25 establece que considerará una política de integridad aquella que cuente con, al menos lo siguiente: (i) un manual de organización y procedimientos; (ii) un código de conducta; (iii) sistemas adecuados y eficaces de control, vigilancia y

²⁶ Secretaría de la Función Pública, “Como parte del SNA, entra en vigor la obligación para las empresas de contar con un Programa de Integridad Empresarial”, México, julio de 2017, <https://www.gob.mx/sfp/prensa/como-parte-del-sna-entra-en-vigor-la-obligacion-para-las-empresas-de-contar-con-un-programa-de-integridad-empresarial-117711>

auditoría; (iv) sistemas adecuados de denuncia; (v) sistemas y procesos adecuados de entrenamiento y capacitación respecto de las medidas de integridad; (vi) políticas de recursos humanos tendientes a evitar la incorporación de personas que puedan generar un riesgo a la integridad de la corporación; y (vii) mecanismos que aseguren en todo momento la transparencia y publicidad de sus intereses.

El programa de integridad ahí regulado busca establecer un mecanismo de autorregulación que incluya la instrumentación de controles internos y determinados documentos que les permita a las empresas asegurar el desarrollo de una cultura ética al interior. Lo cual, en otras palabras, busca implementar un adecuado gobierno corporativo y buenas prácticas al interior de la organización, no obstante, esto no es una obligación para las empresas, sino que busca ser un atenuante en una situación hipotética en la que se le determine responsabilidad a la persona moral. Lo anterior tiene como consecuencia que no es coercitivo para las empresas, lo deja en un plano de autorregulación para el que las empresas mexicanas aún no están del todo preparadas para gestionar.

La responsabilidad penal, se refiere a aquellas consecuencias que nacen de la comisión de una conducta tipificada por la ley como delito. Actualmente en México, tanto las personas físicas como las personales morales son sujetas de responsabilidad penal. El 5 de marzo de 2014, se publicó en el Diario Oficial de la Federación el Código Nacional de Procedimientos Penales que incluyó en el Capítulo II del Título X del Libro Segundo, el apartado relativo al procedimiento para personas jurídicas. Por su parte, el 17 de junio de 2016 fue publicado en el Diario Oficial de la Federación el Decreto por el que se modificaron diversos instrumentos normativos, entre ellos el Código Penal Federal, a través de dicha modificación se complementó lo ya regulado en el citado Código Nacional de Procedimientos Penales, en lo referente a la responsabilidad penal en que pueden incurrir las personas jurídicas en México.

Los ordenamientos antes mencionados prevén las responsabilidades penales en contra de las personas físicas que actúan en representación de la empresa (administradores, representantes, apoderados etc.) como para las personas morales, las cuales son consecuencias jurídicas independientes. Las sanciones para las personas morales, se determinarán dependiendo si dicha persona moral cuenta o no con personalidad jurídica propia, van desde sanciones pecuniarias o multas, decomiso de instrumentos, objetos o productos del delito, disolución de la empresa, suspensión de sus actividades, clausura de sus locales o establecimientos, inhabilitación temporal, entre otras.

Estas reformas trajeron consigo la necesidad de incorporar en las empresas un marco de gestión y modelos de organización o prevención de delitos, que permitan a las empresas prevenir una responsabilidad penal y, en su caso, mitigar la responsabilidad o guiarla en los momentos de crisis. Estos programas de cumplimiento normativo y/o regulatorio son denominados en las empresas como *Compliance Penal*. El término Compliance deriva del verbo ingles *to comply with* (seguir, asumir, respetar). Desde hace algún tiempo se utiliza como parte del lenguaje en el ámbito de la economía, para indicar el contenido de las leyes, estándares y líneas directrices al interior de las empresas.²⁷ Estos programas constituyen propiamente una autorregulación de las empresas.

México continúa siendo una economía competitiva con respecto a otros países emergentes, como revelan los últimos avances de la paridad cambiaria, el índice de precios y cotizaciones (IPC) y la solidez de las reservas del Banco de México²⁸.

²⁷ Ontiveros Alonso, Miguel, ¿Para qué sirve el *Compliance* en materia penal?, Biblioteca Jurídica Virtual del Instituto de Investigaciones Jurídicas de la UNAM, México, 2015, <https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/9/4032/14.pdf>.

²⁸ Capote, Alfredo, “La innovación como nueva prioridad del gobierno corporativo”, EGADE Business School, julio 2017, <https://egade.tec.mx/es/egade-ideas/opinion/la-innovacion-como-nueva-prioridad-del-gobierno-corporativo>.

Pese a los grandes avances que ha experimentado México respecto del gobierno corporativo, en los últimos años, la regulación mexicana aún tiene muchas limitaciones en la materia. Ejemplo de ello, es la Ley del Mercado de Valores, en la cual se establece que el número mínimo de consejeros independientes debe ser veinticinco por ciento del total de consejeros. La misma Ley establece las características que debe tener un consejero para calificarse de independiente, así como quienes no podrán fungir con tal carácter, sin embargo, las condiciones establecidas permiten que personas con vínculos informales con los accionistas puedan ser consejeros independientes. Por su parte, la regulación no contiene disposiciones que promuevan la adecuada transparencia de la información.

Otro de los factores que en gran medida influye en el adecuado establecimiento de prácticas de gobierno corporativo en México, es que más del 90% de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores tienen una clara representación familiar en el capital y el control²⁹. Lo que se caracteriza por la concentración de la propiedad y el control en manos de la familia. Por ello no existe un contrapeso en la gestión empresarial y en consecuencia las estructuras de gobierno corporativo son precarias. En los últimos años, se ha impulsado la implementación de mejores prácticas de gobierno corporativo en las empresas familiares en México, precisando la necesidad del implementar un modelo de gobierno adecuado a las necesidades y al tamaño de la empresa familiar.

