



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO**  
**PROGRAMA DE POSGRADO EN DERECHO**  
**FACULTAD DE DERECHO**

**EL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO EN LA SOCIEDAD**  
**ANÓNIMA BURSÁTIL**

**TESIS**  
**QUE PARA OPTAR POR EL GRADO DE:**  
**MAESTRO EN DERECHO**

**PRESENTA:**  
**LIC. ELYASID ELIUD CAMPA ARVIZU**

**TUTOR**  
**DR. JESÚS DE LA FUENTE RODRÍGUEZ**  
**(FACULTAD DE DERECHO, UNAM)**

**CIUDAD UNIVERSITARIA, CD. MX., A 01 DE DICIEMBRE DEL 2023**



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.

## DEDICATORIAS

*A mis amados padres, Don Carlos Campa y Yolanda Arvizu,*

Por su invaluable apoyo y valiosas enseñanzas. Cada palabra escrita es un testimonio de su incansable dedicación y creencia en mis sueños. Sin su guía y sacrificios, nada habría sido posible. Con infinita gratitud.

*A mis queridos hermanos, Carlos, Paloma, Said y Eunice,*

Por estar siempre a mi lado; en cada página de esta tesis se encuentra un pedazo de las risas, los desafíos, el apoyo y los momentos compartidos con ustedes. Su compañía y consejos han sido pilares fundamentales en mi vida y en este logro se refleja nuestra unión y de todo lo que hemos superado juntos.

*A mi querida esposa Itandehui y a nuestro amado hijo Emiliano,*

Esta tesis es mucho más que un documento académico; es un reflejo del amor, la fortaleza y la inspiración que ambos han aportado a mi vida. A mi esposa, por ser mi compañera constante, por tu paciencia y tu apoyo incondicional en cada paso de este camino. A nuestro hijo, por ser la luz de nuestros días y el recordatorio viviente de lo que realmente importa en la vida. Este logro es un tributo a nuestra pequeña familia y al amor que nos une.

*A mi jefe, tutor y amigo, Dr. Jesús de la Fuente Rodríguez,*

Por su guía, apoyo y mentoría. Su legado perdurará eternamente. Hombre generoso y extraordinario. Siempre le estaré agradecido.

*A mis colaboradores, colegas y amigos,*

Les agradezco infinitamente los conocimientos compartidos y las experiencias que juntos vivimos en este proceso. Cada uno de ustedes ha aportado una pieza clave para la realización de esta tesis.

# ÍNDICE GENERAL

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>5</b>
<b>CAPÍTULO I EL GOBIERNO CORPORATIVO</b> .....	<b>9</b>
<b>I. MARCO CONCEPTUAL Y ANTECEDENTES</b> .....	<b>9</b>
I.1. Concepto .....	10
I.1.1. Gramatical.....	11
I.1.2. Doctrinal .....	11
I.1.3. Personal.....	13
I.2. Antecedentes .....	14
I.2.1. Modelos y teorías relacionadas con el gobierno corporativo .....	18
I.2.1.1. Modelos de gobierno corporativo .....	19
I.2.1.2. Modelo Anglosajón.....	20
I.2.1.3. Modelo del Bloque Europeo Continental .....	23
I.2.2. Teorías relacionadas con el gobierno corporativo.....	27
I.2.2.1. Teoría de la agencia .....	27
I.2.2.2. Teoría de la dependencia de poder .....	29
I.2.2.3. Teoría de los stakeholders .....	32
I.3. Principios de la OCDE y G20 sobre gobierno corporativo .....	36
I.3.1. Consolidación de la base para un marco eficaz de gobierno corporativo.....	39
I.3.2. Derechos y tratamiento equitativo de los accionistas y funciones de propiedad clave .....	40
I.3.3. Inversores institucionales, mercados de valores y otros intermediarios .....	42
I.3.4. Papel de los actores interesados en el ámbito del gobierno corporativo .....	43
I.3.5. Divulgación de información y transparencia.....	46
I.3.6. Responsabilidades del Consejo de Administración.....	49
I.4. Gobierno corporativo en México .....	51
I.4.1. Antecedentes .....	52
I.4.2. Marco jurídico aplicable .....	55
I.4.3. Órganos de control (estructura).....	58
I.4.3.1. Asamblea de Accionistas .....	60
I.4.3.2. Consejo de Administración .....	61
I.4.3.3. Dirección General .....	63
I.5. Cifras de implementación del gobierno corporativo en México .....	64
<b>CAPÍTULO II SOCIEDAD ANÓNIMA BURSÁTIL (SAB)</b> .....	<b>66</b>
II.1. Sociedad Anónima (SA).....	66
II.1.1. Concepto.....	67
II.1.2. Antecedentes históricos .....	70
II.1.3. Marco jurídico .....	74
II.1.4. Constitución.....	74
II.1.5. Naturaleza jurídica.....	79
II.1.6. Estructura interna.....	80
II.1.6.1. Órgano deliberante.....	81
II.1.6.2. Órgano de administración.....	83
II.1.6.3. Órgano de vigilancia.....	85
II.1.7. Características.....	87
II.1.8. Disolución de la Sociedad Anónima.....	90
II.2. Sociedad Anónima Bursátil (SAB).....	91

II.2.1. Concepto.....	91
II.2.2. Antecedentes históricos .....	93
II.2.3. Marco jurídico .....	97
II.2.4. Naturaleza jurídica.....	99
II.2.5. Estructura interna.....	100
II.2.5.1. Asamblea General de Accionistas .....	102
II.2.5.2. Órgano de Administración (Consejo de Administración).....	106
II.2.5.3. Órgano de Vigilancia.....	111
<b>II.2.5.3.1. Comité de Auditoría.....</b>	<b>112</b>
<b>II.2.5.3.2. Comité de Prácticas Societarias.....</b>	<b>119</b>
<b>II.2.5.3.3. Auditor externo independiente .....</b>	<b>121</b>
<b>CAPÍTULO III EL GOBIERNO CORPORATIVO EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA BURSÁTIL ....</b>	<b>122</b>
III.1. Generalidades .....	124
III.2. Implementación del gobierno corporativo en la SAB en el contexto de México .....	126
III.2.1. Asamblea General de Accionistas (AGA).....	129
III.2.2. Consejo de Administración (CA) .....	140
III.2.2.1. Comité de Auditoría .....	151
III.2.2.2. Comité de Prácticas Societarias.....	154
III.2.3. Director general.....	155
III.2.4. Auditor externo.....	157
III.3. De las obligaciones de la Sociedad Anónima Bursátil con relación al buen gobierno corporativo .....	161
III.4. Hacia dónde se dirige el gobierno corporativo: tendencias y retos.....	166
III.4.1. Principios de ASG .....	169
III.4.2. Retos del gobierno corporativo en México.....	171
<b>CAPÍTULO IV PROPUESTA DE MEJORA AL GOBIERNO CORPORATIVO DE LA SAB .....</b>	<b>172</b>
IV.1. Los factores ASG en el gobierno corporativo .....	175
IV.1.1. Relevancia de los factores ASG .....	177
IV.1.2. Estado del arte sobre los reportes corporativos de ASG en México.....	183
IV.2. Propuesta de reforma a la CUE en cuanto a la revelación de información financiera relacionada con la sostenibilidad de las emisoras.....	188
IV.2.1. Objetivo de la propuesta.....	192
IV.2.2. Justificación de la propuesta .....	192
IV.2.3. Impacto de las modificaciones propuestas .....	196
IV.2.4. Experiencia internacional.....	198
IV.2.4.1 Fundación IFRS-International Sustainability Standards Board (ISSB): General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information (IFRS S1 o NIIF S1) y Climate-related Disclosure (IFRS S2 o NIIF S2) .....	199
<b>IV.2.4.2. Unión Europea .....</b>	<b>200</b>
IV.2.4.3. Reino Unido .....	202
IV.2.5. Propuesta regulatoria.....	203
<b>CONCLUSIÓN.....</b>	<b>207</b>
<b>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>210</b>

## INTRODUCCIÓN

Las crisis ofrecen la oportunidad para analizar y prevenir futuros problemas. En este marco, el gobierno corporativo, clave en las empresas actuales, surge para asegurar un control efectivo en la toma de decisiones corporativas. Este concepto responde a la necesidad de regular y supervisar la conducta de gerentes y directivos, enfrentando conflictos entre distintos actores empresariales. Así, el gobierno corporativo se establece como una herramienta esencial para una gestión empresarial ética, íntegra y transparente, con el fin de controlar, orientar y dirigir eficazmente.

Cabe resaltar que la función del gobierno corporativo no es llevar a cabo a cabo las operaciones comerciales, sino garantizar el correcto funcionamiento de la empresa, independientemente de su envergadura. Para ello, es esencial establecer directrices claras y consensuadas por todos los encargados de la gestión y dirección de la empresa. Además, estos líderes deben estar sujetos a evaluaciones y monitoreo continuo para prevenir conflictos de intereses que puedan comprometer sus obligaciones.

Ahora bien, la globalización, la evolución del mercado y los escándalos financieros producidos en diversos países, han subrayado la importancia de contar con altos estándares de gobernabilidad en el sector empresarial. Lo que ha motivado a organismos multilaterales a comprometerse a nivel regional y global para reforzar estándares e incorporación de nuevos.

En el caso de México las tendencias actuales en gobierno corporativo fueron impulsadas por la acelerada evolución en la gestión de las principales empresas que han buscado incorporar mecanismos que doten de mayor seguridad y certeza a los inversionistas, y mayor control en las estructuras que operan la entidad.

Actualmente las nuevas generaciones de inversores están cambiando las prioridades hacia un conjunto diferente de estándares que buscan el bienestar colectivo y reconocen que ignorar los peligros del cambio climático y las desigualdades sociales impactan negativamente el ambiente de las inversiones. Por lo anterior, la adaptación del marco normativo de nuestro país para incluir la obligación de cumplir con los criterios propuestos por las organizaciones líderes en los campos de la sostenibilidad, gobernanza y el ámbito social mediante la adhesión a normas internacionales y estándares de divulgación, es imperativo para el correcto funcionamiento del sistema empresarial de un país.

Por ello, los criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) están desempeñando un papel crucial al iluminar las acciones emprendidas por innumerables compañías para mitigar riesgos. A pesar de que estos indicadores continúan en proceso de refinamiento y expansión, incluso al punto de integrar riesgos cibernéticos y geopolíticos, han establecido un marco comparativo para que las organizaciones evalúen su posición frente a rivales del mercado y contemplen estrategias de mejora. En este contexto, las autoridades, especialmente en territorios como la Unión Europea y Estados Unidos, están implementando regulaciones en cuanto a la divulgación de información sobre emisiones de carbono y prácticas sociales.

Estos cambios han permitido transitar hacia un modelo de gobierno corporativo más holístico, que no solo atiende a las expectativas y preocupaciones de los inversores, sino que también incluye las de otros grupos de interés clave para la continuidad y prosperidad de las organizaciones. Esta tendencia demuestra un reconocimiento creciente de la necesidad de tener en cuenta factores que trascienden lo estrictamente financiero, tales como las repercusiones ambientales y sociales, la ética en los negocios y el compromiso con el bienestar de la sociedad en su conjunto.

Por lo anterior, si México desea continuar a la vanguardia y mantenerse en el carril de las oportunidades, es necesario que mejore en su legislación aplicable a las empresas que cotizan en el mercado bursátil, conocidas como Emisoras, y que obligadamente deben contar con un Gobierno Corporativo sólido y que contemple lo más novedoso en cuanto a estándares de divulgación financiera se refiere, permitiendo con ello ser atractivas al público inversionista.

En virtud de lo anterior, es que mi investigación cobra relevancia, pues parte del supuesto de que la revelación sobre información financiera relacionada a la sostenibilidad es fundamental porque, además de contribuir con la Estrategia Nacional para la Implementación de la Agenda 2030 en México, la cual apuesta por la construcción de un modelo de desarrollo sostenible, incluyente, justo y equilibrado, que trascienda nuestro tiempo y sienta las bases para un porvenir más próspero para las presentes y futuras generaciones, vela por garantizar la integridad y la responsabilidad en la toma de decisiones empresariales a través de diferentes mecanismos de supervisión y auditoría, entendiendo

que la transparencia y la eficiencia en la gestión de los negocios se han convertido en elementos decisivos para mantener la confianza de los stakeholders y que la sostenibilidad puede afectar el desempeño y rentabilidad de una empresa, así como influir en el precio de sus valores, dada la tendencia de la economía nacional y mundial, que otorga mayor poder de impacto en la búsqueda del desarrollo sostenible.

Por otro lado, el objetivo de mi propuesta señalada en el presente documento se centra en incorporar en las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (CUE), requisitos de revelación de información financiera relacionada con la sostenibilidad para las emisoras, con la finalidad de que la información sea medible y comparable y se ajuste a los estándares internacionales.

La iniciativa presentada es el resultado de múltiples diálogos mantenidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con diferentes entidades financieras aceptadas en la sostenibilidad, así como con varias autoridades cuyos amplios objetivos incluyen integrar la sostenibilidad y los principios ASG en la agenda de política pública. Esta propuesta también toma en cuenta las observaciones oportunas de los supervisores en la materia. La reforma regulatoria propuesta es esencial para que las entidades emisoras suministren datos financieros vinculados a la sostenibilidad de manera eficaz, medible y comparable, facilitando así la toma de decisiones de inversión y la gestión de riesgos. Asimismo, contribuye con los esfuerzos de convergencia y armonización a nivel mundial de las normas de divulgación de información sostenible, de la International Financial Reporting Standards Foundation (Fundación IFRS), que considero es benéfico para el mercado mexicano, por el creciente interés de los inversionistas en todo el mundo por los aspectos de sostenibilidad.

En cuanto a la estructura de trabajo, este se divide en cuatro capítulos. El primer capítulo ofrece una visión general del Gobierno Corporativo, definiéndolo y trazando sus antecedentes históricos. Se examinan diversas teorías que explican el Gobierno Corporativo y se analizan los modelos aplicados globalmente, destacando sus componentes distintivos. Además, se detallan los principios de la OCDE relacionados con el Gobierno Corporativo. Finalmente, se explora el Gobierno Corporativo en México, proporcionando una perspectiva general de sus características y datos sobre su implementación.