Por lo que hace al rol de los trabajadores en el gobierno corporativo mexicano, la legislación aplicable aún no prevé disposiciones específicas sobre el papel o las obligaciones de los trabajadores en relación con el gobierno corporativo. La Ley

²⁹ KPMG en México, “Empresas Familiares en México: El desafío de crecer madurar y permanecer”, México, 2013, <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/mx/pdf/2016/12/Empresas%20Familiares%20en%20M%C3%A9xico%20el%20desaf%C3%ADo%20de%20crecer%20madurar%20y%20permanecer.pdf>

Federal del Trabajo tampoco regula nada relacionado. Sin embargo, en cada caso, las empresas pueden adoptar políticas o directrices que impongan obligaciones específicas a sus empleados con respecto a las actividades de gobierno corporativo, pero al no ser vinculante, queda al arbitrio de cada empresa su aplicación.

Finalmente, el 30 de septiembre de 2018, los gobiernos de los países de la región de América del Norte aprobaron un nuevo acuerdo comercial. El Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) sustituyendo al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), vigente desde 1994. Este nuevo tratado establece dentro de sus objetivos principales promover la transparencia, el buen gobierno y el estado de derecho, así como eliminar el cohecho y la corrupción en el comercio y la inversión. Por lo que hace específicamente al tema de gobierno corporativo, el T-MEC lo aborda desde diferentes puntos.

De acuerdo con el capítulo 25, que está exclusivamente enfocado a las pymes, los tres países que forman parte de este acuerdo deben fortalecer a las empresas a tener mayor certidumbre en el proceso de intercambio de compras y ventas de diferentes insumos. Por otra parte en el T-MEC se incluye por primera vez en un acuerdo comercial un capítulo completo al combate a la corrupción, siendo el número 27, en el cual se establece que, se debe promover la transparencia, el acceso a la información, el buen gobierno, la integridad de funcionarios, el estado de derecho, y también eliminar el cohecho y la corrupción, nacional e internacional.

Esto implica para México, en materia de gobierno corporativo, tres grandes retos que constituyen un punto de inflexión y un cambio de paradigma en la política anticorrupción. En primer lugar la transición de una política criminal de resultado concreto hacia una política de prevención, en segundo lugar garantizar de mejor manera el derecho humano de acceso a la información pública y por último establecer la responsabilidad penal de las empresas por delitos de corrupción. A través de ello se busca detonar el comercio internacional, la inversión y el crecimiento económico.

Capítulo 6. Gobierno Corporativo y la ética empresarial

El gobierno corporativo se encuentra enmarcado dentro de la ética empresarial que nace en los años setenta del siglo XX bajo la denominación de Business Ethics “ética de los negocios” en Estados Unidos y bajo el concepto de “ética de la empresa” en la Europa continental³⁰. La ética empresarial constituye la ética aplicada al ámbito organizacional y al igual que el gobierno corporativo, surge para dar respuesta a intereses sociales y como un modo de anticiparse a las acciones del mercado. Esta es entendida como el conjunto de valores, normas y principios reflejados en la cultura empresarial. Las buenas prácticas de conducta empresarial son plasmadas en códigos de ética, que contemplan el conjunto de los valores que se deben seguir al interior de la organización con el fin de beneficiar a la empresa en su conjunto.

De esta manera, el gobierno corporativo enmarcado dentro de la ética empresarial es definido como el sistema por el cual las compañías son dirigidas y controladas al marco de comportamientos éticos³¹. Las normas éticas incluidas dentro de los documentos de gobierno corporativo son esenciales para establecer una clara separación entre los directivos y propietarios. En ese sentido la ética empresarial tiene un papel fundamental a la hora de implementar buenas prácticas de gobierno corporativo. Los principios de autorregulación y la ética son la base y estructura de las políticas de gobierno corporativo, lo que implica que los objetivos estratégicos y

³⁰ López-Quesada, Erika, “El gobierno corporativo y el modelo de resultado global”, Universidad Complutense de Madrid, Madrid, 2014, <https://eprints.ucm.es/id/eprint/22422/1/T34681.pdf>.

³¹ Garzón Castrillon, Manuel, “El concepto de gobierno corporativo”, Grupo de Investigación FIDEE, Colombia, 2021, <https://visiondefuturo.fce.unam.edu.ar/index.php/visiondefuturo/article/view/458/36>

el control de la organización deben estar solventados bajo principios y valores éticos que vea más allá de las utilidades de los negocios.

Diversos estudios han demostrado que las empresas con altos estándares éticos y buenas prácticas de gobierno corporativo han resultado ser más rentables y sustentables. De esta forma, la ética juega dentro de las organizaciones un papel fundamental en relación con sus fines y su actividad, ésta no puede separarse la conducta empresarial. Las empresas han optado por dejar de manifiesto que están sujetas a altos estándares éticos a través de la implementación de códigos de ética y conducta que deben seguir todos los actores involucrados con la organización. En estos códigos se incluyen las buenas prácticas de gobierno corporativo que emanan del cumplimiento de disposiciones legales y estatutarias, los cuales sirven de base para el actuar de los grupos de interés.

Otros estudios comparativos han demostrado que la incorporación de altos estándares éticos y buenas prácticas de gobierno corporativo en las empresas ha resultado ser satisfactorio, aumenta la rentabilidad y la sustentabilidad de las empresas³². Debido a que la conciencia de las cuestiones éticas garantiza que los directivos eviten abusar de su poder o emprender acciones indebidas que puedan dar lugar a comportamientos y prácticas cuestionables dentro de las organizaciones. Desde este punto de vista, el reparto de poder entre los diferentes actores involucrados que conforman la estructura y el entorno de una empresa se convierte en una cuestión crucial en el gobierno corporativo. De este modo, la relación entre la ética y el gobierno corporativo regula el ejercicio del poder y lo hace

³² Niño Moreno, Francisco y Bilbao Calabuig, Paloma, “Gobierno corporativo: importancia de la ética y peculiaridades en el sector público”, Comillas Universidad Pontificia, Madrid, Abril 2019, <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/273121/retrieve>

más transparente no sólo para los accionistas, sino también para todos los grupos de interés³³.

Tal como sucede con el gobierno corporativo, diversos eventos financieros en los últimos años dejaron de manifiesto la importancia de la ética empresarial al interior de las organizaciones y contar con políticas que estimulen las buenas prácticas dentro de las organizaciones, que permita que además de generar ganancias las empresas cumplan con una función social. Pasando así a ser la ética un pilar fundamental e intrínseco en todas las decisiones de la empresa. Doctrinalmente existen tres corrientes dentro de la ética empresarial. La primera es la ética de los negocios, que trata la relación de las normas morales en los negocios. La segunda consiste en la ética empresarial entendida como una disciplina académica orientada al estudio de la influencia de la moralidad en las prácticas empresariales y por último la que busca incorporar la ética de los negocios a las prácticas cotidianas de las empresas, conocidas actualmente como la deontología y la responsabilidad social corporativa.

Con respecto a la última, el buen gobierno corporativo debe tener un fuerte compromiso con la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) para evitar que las decisiones tomadas por los actores involucrados carezcan de sentido ético. La ética y la responsabilidad social representan una ventaja competitiva para la organización que es capaz de evolucionar hasta una etapa en donde puede y desea conciliar los intereses de los accionistas con las demandas de todos sus otros grupos de interés, o stakeholders.³⁴ La Responsabilidad Social Empresarial es entendida como la

³³ Purroy, Miguel, "Ética, gobierno corporativo y responsabilidad social en las empresas", Noviembre 2017, [file:///C:/Users/CFE%20International/Downloads/Dialnet-EticaGobiernoCorporativoYResponsabilidadSocialEnLa-3997855%20\(10\).pdf](file:///C:/Users/CFE%20International/Downloads/Dialnet-EticaGobiernoCorporativoYResponsabilidadSocialEnLa-3997855%20(10).pdf)

³⁴ Soto Pineda, Eduardo y Cárdenas Marroquín, José, *Ética en las organizaciones*, 1ra. ed., México, McGrawHill, 2007, p. 11.

actuación de las empresas en la búsqueda del desarrollo sostenible, a través del equilibrio entre el crecimiento económico, el bienestar social y el aprovechamiento de los recursos naturales y el medio ambiente.

La responsabilidad social empresarial ha tenido un importante auge en los últimos años debido a diversos factores. Por un lado, se encuentra la globalización que día con día pone de manifiesto el impacto que tienen las grandes empresas en el desarrollo sostenible de los países en que se encuentran. Por otra parte, cada vez es más común que los gobiernos tiendan a exigir que las empresas realicen el cumplimiento de normas cada vez más amplias en la materia. En un principio la responsabilidad social empresarial era asociada puramente con fines filantrópicos o de caridad, sin embargo y debido a la globalización, ésta es entendida como la participación responsable de todas las partes interesadas en beneficio de la sociedad. Lo cual ha llevado a integrarla gradualmente en las prácticas de gobierno corporativo de las empresas.

Environmental, Social & Governance (ESG)

ESG es el acrónimo en inglés de medioambiental, social y gobierno corporativo (*Environmental, Social & Governance*), que se utiliza para referirse a las mejores prácticas ambientales, sociales y de gobernanza. El término surge por primera vez en un informe de 2005 titulado “*Who Cares Wins*”, resultado de una iniciativa liberada por la Organización de las Naciones Unidas. Es la actuación que les corresponde a las empresas en la búsqueda del desarrollo sostenible, en favor del equilibrio entre crecimiento económico, bienestar social y el aprovechamiento de los recursos naturales y el medio ambiente³⁵. Dichos criterios no sólo son una cuestión de ética o moral, sino que conllevan beneficios económicos. Los resultados afectan,

³⁵ Sánchez, Jeannette (coord.), Recursos naturales, medio ambiente y sostenibilidad, CEPAL, Naciones Unidas, Santiago, 2019, p. 21.

directa e indirectamente, al acceso de las empresas al capital y a la rentabilidad a largo plazo.

Los criterios medioambientales analizan la contribución y el rendimiento de un negocio en cuanto a los desafíos medioambientales, principalmente al cambio climático, el agotamiento de los recursos, residuos, contaminación y la deforestación. Los criterios sociales evalúan el trato de la empresa al personal y se enfocan en las condiciones de trabajo, incluyendo la mano de obra infantil, comunidades, conflicto, salud y seguridad y las relaciones laborales y diversidad, en tanto que los criterios de gobierno corporativo examinan cómo se gestiona una empresa, incluyendo el salario de los ejecutivos, corrupción, afiliaciones y donaciones políticas, composición, diversidad y estructura del consejo de administración y la estrategia fiscal. En ese sentido el buen gobierno corporativo de las empresas se basa esencialmente en esos tres precedentes: el progreso económico, el desarrollo social y las mejoras medioambientales.

Por ello, en los últimos años ha cobrado relevancia la integración de criterios ESG en los Consejos de Administración de las empresas. Las prácticas ambientales y las políticas sociales que afectan a la sociedad y que son atendidas por las empresas han llegado a estar estrechamente integradas con el Gobierno Corporativo. Cada vez son más las inversiones que responden a estos principios, con el objetivo de mejorar la rentabilidad económica de manera sostenible. En la actualidad dichas inversiones representan alrededor de una cuarta parte de todos los fondos gestionados profesionalmente en el mundo. A pesar de que el objetivo principal sigue siendo maximizar las utilidades, cada vez hay más conciencia de que los principios ESG son un indicador de rendimiento a largo plazo, incluyendo la atracción de nuevas inversiones y accionistas, reducción de riesgo, así como la posición ética de la empresa.