En el segundo capítulo se centra en la Sociedad Anónima (SA) y la Sociedad Anónima Bursátil (SAB), destacando tanto sus semejanzas como diferencias. Se examinan los componentes de cada una y se explican los factores que pueden llevar a su disolución. Además, se detalla la estructura que compone a cada una de las referidas sociedades mercantiles y el marco regulatorio aplicable.

En el tercer capítulo, se dedica al Gobierno Corporativo en el contexto de la Sociedad Anónima Bursátil. Se explorarán las tendencias globales actuales en el ámbito del Gobierno Corporativo, junto con diversas perspectivas y conceptos que ilustran la relación entre el Gobierno Corporativo y los Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) en las empresas. Además, se analizará cómo esta relación se convierte en ventajas que impulsan una mayor inversión.

El cuarto y último capítulo, nos enfocaremos en nuestra propuesta detallada, profundizando en los Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) dentro del Gobierno Corporativo. Presentaré una propuesta de modificación a la Circular Única de Emisoras, específicamente en lo que respeta a la divulgación de información financiera. Esta reforma abarcará los informes obligatorios que cada Sociedad Anónima Bursátil (SAB) debe presentar de manera periódica.

El presente trabajo de investigación destaca la interconexión crucial entre el Gobierno Corporativo y los Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG), resaltando cómo esta relación es fundamental para el éxito sostenible y responsable de las empresas en el contexto actual. A través de un análisis detallado y una evaluación crítica de las prácticas existentes, hemos explorado cómo la integración efectiva de los principios ASG en las estructuras de gobierno corporativo no solo mejora la responsabilidad y la transparencia organizacional, sino que también impulsa un impacto positivo más amplio en la sociedad y el medio ambiente. Nuestro trabajo subraya la importancia de adoptar mejores estándares internacionales en cuanto a la revelación de información relacionada con la sostenibilidad realizada con apego a las normas NIIF S1 y NIIF S2, que ayudarían a generar información sostenible coherente, confiable y comparable para el mercado nacional e internacional, además de alinearla a nuestra jurisdicción con la convergencia internacional, considerando el trabajo realizado por la Fundación IFRS, dando lugar a la creación de valor a largo plazo y la resiliencia empresarial.

# Capítulo I

## El gobierno corporativo

### I. Marco conceptual y antecedentes

El Gobierno Corporativo establece la forma en que se debe organizar y estructurar, mediante diversos procesos, una empresa.

De acuerdo con Business Roundtable – una asociación conformada por los directores ejecutivos de las principales empresas públicas en Estados Unidos– la creación de valor a largo plazo es la métrica para evaluar si un gobierno corporativo es exitoso o no. [En una carta escrita por] Larry Fink –Presidente y CEO de BlackRock– [a los CEO, precisa que] “en el mundo globalmente interconectado de hoy, una compañía debe crear valor y ser valorada por todos sus *stakeholders* con el fin de entregar valor a largo plazo a sus accionistas”.<sup>1</sup>

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) nos dice:

El gobierno corporativo de una sociedad implica el establecimiento de un conjunto de relaciones entre la dirección de la empresa, su consejo de administración, sus accionistas y otros actores interesados. El gobierno corporativo proporciona también la estructura a través de la cual se fijan los objetivos de la sociedad y se determina la forma de alcanzarlos y supervisar su consecución.<sup>2</sup>

Esta definición subraya la importancia en la gestión transparente y una supervisión efectiva, asegurando objetivos claros y rendición de cuentas.

---

<sup>1</sup> HABLEMOS DE BOLSA, “Gobierno corporativo en México: progreso y oportunidades” (Gabriel Hasson), 15 de junio, 2022 [en línea], <[https://blog.bmv.com.mx/2022/06/gobierno-corporativo-en-mexico-progreso-y-oportunidades/#\\_ftn1](https://blog.bmv.com.mx/2022/06/gobierno-corporativo-en-mexico-progreso-y-oportunidades/#_ftn1)>.

<sup>2</sup> ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE), *Principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20*, París, OCDE, 2016, p. 9 [en línea], <<https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>>.

El objetivo del gobierno corporativo es “promover confianza, transparencia y rendición de cuentas en las empresas, fomentar inversiones estables a largo plazo, integridad en negocios y un desarrollo social más inclusivo”.<sup>3</sup>

Existen dos piezas clave de un buen gobierno corporativo, por un lado, su Consejo de Administración, y por otro un equipo ejecutivo.<sup>4</sup> El primero, es un órgano de gobierno que supervisa y orienta las actividades y operaciones de una empresa o entidad; una de sus funciones principales es velar por los intereses de los accionistas y garantizar una gestión adecuada de la empresa.<sup>5</sup> “Los consejos de administración fungen usualmente dos roles: el primero, asesorar al grupo directivo; el segundo, la supervisión de las inquietudes y comentarios de los accionistas”.<sup>6</sup>

En el caso del equipo ejecutivo, estos llevarán a cabo la estrategia que determina el cuerpo directivo; se encargarán de realizar los procesos que permitan consolidar los objetivos planteados.

Podemos decir que el gobierno corporativo es un sistema que garantiza que una empresa se gestione de manera eficaz, ética y transparente, teniendo en cuenta los intereses de todos sus *stakeholders*. Es esencial para construir la confianza, reducir los riesgos y garantizar la sostenibilidad y el éxito a largo plazo de cualquier organización.

## **I.1. Concepto**

Con el objeto de establecer un lenguaje común para todos aquellos que se sumergen en la lectura de esta investigación, conviene partir de las siguientes concepciones sobre el gobierno corporativo en sus diferentes acepciones:

---

<sup>3</sup> *Ibidem*, p. 7.

<sup>4</sup> HABLEMOS DE BOLSA, “Gobierno corporativo en México: progreso y oportunidades”, *op. cit.*

<sup>5</sup> *Idem*.

<sup>6</sup> MUNDO ITAM, “Gobierno corporativo en México: retos y mejoras”, 22 de enero, 2020 [en línea], <<https://mundoitam.com/2020/01/22/gobierno-corporativo-en-mexico-retos-y-mejoras/>>.

### **I.1.1. Gramatical**

La palabra “gobierno” “proviene del latín *gubernare*, que significa mandar con autoridad, guiar, dirigir, acción y efecto de gobernar”.<sup>7</sup> “Lo que debe servir de dirección, de regla de conducta en un asunto”.<sup>8</sup> Por otro lado, la palabra “corporativo” “proviene del latín *corpus*, que significa cuerpo, perteneciente o relativo a una corporación o comunidad”.<sup>9</sup> Y finalmente “corporación” significa “asociación de personas que ejercen la misma profesión”.<sup>10</sup> En este orden de ideas, podemos afirmar que el *gobierno corporativo* se refiere a la forma con que se dirige una corporación.