Como se mencionó anteriormente, los criterios sociales evalúan el trato de la empresa al personal y se enfocan en las condiciones de trabajo. Los derechos

laborales son tan importantes que, en los últimos años se ha buscado reforzarlos en varios planos, incluyendo el gobierno corporativo y a nivel internacional, como sucede con el T-MEC. Al respecto, el tratado regula lo referente a los derechos laborales en el capítulo 23, así como en el Anexo 23 A para México. Esto, se establece en el marco de la obligación de los tres países de cumplir con las normas establecidas por la Organización Internacional del Trabajo. El T-MEC tiene las disposiciones laborales más fuertes y de mayor alcance de cualquier tratado comercial.³⁶ El tratado establece la obligación de los tres países signatarios, de respetar y hacer cumplir los derechos laborales reconocidos internacionalmente. Estas obligaciones constituyen un cambio importante en comparación con el TLCAN y se estima que beneficiará a los trabajadores y las empresas.

Por otra parte, el tema de medio ambiente ha adquirido tal relevancia que, algunos países han decidido por voluntad propia incorporar en sus acuerdos de libre comercio disposiciones específicas al respecto, y el T-MEC no es la excepción. Al respecto, el T-MEC establece la obligación de México, Estados Unidos y Canadá de aplicar efectivamente las leyes ambientales en cada país, en especial en casos de afectaciones al comercio o a la inversión. El capítulo 24 del tratado es el que regula lo conducente, el objetivo es modernizar y mejorar la efectividad de la cooperación ambiental para fortalecer las políticas comerciales y ambientales que promuevan la protección del medio ambiente y cumpla con las obligaciones que asumen los países del Tratado en acuerdos multilaterales de los que forman parte.

El T-MEC trajo consigo diferencias significativas en materia de medio ambiente, respecto del TLCAN. Si bien, el TLCAN fue el primer tratado de comercio significativo que incluyó cláusulas sobre el medio ambiente por medio de un acuerdo lateral y estableció instituciones paralelas para monitoreo y financiamiento. Estos logros fueron positivos, pero limitados. Por ello en el T-MEC, las Partes reconocen que un medio ambiente sano es un elemento integral del desarrollo sostenible y

³⁶ U.S. Department of Labor. *Los derechos laborales y el Tratado entre México, los Estados Unidos y Canadá (T-MEC)*. <https://www.dol.gov/agencies/ilab/our-work/trade/los-derechos-laborales-y-el-tratado-entre-m%C3%A9xico-los-estados-unidos-y-canad%C3%A1-t-mec>

reconocen la contribución que el comercio hace al desarrollo sostenible. Finalmente, es importante considerar que el T-MEC refrenda la estructura institucional ambiental del TLCAN, el Comité de Medio Ambiente y la Comisión de Cooperación Ambiental, así como los procedimientos de solución de controversias.

Capítulo 7. Los aspectos financieros del Gobierno Corporativo

En el mundo corporativo se ha visto una pérdida de confianza, generada principalmente por el entorno económico y social, derivada de fraudes corporativos y malas prácticas al interior de las organizaciones que necesariamente se extrapolan al exterior, repercutiendo directamente en los mercados financieros. Es importante recordar que una de las causas que dio origen a la necesidad de implementar buenas prácticas del gobierno corporativo en las empresas, fueron las diferentes crisis económicas, producidas entre otros aspectos por quebrantos financieros de importantes organizaciones en Estados Unidos. En ese sentido se puede observar como la implementación de un adecuado gobierno corporativo, además de las implicaciones que ya han quedado señaladas en el presente trabajo, tiene beneficios financieros y económicos, algunos son directos y otros indirectos.

Por un lado, el tener un buen gobierno corporativo implementado permite un adecuado manejo de los recursos, en donde el interés de la empresa prevalece por sobre los intereses personales de los actores involucrados. Por otro lado, permite a las empresas obtener con mayor facilidad fuentes de financiamiento seguras y confiables con mejores tasas de interés, tanto en el público inversionista como con instituciones financieras. Lo anterior no se podría lograr si no se contara con órganos de gobierno corporativo sólidos que permiten generar valor y confianza en las organizaciones. Es evidente que los beneficios financieros se obtendrán en mayor medida cuando los órganos de gobierno corporativo tomen un rol activo y eficiente, que permita mitigar riesgos al tomar decisiones acertadamente.

De esta manera, los principales beneficios de tener incorporados altos estándares de gobierno corporativo se asocian con un mejor desempeño financiero. Desde el punto de vista de la teoría de la agencia, al minimizarse los beneficios privados de los accionistas y administradores en el control y la toma de decisiones orientadas a la maximización del valor para toda a empresa, mejora la perspectiva de crecimiento económico y se reduce la percepción de riesgos. Por ello, los llamados grupos de interés exigen cada vez que se incorporen mecanismos de gobierno corporativo que permitan que exista mayor transparencia en las decisiones que se toman y que éstas vayan encaminadas a la generación de valor en las entidades.

Como se mencionó en el primer párrafo de este capítulo. Los aspectos financieros del gobierno corporativo pueden ser vistos al interior como al exterior de las organizaciones. Por lo que hace a los aspectos financieros al interior, estos pueden ser apreciados de manera directa pues los beneficios de implementar correctamente principios de gobierno corporativo son casi inmediatos al reducir costos y riesgos y tener una adecuada gestión que permite maximizar las utilidades de las compañías. El costo de capital es el costo asociado a las diversas fuentes de financiamiento empleadas por una empresa. Si los inversionistas e instituciones financieras perciben que el sistema legal del país, así como los controles establecidos por las organizaciones son sólidos, el rendimiento requerido y las tasas de intereses serán menores y por ende el costo de capital se reducirá.