### **I.1.2. Doctrinal**

Para Rubén Chavarín, el gobierno corporativo es “el conjunto de acuerdos, formales e informales, con que las empresas y redes de negocios resuelven los conflictos surgidos de la interrelación de sus actores: los accionistas, el consejo de administración, los cuadros ejecutivos, los trabajadores, los acreedores, los proveedores y los clientes”.<sup>11</sup>

El tratadista Jesús de la Fuente Rodríguez nos dice que el gobierno corporativo:

Es el sistema bajo el cual las sociedades son dirigidas y controladas, con un marco de normas prácticas que regulan las estructuras y procesos para su dirección, con principios de lealtad y diligencia, por lo cual se aseguran niveles de eficiencia, calidad, rendición de cuentas, equidad, transparencia, prevenir conflictos de interés entre los participantes y la generación de información sobre las condiciones financieras y operativas

---

<sup>7</sup> CONSEJO COORDINADOR EMPRESARIAL (CCE), *Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo*, México, CCE, 2018, p. 12 [en línea], <<https://docs.google.com/viewerng/viewer?url=https://eslex.mx/wp-content/uploads/2017/12/CCE-Codigo-de-Principios-y-Mejores-Practicas-de-Gobierno-Corporativo-2018.pdf&hl=en>>.

<sup>8</sup> LAROUSSE, *Diccionario básico, lengua española*, voz: “gobierno” (Ramón García Pelayo Gross), México, Ediciones Larousse, 1993, p. 354.

<sup>9</sup> *Idem*.

<sup>10</sup> *Idem*.

<sup>11</sup> CHAVARÍN RODRÍGUEZ, Rubén, *Banca, grupos económicos y gobierno corporativo en México*, México, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, 2010, p. 11.

de la empresa con todas las partes interesadas (junta directiva, accionistas, clientes, empleados, gobierno y la comunidad).<sup>12</sup>

El concepto de *gobierno* “es definido ampliamente como la correcta asignación de poderes y responsabilidades entre el directorio, la administración y los propietarios de una empresa”.<sup>13</sup> Para Paul Traba, “es el sistema de administración y control del gobierno de la empresa”.<sup>14</sup>

La OCDE sostiene que el gobierno corporativo abarca toda una serie de “relaciones entre el cuerpo directivo de una empresa, su Consejo, sus accionistas” y otras partes interesadas. “El gobierno corporativo también proporciona una estructura [para el establecimiento de] objetivos” por parte de la empresa, y determina los medios que pueden utilizarse para alcanzar dichos objetivos y “para supervisar su cumplimiento”.<sup>15</sup>

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea determina al gobierno corporativo como el “conjunto de relaciones entre la gerencia de una sociedad, su Consejo, accionistas y otras partes interesadas que conforman la estructura mediante la que se fijan los objetivos de la sociedad, y los medios para su consecución y seguimiento. Ayuda a definir cómo asignar potestades y responsabilidades y como tomar decisiones corporativas”.<sup>16</sup> Esta definición es lo que se conoce como *gobernanza corporativa*, lo que se refiere a la forma en que se toman las decisiones en una organización, cómo se supervisan y se responsabilizan a aquellos que toman las decisiones, y cómo se protegen los derechos e intereses de todas las partes involucradas, incluidos los accionistas.

Podemos afirmar que el gobierno corporativo es “un conjunto de prácticas, tanto formales como informales”, que delinear las relaciones entre quienes administran e invierten en la

---

<sup>12</sup> CONTRERAS BUSTAMANTE, Raúl y Jesús de la Fuente Rodríguez, coords., *Diccionario jurídico*, México, Tirant lo Blanch/UNAM, Facultad de Derecho, 2019, p. 966.

<sup>13</sup> BERNAL, Andrés *et al.*, *Gobierno corporativo en América Latina. Importancia para las empresas de propiedad estatal*, Caracas, Corporación Andina de Fomento, 2012 (Políticas Públicas y Transformación Productiva, 6), p. 13 [en línea], <<https://www.oecd.org/daf/ca/secondmeetinglatinamericasoenetworkcafwhitepaperspanish.pdf>>.

<sup>14</sup> TRABA OCHOA, Edison Paul, *Solidaridad y gobierno corporativo de la empresa. Una mirada a los organismos internacionales*, Barcelona, Bosch Editor, 2015, p. 308.

<sup>15</sup> OCDE, *Principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20*, *op. cit.*, p. 9.

<sup>16</sup> BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES, *Principios de gobierno corporativo para bancos*, 2015, p. 1 [en línea], <[https://www.bis.org/bcbs/publ/d328\\_es.pdf](https://www.bis.org/bcbs/publ/d328_es.pdf)>.

empresa. El adecuado ejercicio de estas “buenas prácticas garantizan [un eficaz] uso de los recursos en las empresas, contribuyen a una mayor transparencia contable y mitigan los riesgos en la información asimétrica que caracteriza a los mercados financieros”.<sup>17</sup>

Al profundizar en las definiciones que hemos expuesto del Gobierno Corporativo (GC), podemos destacar que normalmente se enfoca en las relaciones contractuales entre quienes aportan fondos, como propietarios y acreedores, y la dirección de la empresa. La idea central es que una supervisión y control más efectivos de la dirección, mediante mecanismos de gobierno reducirán los costos de agencia, lo que finalmente aumentará el valor de la entidad.

En otras palabras, el buen gobierno corporativo se refiere a la aplicación de un pensamiento empresarial respaldado por procesos adecuados que facilitan la evaluación de objetivos, riesgos y oportunidades de una empresa. Esto permite el uso eficaz de los recursos, fortalece la confianza entre las partes involucradas y asegura que las empresas tengan en cuenta los intereses de diversos actores y comunidades, contribuyendo al bienestar de la sociedad en la que operan.<sup>18</sup>

### **I.1.3. Personal**

De acuerdo con las definiciones anteriormente expuestas, se desprenden diversos elementos que dan forma al concepto de *gobierno corporativo*, como son: asignación de poderes, sistema de controles, administración transparente, principios de lealtad y diligencia, acuerdos formales e informales, etc. Por lo que podemos colegir que, el gobierno corporativo es un conjunto de prácticas y controles con que las compañías son dirigidas y evaluadas; cuyo objetivo es llevar una administración transparente y equitativa alineada con los intereses de sus accionistas, definiendo derechos, roles y responsabilidades de los diferentes órganos que convergen, con el fin de resguardar e incrementar exitosamente, a través del tiempo, el valor de sus inversiones y procurando proteger los recursos de terceros

---

<sup>17</sup> CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (CAF), *Lineamientos para un código latinoamericano de gobierno corporativo*, 3a. ed., Caracas, CAF, 2013, p. 5 [en línea], <[https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/555/lineamientos\\_codigo\\_latinoamericano.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/555/lineamientos_codigo_latinoamericano.pdf?sequence=1&isAllowed=y)>.

<sup>18</sup> GANGA CONTRERAS, Francisco Aníbal y José Ricardo Vera Garnica, “El gobierno corporativo. Consideraciones y cimientos teóricos”, en *Cuadernos de Administración*, Bogotá, vol. 21, núm. 35, enero-junio, 2008, p. 101.

que destinan a la organización, teniendo como premisa prevenir conflictos de intereses y evitando el menoscabo en el patrimonio de sus socios y accionistas.

La realidad ha demostrado, como lo estaremos viendo más adelante, que la implementación de lineamientos, principios y mejores prácticas de buen gobierno corporativo, si bien es recompensada por los inversores institucionales y el propio mercado, permitiendo una buena organización, no puede darse sin una efectiva correlación a través del diálogo entre las partes implicadas, en el contexto del ordenamiento jurídico del lugar en donde se instaure.