La incorporación de mecanismos de control adecuados, así como la participación de los accionistas y órgano de gobierno corporativo, favorece la gestión responsable de las empresas, aumentando así la rentabilidad de estas y en consecuencia su valor dentro del mercado. Ahora bien, los beneficios económicos de incorporar un buen gobierno corporativo a las organizaciones no son únicamente al interior de las mismas ni únicamente para los actores involucrados, sino que éstos también se traslapan al exterior, para la economía nacional del lugar donde se encuentran, la incorporación de estas prácticas de gobierno corporativo aumenta, primordialmente, la confianza de los inversores y en consecuencia atraen inversión extranjera directa.

Ésta a su vez trae consigo desarrollo, innovación, empleo, mayores ingresos y competitividad de la economía.

Ahora bien, los aspectos financieros del gobierno corporativo no pueden entenderse de forma separada de los económicos. La relación entre el desarrollo del mercado financiero y el crecimiento económico se ha corroborado como directa y estrecha, ya que los mercados financieros más desarrollados permiten que las empresas tengan un acceso más amplio a recursos financieros y a un costo menor, lo cual redundaría en mayores tasas de crecimiento y generación de empleo (Benavides, 2010).³⁷ Así la experiencia ha demostrado que hay una clara relación existente entre el gobierno corporativo, el desarrollo financiero y el crecimiento económico de un país. La correcta aplicación del gobierno corporativo trata de reducir la probabilidad de que sucedan crisis financieras en el futuro, mitigar en la medida de lo posible los efectos y riesgos que estas puedan tener tanto para las propias empresas como para la economía y sobre las cuentas públicas.

Otro aspecto importante de tener implementados adecuados controles de gobierno corporativo es que permite que la corrupción, el fraude y las malas prácticas empresariales, se reduzcan. De acuerdo con datos de la Organización de las Naciones Unidas, cada año se paga un billón de dólares en sobornos, en tanto que 2.6 millones de dólares anuales se pierden en prácticas corruptas, lo que equivale a más del 5% del Producto Interno Bruto del mundo. La prevención del fraude ha sido una de las áreas que mayor fortalecimiento ha tenido a nivel internacional desde algunos eventos históricos que dejaron una lección muy importante sobre el fortalecimiento de esquemas que permitan gestionar el riesgo de fraude. Es por ello

³⁷Benavides, J, "Historia del Gobierno Corporativo", Superintendencia de Sociedades, Agosto de 2019, <https://www.supersociedades.gov.co/inspeccionvigilancia-y-control/gobierno-corporativoyrse/documentos/Documentos%20RSE/Historia%20del%20Gobierno%20Corporativo%20%2814%29.pdf>

que un buen gobierno corporativo debe incluir políticas claras para el combate a la corrupción, soborno y el cohecho, así como mecanismos para alertar a quienes ejercen el control de la organización sobre actos indebidos.

No es coincidencia que los principios emitidos por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) en materia de gobierno corporativo se encuentren entre las Normas Fundamentales de los Sistemas Financieros Sólidos del Consejo de Estabilidad Financiera y constituyan la base de los informes relativos a la observancia de códigos y normas del Banco Mundial en el área de gobierno corporativo (OCDE, 2005).³⁸ Asimismo estos principios son considerados como una norma fundamental para garantizar sistemas financieros sanos. Lo anterior debido a que el buen gobierno de las empresas es la base para el correcto funcionamiento de los mercados, ya que favorece la credibilidad, la estabilidad y contribuye a impulsar el crecimiento y la generación de riqueza.

Los países con mercados emergentes y en vías desarrollo atraviesan procesos difíciles de transformación en los que el gobierno corporativo juega un papel fundamental. Una función clave del gobierno corporativo es la contribución al incremento de flujo de capital y la disminución del costo de recursos financieros. No obstante, las economías de la región de América Latina presentan deficiencias legales que conducen a altos niveles de concentración de la propiedad, dificultades el acceso a capital y en consecuencia se desenvuelven en mercados de capitales poco desarrollados, esto aunado a bajos niveles de protección a los inversionistas. En el caso particular de México las empresas se enfrentan a un entorno jurídico con mejoras sustanciales en los últimos años, sin embargo, siguen presentando problemas para acceder a capital.

³⁸ OCDE (2016), Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>

Por ello las buenas prácticas de gobierno corporativo generan confianza, y permiten a las empresas sobreponerse a la percepción que generan sus mercados locales. Por lo tanto, el gobierno corporativo, dentro de un ente económico, cumple un papel fundamental, ya que permite establecer un mejor control de las políticas de la empresa y ofrece un mayor grado de confianza a inversionistas y grupos de interés. En suma, las administraciones más eficientes corresponden a aquellas empresas que siguen códigos de buen gobierno, en tanto que estos permiten el aprovechamiento de los recursos y la aplicación de políticas laborales justas, que conllevan a una mayor competitividad y desempeño financiero en el mercado. Favoreciendo no solo a las organizaciones, sino también la eficiencia económica y la estabilidad financiera.

Conclusiones

Si bien en los últimos años es que se ha empezado a generar conciencia e interés sobre la aplicación de principios de gobierno corporativo al interior de las organizaciones, se ha demostrado que las alusiones a este concepto se remontan mucho tiempo atrás. Sin embargo, derivado de los escándalos financieros más recientes, el gobierno corporativo ha adquirido relevancia tanto para empresas reguladas como no reguladas. A partir de la teoría de la agencia, el gobierno corporativo ha evolucionado hacia modelos más complejos que involucran a todos los grupos de interés y atribuye mayor importancia a los aspectos de creación de valor de las empresas. El gobierno corporativo busca precisamente generar un ambiente de sinergia y confianza, principalmente entre los propietarios y quienes controlan las empresas, encaminado al logro de objetivos.

El marco legal de cada país establece los presupuestos normativos relacionados con el gobierno corporativo, los cuales buscan garantizar la existencia de estos principios al interior de las organizaciones. Si bien ha existido un avance significativo en las legislaciones a lo largo del mundo, hoy en día resulta insuficiente. Por un lado, porque el marco normativo va enfocado inicialmente a las empresas que cotizan en Bolsa y por otro porque éste no se ajusta a realidad en que se vive. Por ello resulta necesario que los países implementan leyes más robustas y exigentes y a su vez que las empresas cuenten con esquemas de autorregulación.

El presente trabajo ha demostrado la importancia, para las empresas y para los países en los que estas se encuentran, de contar con marcos regulatorios adecuados, formales y vinculantes que establezcan compromisos obligatorios para el cumplimiento de sus disposiciones legales, así como para asegurar el desempeño tanto del propio modelo de gobierno corporativo, como de la propia operación de la empresa. En el caso concreto de México, el mayor desafío es principalmente la falta de un marco jurídico sólido, así como la correcta difusión del concepto y el

entendimiento del tema por parte de las empresas, los legisladores y los gobernantes.

La proliferación de leyes e iniciativas de carácter voluntario que promueven la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo, responden al vacío legal y a la necesidad de que las empresas cuenten con mecanismos que les permita mejorar su desempeño bajo ciertos estándares de conducta por ellas impuestos. Como se estableció en el párrafo que antecede, en algunos países existen medidas obligatorias sobre aspectos de gobierno corporativo, en tanto en otros hay una combinación de medidas obligatorias y voluntarias. Sin embargo, en algunos países, principalmente en los que están en vías de desarrollo, como es el caso de México, no cuentan con esquemas autorregulatorios sólidos.

En comparación con otros países de América Latina, México ha sido uno de los más activos en materia de gobierno corporativo. Esto se cree que se debe en cierta medida a que en dicha región México es uno de los pocos países miembros de la OCDE, y el primero en ingresar a esta organización durante 1994. Los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE fueron publicados por primera vez en 1999; durante el mismo año, México estableció el Código de Mejores Prácticas Corporativas. No obstante México necesita institucionalizar un esquema normativo sólido dirigido a mejorar el funcionamiento de los gobiernos corporativos de las empresas. Para ello se deben considerar cuatro factores principales: 1) la estructura de propiedad en relación con las influencias externas. 2) los derechos de los accionistas y su relación con los demás grupos de interés; 3) transparencia y; 4) la estructura de los órganos de gobierno corporativo respecto de su eficacia e independencia.

Adicionalmente, México tiene un reto muy grande de concientizar a las empresas sobre la necesidad y los beneficios de contar con marcos de autorregulación en materia de gobierno corporativo. Si embargo para ello aún hay un largo camino por recorrer por lo que la alternativa viable y más eficiente es fomentar un marco

normativo sólido que sirva como punto de partida para las empresas. Como se mencionó en el capítulo que antecede, en los últimos años ha quedado de manifiesto la relación directa existente entre gobierno corporativo en las empresas, desarrollo financiero y crecimiento económico de un país. En consecuencia, debe priorizarse el gobierno corporativo en las empresas y para ello, actualmente la única forma de lograrlo es a través de un marco legal sólido que posteriormente permita que, al igual que la moral y la ética, se incorpore como elemento esencial del éxito y la sostenibilidad empresarial.

Actualmente y pese las deficiencias que presentan los sistemas en el mundo, no se puede concebir a una empresa moderna sin la presencia de principios de gobierno corporativo. En efecto, el gobierno corporativo constituye un marco normativo que le da sentido a la empresa, sus objetivos, relación entre los actores involucrados y el entorno en donde se desenvuelve. A su vez el gobierno corporativo potencializa las ganancias de la empresa y la hace competitiva. En los países de América Latina algunos factores influyen en gran medida en la implementación de un buen gobierno corporativo, como son la excesiva concentración de la propiedad, la concentración de poder en los órganos societarios, el riesgo país marcado por la inestabilidad política y jurídica, entre otros.

La necesidad de implementar principios de gobierno corporativo en las empresas mexicanas cada vez en más evidente. El marco normativo de gobierno corporativo en México debe afianzar los derechos de los accionistas en general y fomentar el trato equitativo hacia los accionistas minoritarios, así como establecer obligaciones claras para quienes controlan la empresa que les permita asumir con responsabilidad y compromiso su función indelegable de ser el órgano supremo de administración; asimismo se debe hacer el establecimiento claro y concreto de las funciones específicas del directorio que permitan una eficiente administración y control de la gestión de la empresa. Finalmente, pero no menos importante, la legislación en materia de gobierno corporativo debe prever mecanismos que

obliguen a las empresas a preocuparse y hacer acciones por la sociedad y el medioambiente.

La Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley del Mercado de Valores buscan establecer reglas claras sobre la toma de decisiones, gestión y administración de la empresa; así como institucionalizar a la empresa, entre otros, no obstante, esto no es suficiente.

Por ello el presente trabajo demuestra la imperante necesidad de contar con marco sólido regulatorio de gobierno corporativo en México, ya que los beneficios de la implementación de lineamientos, prácticas y principios de gobierno corporativo son evidentes. Tienen múltiples beneficios económicos y financieros y conllevan a la supervivencia de la empresa en el largo plazo, especialmente, en aquellas empresas de un tamaño considerable que, de otra manera, serían totalmente ingobernables, y financieramente inviables. La enorme competencia de los mercados financieros actuales, su amplia liberalización, globalización, y extensión, han provocado una mayor interconexión entre los mercados nacionales e internacionales, y por lo tanto se exige un mayor rol a las empresas.

Las empresas, deben ser más conscientes, de cómo las finanzas se han convertido en el papel preponderante, a la hora de coordinar el comportamiento de los agentes, y las políticas de endeudamiento de las empresas. Por lo tanto, hay que cohesionar la relación entre variables, para que el gobierno corporativo pueda ser legítimo, y cree las condiciones más realistas, para elaborar y direccionar el impulso de la empresa, consiguiendo los fines que se proponen. Todo esto no puede ser posible sin un marco regulatorio coercitivo y sólido, que obligue a las empresas a implementar principios de gobierno corporativo.