## **I.2. Antecedentes**

Las épocas de crisis son oportunidades de reflexión, a partir de ellas es posible analizar sus causas y buscar los medios para combatirlas, previniendo con ello su regreso al futuro. En este sentido, el gobierno corporativo, elemento esencial de la empresa moderna, surge del imperativo de contar con un control efectivo sobre quienes dirigen y toman decisiones al frente de una corporación. De la necesidad de regular, controlar, supervisar y delimitar el actuar de los gerentes y directivos de una sociedad, y ante las preocupaciones y conflictos suscitados entre los agentes y grupos de interés<sup>19</sup> –siempre presentes en cualquier empresa–, el gobierno corporativo se erigió como el mecanismo idóneo para resolver dichas cuestiones, confiriéndole a la administración la función de controlar, guiar y dirigir, partiendo del compromiso ético de una gestión empresarial íntegra y transparente.

1929 fue un año decisivo, la crisis de Wall Street exigió que los directivos transparentaran y respondieran a los accionistas por sus prácticas de negocios; y, posteriormente durante los años treinta surgieron los primeros principios relativos a los roles de la corporación en la sociedad convirtiéndose en los cimientos “para el concepto moderno de un buen gobierno corporativo”. Richard Eells fue el primero en utilizar el término “gobierno de la buena empresa o gobierno corporativo” para hacer referencia al gobierno societario.<sup>20</sup>

---

<sup>19</sup> Las sociedades también deben velar por los derechos de otros agentes que tienen relación con ellas, como los empleados, las autoridades reguladoras, las entidades financieras, los proveedores, los clientes, los inversionistas y la comunidad en general.

<sup>20</sup> PORTALANZA, Alexandra, “Gobierno corporativo. Una aproximación teórica”, en *Saber, Ciencia y Libertad*, Colombia, Universidad Espíritu Santo, vol. 8, núm. 1, 2013 [en línea], <<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5109386>>.

“El énfasis en el tema de gobierno corporativo se originó a principios de los años noventa, como resultado de los procesos de privatización en los países de Europa oriental”.<sup>21</sup> Años después, como consecuencia de los escándalos en diversas empresas norteamericanas de renombre (Enron, Worldcom, Parmalat), tomó un papel protagónico a nivel internacional generando con ello opiniones y análisis.

Las bases para el actual gobierno corporativo no llegaron hasta la publicación, en el Reino Unido, del Informe Cadbury (1o. de diciembre de 1992) de la mano de Sir Adrián Cadbury. Éste es considerado el referente por antonomasia en los esfuerzos por mejorar el clima de inversión en los países del mundo:<sup>22</sup>

The country's economy depends on the drive and efficiency of its companies. Thus the effectiveness with which their boards discharge their responsibilities determines Britain's competitive position. They must be free to drive their companies forward, but exercise that freedom within a framework of effective accountability. This is the essence of any system of good corporate governance.<sup>23</sup>

De igual importancia resulta el Informe Vienot (Francia, 1995; actualizado en 1999), mismo que “reafirma la adhesión de los miembros del Comité a la concepción francesa del Consejo de Administración, [en la que el actuar] de los administradores debe estar únicamente basado en la preocupación por el interés social de la empresa”,<sup>24</sup> es decir, aquellos que participan en el Consejo de Administración tienen que tener claro que sus decisiones deben estar basadas en lo que es mejor para la empresa (anteponiendo los intereses de ésta a los propios). La empresa es un *todo*, dotada de personalidad jurídica y

---

<sup>21</sup> FLORES KONJA, Julio Vicente y Alan Errol Rozas Flores, “El gobierno corporativo: un enfoque moderno”, en *Quipukamayoc*, Perú, Universidad Nacional Mayor de San Marcos, vol. 15, núm. 29, 2008 [en línea], <[https://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtualdata/publicaciones/quipukamayoc/2008\\_1/a02.pdf](https://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtualdata/publicaciones/quipukamayoc/2008_1/a02.pdf)>.

<sup>22</sup> MASTRANGELO, Alejandra, “Informe Cadbury: 25 años de gobierno corporativo”, 1 de diciembre, 2017 [en línea], <<https://alejandramastrangelo.com/informe-cadbury-25-anos-de-gobierno-corporativo/>>.

<sup>23</sup> Informe Cadbury, 1992 [en línea], <<https://alejandramastrangelo.com/wp-content/uploads/2017/12/Report-of-The-Committee-on-The-Financial-Aspects-of-Corporate-Governance.pdf>>.

<sup>24</sup> EDUVIRTUAL, “Modelos de evaluación del control interno a nivel mundial. Modelo Vienot” (presentación) [en línea], <<https://eduvirtual.cuc.edu.co/moodle/mod/assign/view.php?id=448332>>.



patrimonio propio, por tanto, las decisiones se encuentran relacionadas directamente con la esfera jurídica social y no personal, por ello una decisión siempre deberá “garantizar la prosperidad y continuidad de la empresa”.<sup>25</sup> Por su parte, los administradores deben procurar en todo momento actuar en concordancia con los objetivos planteados por la empresa.

La presión en los mercados en cuanto al tema de gobierno corporativo se fue incrementando con la crisis asiática de 1997, cuyo origen fue atribuido, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional

[a la] acumulación de presiones de sobrecalentamiento de la economía; [mantenimiento] de un tipo de cambio fijo por varios años, que provocó una apreciación real de las monedas; débil manejo del sistema financiero y del control del riesgo, que condujeron a un mercado deterioro en la calidad de los portafolios de los bancos; [así como] fuertes movimientos de capitales privados de corto plazo [...].<sup>26</sup>

En 1999, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) publicó los principios de gobierno corporativo<sup>27</sup> –actualizados en 2004 y 2016–, los cuales son el referente para las naciones en la elaboración de sus diferentes códigos de buen gobierno; en nuestro país lleva por nombre *Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo*.<sup>28</sup>

---

<sup>25</sup> *Idem*.

<sup>26</sup> NAVARRO CEARDI, Camilo, “La crisis financiera asiática y su impacto en el comercio silvoagropecuario”, en *Temporada Agrícola*, ODEPA, núm. 11, 1998 [en línea], <<https://www.odepa.gob.cl/odepaweb/servicios-informacion/tempo/t11-m1.pdf>>.

<sup>27</sup> OCDE, *Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades*, 1999 [en línea], <[https://read.oecd-ilibrary.org/governance/principios-de-la-ocde-para-el-gobierno-de-las-sociedades\\_9789264474222-es#page1](https://read.oecd-ilibrary.org/governance/principios-de-la-ocde-para-el-gobierno-de-las-sociedades_9789264474222-es#page1)>.

<sup>28</sup> “En 1999 a iniciativa del Consejo Coordinador Empresarial (CCE) se constituyó el Comité de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo (el Comité), el cual en ese año emitió el *Código de Mejores Prácticas Corporativas* (Código) en donde se establecen recomendaciones para un mejor gobierno corporativo de las sociedades en México [...]. Los principios del Código van encaminados a establecer un marco de gobierno para las sociedades con las Mejores Prácticas Corporativas que contribuyan a mejorar la integración y el funcionamiento del Consejo de Administración y sus órganos intermedios de apoyo, las cuales son aplicables a todo tipo de sociedades civiles, mercantiles y de asistencia social, sean públicas o privadas, sin distinguir su tamaño, su actividad o su composición accionaria [...]”. CCE, *Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo*, op. cit., pp. 8 y 9.