Bibliografía

Libros

Cárdenas, E. S. (2007). *Ética en las organizaciones*. México: McGraw-Hill .

Colegio de Contadores Públicos de México, *Importancia de un buen Gobierno Corporativo en las Empresas*, México, 2011, p.3.

EELLS, R.S.F., *The Meaning of Modern Business: An Introduction to the Philosophy of Large Corporate Enterprise*. Columbia University Press, New York, 1960, pág. 106.

Feria, José Manuel, *El riesgo de mercado: su medición y control*, 1ra. ed., Madrid, Delta Publicaciones, 2005, p. 85.

Fernández, J.L. y Bajo, A. (2012). “La teoría del stakeholder o de los grupos de interés, pieza clave de la rse, del éxito empresarial y de la sostenibilidad”. Revista Guzmán Vásquez, Alexander. *et al.*, *Gestión de grupos de interés estratégicos: Gobierno Corporativo y empleados*, Colombia, CESA – Colegio de Estudios Superiores de Administration, 2019, p. 35.

Robert W. Hamilton, “Corporate Governance in America 1950-2000: Major Changes but Uncertain Benefits”. *The Journal of Corporate Law*, Winter 2000, 349-373, página 349.

Sánchez, Jeannette (coord.), *Recursos naturales, medio ambiente y sostenibilidad*, CEPAL, Naciones Unidas, Santiago, 2019, p. 21.

Smith, Adam, *La riqueza de las naciones*, Primera edición en El Libro de Bolsillo: 1994, trad. de Carlos Rodríguez Braun, Alianza Editorial, Madrid, 1994.

Soto Pineda, Eduardo y Cárdenas Marroquín, José, *Ética en las organizaciones*, 1ra. ed., México, McGrawHill, 2007, p. 11.

Artículos de revista

Arenas, D. L. (2014). Influencia del gobierno corporativo en el costo de capital proveniente de la emisión de deuda . *Estudios Gerenciales*, 75-77.

Internacional de Investigación en Comunicación aDResearch ESIC. Nº 6 Vol 6. Segundo semestre, julio-diciembre 2012. Págs. 130 a 143

KPMG, "La ley Sarbanes Oxley", *estrategia*, México, año 1, no. 5, septiembre de 2002, p. 4.

Martín-Martínez, V. M. (2015, octubre). *Revista Universitaria Europea*. Obtenido de <http://www.revistarue.eu/RUE/042016.pdf>

McKinsey (2002), McKinsey Global Investor Opinion Survey on Corporate Governance- Key findings, *www.mckinsey.com*.

Mesa Redonda Latinoamericana sobre Gobierno Corporativo. (2014). "White Paper" sobre Gobierno Corporativo en América Latina. OCDE 2004 para la versión en español. .

Miguel, J. A. (2018). *La gestión y el desarrollo organizacional marco para mejorar el desempeño del capital humano*. Área de innovación y desarrollo, S.L.

Morant, R. H. (2019). *Los inversores institucionales en las sociedades cotizadas en españolas*. Madrid, Barcelona, Buenos Aires y São Paulo: Marcial Pons Ediciones Jurídicas y Sociales, S.A. .

Thomas, M. S. (2002). Gobierno Corporativo en los Estados Unidos a comienzos del Siglo XXI y su posición en el ámbito global. *Revista Chilena de Derecho*, 664-670.

Torre, I. Z. (2017). *Gobierno Corporativo de las Sociedades Cotizadas en los Estados Unidos: Análisis Crítico y Retos Pendientes*. Madrid : Editorial Dickinson, S.L.

William W. Bratton, Berle and Means reconsidering ar the century turn. *The Journal of Corporation Law* (spring 2001): 737-8.

Leyes y tratados

Código Nacional de Procedimientos Penales, 2014, México.

Código Penal Federal, 1931, México.

Ley de Intercambio de Valores, 1934, Estados Unidos.

Ley del Mercado de Valores, 2005, México.

Ley Dodd-Frank de reforma a *Wall Street* y protección del consumidor, 2010, Estados Unidos.

Ley Federal de Valores, 1933, Estados Unidos.

Ley General de Sociedades Mercantiles, 1934, México.

Ley General de Responsabilidades Administrativas, 2016, México.

Ley Federal del Trabajo, México, 1970.

Ley *Sarbanes-Oxley*, 2002, México.

Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC), México, Estados Unidos y Canadá, 2018.

Cibergrafía

Alabdullah, T. T. Y., Yahya, S., Nor, M., & Majeed, F. (2016). An Investigation Of Corporate Governance From A New Perspective: Examining The Financial Performance Of Companies And The Impact Of Executive Turnover. *Corporate Board: Role, Duties & Composition*, 12(1), 53-67. https://virtusinterpress.org/IMG/pdf/10-22495_cbv12i1art6.pdf

Benavides, J, "Historia del Gobierno Corporativo", Superintendencia de Sociedades, Agosto de 2019, <https://www.supersociedades.gov.co/inspeccionvigilancia-y-control/gobierno-corporativoyrse/documentos/Documentos%20RSE/Historia%20del%20Gobierno%20Corporativo%20%2814%29.pdf>

CEPAL. (2006). *Gobernabilidad Corporativa, Responsabilidad Social y Estrategias Empresariales en América Latina*. Editorial Nomos S.A.

Capote, Alfredo, "La innovación como nueva prioridad del gobierno corporativo", EGADE Business School, julio 2017, <https://egade.tec.mx/es/egade-ideas/opinion/la-innovacion-como-nueva-prioridad-del-gobierno-corporativo>.