Durante el año 2001 y parte del 2002, el gobierno corporativo ocupó un lugar crítico en la discusión sobre la confiabilidad de las empresas, derivado de los hechos ocurridos en los Estados Unidos, cuando la confianza en los mercados estuvo en tela de juicio, debido a que varias empresas manipularon su información financiera y la presentaron al público inversionista, situación que involucró a auditores externos, analistas financieros e instituciones calificadoras de valores.

La competencia entre las empresas tecnológicas en pleno auge, que exigían rendimientos muy elevados, aunado a la presión que los analistas proyectaban de acuerdo con las expectativas de los inversionistas, llevaron a los administradores a dejar de lado la ética, la regulación y los principios contables, para dar lugar a la distorsión de la información presentada a los mercados. Hecho que a la postre no sólo atentó contra la propia empresa, sino al sustento de los mercados de capitales en cuanto a la confianza de la información.

La crisis financiera global desatada en el año 2008 marcó la caída de los sistemas financieros mundiales, con la quiebra de Lehman Brothers<sup>29</sup> y el rescate de decenas de instituciones financieras. Éste fue uno de los eventos económicos más significativos de las últimas décadas y tuvo raíces profundas en numerosos factores, uno de ellos fue la deficiencia en el gobierno corporativo de dichas entidades. Es importante decir que las fallas en la supervisión, los incentivos mal alineados, la falta de transparencia y los conflictos de intereses contribuyen a la creación de un ambiente en el que, la toma de riesgos excesivos se convierte en la norma y esto desencadenó una profunda crisis histórica. Dicha crisis subrayó la importancia de fortalecer el entorno del control, así como de un gobierno corporativo robusto y eficaz como salvaguarda contra el comportamiento corporativo irresponsable y para proteger a los usuarios y demás participantes, evitando y mitigando riesgos en aras de mantener la estabilidad del sistema financiero global.

---

<sup>29</sup> “La quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008, el cuarto banco inversor más grande de EE.UU., fue un punto crítico en la crisis financiera mundial. Fundado en 1850, este banco mostró la vulnerabilidad del sistema frente a las hipotecas de alto riesgo. Lehman había invertido profusamente en el sector inmobiliario, otorgando hipotecas subprime y créditos a personas que no podían devolverlos. La combinación de tipos de intereses bajos, endeudamiento familiar y la sobrevaloración de viviendas contribuyó a este problema. Con el tiempo, la acumulación de activos tóxicos redujo la liquidez y generó desconfianza entre las entidades bancarias”. BLACK, William, “Lecciones regulatorias de la quiebra de Lehman Brothers”, en *Análisis*, núm. 7 [en línea], <[http://www.olafinanciera.unam.mx/new\\_web/07/pdfs7/Black-OlaFin-7.pdf](http://www.olafinanciera.unam.mx/new_web/07/pdfs7/Black-OlaFin-7.pdf)>.

Podemos decir entonces que el gobierno corporativo (GC) surge como respuesta a la necesidad de establecer límites y controles sobre las acciones de los administradores y directivos de una empresa. Dicha necesidad es lo que comúnmente se conoce como el problema de agencia, que se refiere al conflicto potencial entre los intereses de los administradores (agentes) y los propietarios (principales) de una empresa. Al establecer mecanismos de control y supervisión, el GC asegura que los administradores actúen en el mejor interés de la empresa y sus partes interesadas, en lugar de sus propios intereses personales. Por otro lado, el GC también enfatiza la ética en la administración, esto implica que los administradores y directivos deben actuar con integridad y transparencia, lo que va más allá del simple cumplimiento de obligaciones legales o contractuales.

Recordemos que para que el GC cobre sentido en su implementación, debemos partir de la premisa básica que “el beneficio monetario en la empresa es un reflejo de su buena implementación dentro de ésta”, pues al establecer una administración ética y transparente, protegiendo los intereses de los *stakeholders* y fortaleciendo la confianza de los inversores en la empresa y su administración, se logra un mayor crecimiento y desarrollo económico continuado en el tiempo.

### **I.2.1. Modelos y teorías relacionadas con el gobierno corporativo**

La globalización y las reformas de mercado en muchos países, junto con significativos procesos de privatización, han subrayado la importancia de altos estándares de gobernabilidad en el sector empresarial, principal motor de numerosas economías. Esto ha motivado a organismos multilaterales a comprometerse a nivel regional y global para reforzar estos estándares. El gobierno corporativo se relaciona con la transferencia de decisiones a administradores distintos de los propietarios, especialmente en empresas con una organización muy amplia en su estructura, lo anterior, plantea preocupaciones sobre el control efectivo de los agentes que se interrelacionan dentro de la empresa.

Como hemos visto anteriormente, el GC dirige especial atención a los diseños de la organización misma, los cuales tienen que ver con la forma en que las empresas son operadas y controladas. Desde esta perspectiva, han surgido nuevas consideraciones que han derivado en una multiplicidad de modelos y enfoques sobre el GC, así como la forma

en que se construye el entramado dentro de una organización para controlar y supervisar las actuaciones de los administradores, directivos y socios.

Como se verá más adelante, cada modelo o teoría de GC en el mundo está influenciada por su historia, geografía política, económica y social, y aunque en esencia el objetivo es el mismo, la forma en que se desarrolla el proceso de control cambia según las variables señaladas.

### **I.2.1.1. Modelos de gobierno corporativo**

Las empresas deben adaptarse a las dinámicas corporativas cambiantes, garantizando una gestión transparente y confiable para atraer inversores, quienes invertirán en entidades bien administradas. Es lógico pensar que las estructuras corporativas de un país están influenciadas por los modelos económicos, que históricamente han tenido, lo que impacta en sus normas legales y políticas de acción. Hay diferentes mecanismos de control en el gobierno corporativo, tanto internos, liderados por la junta directiva, como externos. Estos mecanismos, junto con otras variables, determinan el modelo de gobierno corporativo de un país.

Actualmente no existe un acuerdo sobre cuál modelo de GC es el mejor, pues los factores específicos de cada país condicionan la estructura corporativa a implementar. Sin embargo, existe consenso sobre la adopción de ciertos principios generales de gobierno corporativo que tienen que ver con la divulgación de las reglas internas de la empresa entre los socios, la definición del tamaño y la composición del Consejo de Administración, así como la transparencia y la divulgación de la información financiera, donde se aplican criterios contables internacionales, etc.<sup>30</sup>

A continuación, presentaremos los modelos más usuales en el mundo, y que mayor aceptación han tenido según la doctrina, el modelo anglosajón “(EUA y Reino Unido) [donde] el gobierno corporativo implica empresas demandando los intereses de los accionistas” [y el Modelo del Bloque Europeo (Italia, Alemania y España), donde] “se trata

---

<sup>30</sup> CERVANTES PENAGOS, Miguel Ángel, *Fundamentos de gobierno corporativo*, México, Editorial Trillas, 2010, p. 50.

de perseguir los intereses de todas las partes interesadas, incluidos empleados y clientes, así como los accionistas”.<sup>31</sup>

### **I.2.1.2. Modelo Anglosajón**

El modelo por excelencia de gobierno corporativo es el estadounidense, que proviene del sistema británico. Destaca por su estructura jerárquica y relación a distancia con agentes como consumidores, acreedores y accionistas. El enfoque de gobernanza empresarial anglosajón se centra en los intereses de los accionistas, buscando maximizar las ganancias y el valor para ellos. Se distingue por su “financiación basada en acciones a corto plazo, una amplia dispersión de la propiedad, normativas rigurosas para los accionistas, control del capital mediante los mercados y un mercado laboral flexible”.<sup>32</sup>

Algunas características clave del gobierno corporativo anglosajón son:

- Enfoque en los accionistas: El modelo anglosajón prioriza los intereses de los accionistas sobre otros *stakeholders*. Esto significa que las decisiones corporativas están, en teoría, orientadas a maximizar el valor para los accionistas.<sup>33</sup>
- Junta directiva: “El 85% de las empresas que cotizan en bolsa en EUA combinan las funciones del presidente de la Junta Directiva con las funciones del presidente Ejecutivo en una sola persona”.<sup>34</sup> La junta directiva se encarga de supervisar la dirección estratégica de la empresa y la gestión del equipo ejecutivo,<sup>35</sup> misma que

---

<sup>31</sup> ALLEN, Franklin y Douglas M. Gale, “A comparative theory of corporate governance”, *apud* Alexandra Portalanza, “Gobierno corporativo. Una aproximación teórica”, *op. cit.*, p. 122.

<sup>32</sup> DÍAZ DE CERIO, Marta Pastor, *Diferencias entre los gobiernos corporativos de empresas de los países que forman la Alianza del Pacífico*, Madrid, Universidad Pontificia Comillas, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, 2018, pp. 29-30 [en línea], <<https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/18699/TFG%20-%20Pastor%20DA%20ADaz%20de%20Cerio%20Marta.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>.

<sup>33</sup> DÍAZ MORALES, José, “Gobierno corporativo. Evolución y tendencias internacionales”, en *Estrategia Financiera*, núm. 218, junio, 2005, p. 63 [en línea], <<http://pdfs.wke.es/6/6/3/9/pd0000016639.pdf>>.

<sup>34</sup> GÓMEZ BETANCOURT, Gonzalo y Natalia Zapata Cuervo, “Gobierno corporativo: una comparación de códigos de gobierno en el mundo, un modelo para empresas latinoamericanas familiares y no familiares”, en *Entramado*, Colombia, Universidad Libre Cali, vol. 9, núm. 2, julio-diciembre, 2013, p. 106 [en línea], <<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=265429948008>>.

<sup>35</sup> SALAZAR GÓMEZ, Diego Leandro y Uriel Antonio Piñeros Guerrero, *Divulgación de la información de junta directiva y auditoría, y su relación con el fraude corporativo*, Tesina, Bogotá, Universidad de La Salle, Facultad de Economía, Empresa y Desarrollo Sostenible, 2018, p. 13 [en línea], <[https://ciencia.lasalle.edu.co/cgi/viewcontent.cgi?article=1561&context=contaduria\\_publica](https://ciencia.lasalle.edu.co/cgi/viewcontent.cgi?article=1561&context=contaduria_publica)>.

está “conformadas por 8 a 16 miembros, y que en su mayoría deben ser independientes”.<sup>36</sup>

Se trabaja a través de Comités estructurados formados por la junta directiva, los cuales tienen bien definidas sus funciones, cuando encuentran algún hallazgo lo reportan y generan recomendaciones a la junta directiva. “Los comités más comunes son el gerencial, de directores externos, de compensación, de auditoría [al menos uno de sus miembros deberá ser contador público experto, a juicio del consejo de administración], y por último de nominación y gobierno corporativo”.<sup>37</sup>

- Mercados de capitales activos: El acceso a financiación a través de mercados de capitales activos y eficientes es una característica del modelo anglosajón. Esto a menudo lleva a una presión para ofrecer resultados a corto plazo debido a la constante vigilancia del mercado y las expectativas de los inversores.<sup>38</sup>
- Transparencia y divulgación: Las empresas en sistemas anglosajones suelen estar sujetas a rigurosos requisitos de divulgación. Están obligadas a proporcionar información detallada sobre su situación financiera, riesgos y otras cuestiones relevantes para que los accionistas y otros *stakeholders* puedan tomar decisiones informadas.<sup>39</sup>
- Las Asambleas Generales de Accionistas: Tiene poca influencia y sirven para informar de las acciones emprendidas en la empresa, pues las funciones importantes están delegadas a la Junta Directiva.
- Protección de los accionistas minoritarios: El modelo anglosajón tiende a ofrecer fuertes protecciones legales para los accionistas minoritarios, contra las posibles acciones abusivas de los accionistas mayoritarios o de la dirección.<sup>40</sup>

---

<sup>36</sup> GÓMEZ BETANCOURT, Gonzalo y Natalia Zapata Cuervo, “Gobierno corporativo: una comparación de códigos de gobierno en el mundo, un modelo para empresas latinoamericanas familiares y no familiares”, *op. cit.*, p. 106.

<sup>37</sup> *Idem.*

<sup>38</sup> BBVA, “Personas. Mercado de capitales” [en línea], <<https://www.bbva.mx/personas/productos/patrimonial-y-privada/inversiones/mercado-de-capitales.html>>.

<sup>39</sup> SALAZAR GÓMEZ, Diego Leandro y Uriel Antonio Piñeros Guerrero, *Divulgación de la información de junta directiva y auditoría, y su relación con el fraude corporativo*, *op. cit.*, p. 13.

<sup>40</sup> OCDE, *Principios de Gobierno corporativo de la OCDE y del G20*, *op. cit.*, p. 28.

- Adquisiciones y fusiones: Las empresas bajo el modelo anglosajón a menudo están expuestas a la posibilidad de adquisiciones hostiles (OPA). Estas actividades pueden ser impulsadas por el deseo de obtener rendimientos rápidos para los accionistas.
- Enfoque en el mercado: En el modelo anglosajón, el mercado tiene un papel significativo en la determinación de las estructuras y prácticas corporativas. Las empresas están sujetas a las presiones del mercado y a menudo tienen que adaptarse rápidamente a los cambios del entorno competitivo. Es por esto por lo que la estrategia empresarial se debe centrar en las necesidades y deseos de los consumidores y en la creación de valor para ellos.<sup>41</sup>

Como podemos observar, un factor esencial en este modelo es la constitución de Consejos de administración con mayoría de directores externos y la participación de accionistas institucionales. Estos elementos permiten que pequeños inversores entren en el mercado mediante fondos de inversión. Estos fondos, al ser más participativos, facilitan la concertación de acuerdos sobre esquemas de compensación relacionados con el rendimiento accionario y políticas de endeudamiento eficientes. Sin embargo, esta estructura también tiene sus desafíos, como las OPAS hostiles,<sup>42</sup> que se facilitan en ciertos escenarios debido a las características propias del modelo.