Comité de mejores prácticas corporativas, Código de mejores prácticas corporativas, México, 2010, https://sseinitiative.org/wp-content/uploads/2016/04/Codigo_de_Mejores_Practicas_Corporativas_CCE_2010-1.pdf

Corporación Financiera Internacional, “¿Quién dirige la empresa? ¿Una guía para la cobertura periodística del gobierno corporativo”, Estados Unidos, <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/c1e56857-aaa3-4751-a1db-f4a37dad2bf6/MediaGuide+-+Spanish.pdf?MOD=AJPERES&CVID=kMTY3Tw>.

Donaldson, William H., “Testimony Concerning Implementation of the Sarbanes-Oxley Act of 2002”, U.S. Securities and Exchange Commission, 9 de septiembre de 2003, <https://www.sec.gov/news/testimony/090903tswhd.htm>.

DuFauchard, Presto, “Dodd-Frank Financial Reform Bill”, Department of Corporations, Estados Unidos, Noviembre 2010, <https://dfpi.ca.gov/wp-content/uploads/sites/337/2019/03/110910Ltr.pdf>

Fernández, J. L. (2008, Noviembre). *Biblioteca Digital Prof. Emérito Alfredo L. Palacios*. Obtenido de Universidad de Buenos Aires Facultad de Ciencias Económicas: http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-0470_LorenzoFernandezJL.pdf

Fundación Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores “El gobierno Corporativo en Iberoamerica”, Madrid, <https://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2015/03/Capitulo-13-.pdf>.

Garzón Castrillon, Manuel, “El concepto de gobierno corporativo”, Grupo de Investigación FIDEE, Colombia, 2021, <https://visiondefuturo.fce.unam.edu.ar/index.php/visiondefuturo/article/view/458/368>

Humberto Morales-Barrón, O. A.-C.-D. (2021, Septiembre 1). *Practical Law*. Obtenido de [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/9-502-0239?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/9-502-0239?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true)

KPMG en México, “Empresas Familiares en México: El desafío de crecer madurar y permanecer”, México, 2013, <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/mx/pdf/2016/12/Empresas%20Familiares%20en%20M%C3%A9xico%20el%20desaf%C3%ADo%20de%20crecer%20madurar%20y%20permanecer.pdf>

López-Quesada, Erika, “El gobierno corporativo y el modelo de resultado global”, Universidad Complutense de Madrid, Madrid, 2014, <https://eprints.ucm.es/id/eprint/22422/1/T34681.pdf>.

Secretaría de la Función Pública, “Como parte del SNA, entra en vigor la obligación para las empresas de contar con un Programa de Integridad Empresarial”, México, julio de 2017, <https://www.gob.mx/sfp/prensa/como-parte-del-sna-entra-en-vigor-la-obligacion-para-las-empresas-de-contar-con-un-programa-de-integridad-empresarial-117711>

Nili Yaron, “Proxy advisory firms and corporate governance practices: one size does not fit all”, Harvard Law School Forum on Corporate Governance, junio de 2014, <https://corpgov.law.harvard.edu/2014/06/18/proxy-advisory-firms-and-corporate-governance-practices-one-size-does-not-fit-all/>

Niño Moreno, Francisco y Bilbao Calabuig, Paloma, “Gobierno corporativo: importancia de la ética y peculiaridades en el sector público”, Comillas Universidad Pontificia, Madrid, Abril 2019, <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/273121/retrieve>

OECD (2006), Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE 2004, Ministry of Economy and Finances, Spain, Madrid, <https://doi.org/10.1787/9788485482726-es>.

OCDE (2016), *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20*, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>. Página 7.

Ontiveros Alonso, Miguel, ¿Para qué sirve el *Compliance* en materia penal?, Biblioteca Jurídica Virtual del Instituto de Investigaciones Jurídicas de la UNAM, México, 2015, <https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/9/4032/14.pdf>.

Purroy, Miguel, "Ética, gobierno corporativo y responsabilidad social en las empresas", Noviembre 2017,

<file:///C:/Users/CFE%20International/Downloads/Dialnet->

[EticaGobiernoCorporativoYResponsabilidadSocialEnLa-3997855%20\(10\).pdf](#)

Steinwascher, Willim Henry, "El gobierno corporativo y las estrategias de las empresas mexicanas: un estudio transversal", Tesis para obtener el grado de Doctor en Ciencias Administrativas, México, Diciembre 2007,

https://repositorio.tec.mx/bitstream/handle/11285/572666/William%20HS%20Tesis%20Doctorado%20_PDFa.pdf?sequence=11&isAllowed=y

The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance and Gee and Co. Ltd., The Financial Aspects of Corporate Governance, Diciembre 1992,

[https://www.frc.org.uk/getattachment/9c19ea6f-bcc7-434c-b481-f2e29c1c271a/The-Financial-Aspects-of-Corporate-Governance-\(the-Cadbury-Code\).pdf](https://www.frc.org.uk/getattachment/9c19ea6f-bcc7-434c-b481-f2e29c1c271a/The-Financial-Aspects-of-Corporate-Governance-(the-Cadbury-Code).pdf)

Securities and Exchange Commission, "PROXY DISCLOSURE ENHANCEMENTS", Estados Unidos, <https://www.sec.gov/rules/final/2009/33-9089.pdf>.

Sevillano, E. G. (s.f.). *Dodd-Frank Wall Street Reform: Un cambio profundo en el sistema financiero de Estados Unidos*. Obtenido de Cuadernos de derecho para ingenieros: <https://cuadernosdederechoparaingenieros.com/wp-content/uploads/ref0519.pdf>

Real Academia Española (2022), <https://dpej.rae.es/lema/gobierno-corporativo>.

U.S. Department of Labor. *Los derechos laborales y el Tratado entre México, los Estados Unidos y Canadá (T-MEC)*. <https://www.dol.gov/agencies/ilab/our-work/trade/los-derechos-laborales-y-el-tratado-entre-m%C3%A9xico-los-estados-unidos-y-canad%C3%A1-t-mec>