Es importante señalar que el modelo anglosajón de gobierno corporativo ha sido objeto de críticas, especialmente después de crisis financieras o escándalos corporativos, ya que algunos argumentan que, su enfoque en los rendimientos a corto plazo y la maximización del valor para los accionistas puede conducir a decisiones arriesgadas. Sin embargo,

---

<sup>41</sup> QUALTRICS.XM, *Gestión de la experiencia, Análisis de mercado: definición, métodos y ejemplos* [en línea], <<https://www.qualtrics.com/es/gestion-de-la-experiencia/investigacion/analisis-de-mercado/>>.

<sup>42</sup> “Una compra hostil, también conocidas como OPA hostil, es cuando una empresa pública, recibe una oferta de compra y al no encontrar acuerdo con la gerencia ésta se hace directamente con los inversionistas. Es decir, una OPA es un movimiento mediante el cual una entidad ofrece a los accionistas de una compañía comprarle sus acciones a un precio determinado. Normalmente, este suele ser superior al precio al que cotiza la entidad en el mercado. A veces, es a cambio de efectivo, pero otras pueden ser a cambio de acciones de la empresa oferente o incluso una propuesta mixta, que incluya dinero y acciones”. BBVA, “Cómo funciona una opa y cómo puede afectar al inversor” [en línea], <<https://www.bbva.com/es/como-funciona-una-opa-y-como-puede-afectar-al-inversor/>>.

también tiene defensores que lo consideran un modelo eficiente y transparente que promueve la innovación y el crecimiento.

### **I.2.1.3. Modelo del Bloque Europeo Continental**

El término “Bloque Europeo Continental” no es una designación oficial, pero generalmente se refiere a los países de Europa Continental, excluyendo las islas británicas (es decir, el Reino Unido e Irlanda). “Se caracteriza por la financiación por medio de deuda a largo plazo, propiedad concentrada, normas poco estrictas para los accionistas, mercado inactivo para control del capital, y mercado de trabajo estricto”.<sup>43</sup>

El Bloque Europeo Continental, en cuanto a gobernanza corporativa se caracteriza por lo siguiente:

- Enfoque normativo: El Bloque Europeo Continental favorece enfoques basados en “normas o guías de referencia que orienten los comportamientos deseados”.<sup>44</sup> Esto sugiere un modelo menos prescriptivo y más orientativo en términos de gobernanza corporativa.
- Nivel de cumplimiento: A pesar de la presencia de estas guías, el nivel de cumplimiento y supervisión de estas es relativamente bajo, lo que indica cierto grado de laxitud o quizás una falta de mecanismos efectivos de control.<sup>45</sup>
- Evolución gradual: Ha habido una evolución positiva en áreas como “la profesionalización de los consejos y la regulación de las juntas. Sin embargo, este avance se percibe como lento, con cambios tangibles que toman varios años en materializarse”.<sup>46</sup>

---

<sup>43</sup> DÍAZ DE CERIO, Marta Pastor, *Diferencias entre los gobiernos corporativos de empresas de los países que forman la Alianza del Pacífico*, op. cit., p. 30.

<sup>44</sup> DÍAZ MORALES, José, “Gobierno corporativo. Evolución y tendencias internacionales”, op. cit., p. 64.

<sup>45</sup> *Idem.*

<sup>46</sup> *Idem.*



En este sentido, nos centraremos en el modelo alemán, pues es quien más influencia ha tenido en todos los demás países de Europa, y quien más adelantado está en temas de Gobierno corporativo.

El modelo de gobierno corporativo alemán se centra en la estrecha relación entre las empresas y los bancos, los cuales suministran créditos y capital de riesgo a las empresas, estableciéndose así políticas de inversión con una visión de largo plazo, lo que revela un enfoque de gobernanza enfocado en la estabilidad financiera.

Lo anterior destaca el papel proactivo de los bancos en la dirección estratégica de las empresas. Al tener una relación de inversión a largo plazo, los bancos están inherentemente incentivados para garantizar la salud y prosperidad de las empresas. Este enfoque resulta en un proceso de toma de decisiones más prudente y previsor, que tiende a minimizar la propensión a tomar acciones arriesgadas. Además, durante las crisis financieras, este modelo facilita un traspaso de control hacia los bancos de manera ágil, asegurando que las empresas tengan una supervisión experta para navegar por períodos turbulentos.

Sin embargo, hay aspectos del modelo que pueden generar preocupación. La concentración de poder en manos de los bancos puede opacar las voces de los pequeños accionistas, quienes podrían no tener el mismo peso en la toma de decisiones que los grandes bancos. Esta estructura puede conducir a una falta de diversidad en las perspectivas y decisiones empresariales. Además, con la existencia de una importante influencia por parte de los sindicatos y la clase trabajadora dentro de las empresas. Si bien esto puede verse como una ventaja en términos de representación laboral y protección de los derechos de los trabajadores, también cabe plantear preguntas sobre si las decisiones estratégicas de la empresa podrían estar influenciadas excesivamente por intereses laborales en lugar de la visión a largo plazo y la salud general de la empresa.<sup>47</sup>

El modelo alemán de gobierno corporativo a nivel estructura, establece una separación entre las funciones de gobernar y administrar mediante un sistema dual o de codeterminación. La responsabilidad de gobernar recae en un Consejo de Vigilancia, mientras que la gestión es tarea de un Consejo de Dirección.<sup>48</sup>

---

<sup>47</sup> LAGAR MELO, Araceli, “Capítulo 3. Modelos del gobierno corporativo”, Tesis de licenciatura, Cholula, Puebla, Universidad de las Américas Puebla, 2004, pp. 7-9 [en línea], <[http://catarina.udlap.mx/u\\_dl\\_a/tales/documentos/lcp/lagar\\_m\\_a/capitulo3.pdf](http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lcp/lagar_m_a/capitulo3.pdf)>.

<sup>48</sup> CERVANTES PENAGOS, Miguel Ángel, *Fundamentos de gobierno corporativo*, op. cit., p. 56.

El consejo de vigilancia está integrado por consejeros independientes y empleados, lo que refleja un intento de equilibrio y representatividad en la gobernabilidad de la empresa, la elección de una parte de estos, que en grandes empresas a veces pueden representar la mitad de los miembros, son elegidos por los representantes de los trabajadores. Al tener la tarea de confirmar decisiones estratégicas, asesorar, vigilar, inspeccionar, y crucialmente, nombrar y destituir, este consejo ejerce un poder significativo en la dirección de la empresa. Sin embargo, es esencial que mantenga su independencia y objetividad para no comprometer la integridad de sus funciones.<sup>49</sup>

Por otro lado, el consejo de dirección, que está compuesto exclusivamente por consejeros ejecutivos, debe asumir un papel más operativo, llevando a cabo la administración cotidiana de la empresa. Su composición exclusiva da una idea de su orientación más hacia las operaciones y la implementación estratégica, alejada de la supervisión del consejo de vigilancia.<sup>50</sup>

Este diseño sugiere una clara división de responsabilidades que puede ofrecer beneficios en términos de eficiencia y claridad en la toma de decisiones. Sin embargo, la efectividad de esta estructura dependerá de la comunicación y colaboración entre ambos consejos, garantizando que el consejo de dirección actúe en consonancia con las directrices y supervisión del consejo de vigilancia.

En cuanto a la Asamblea General de Accionistas, se estructura una Junta Supervisora que debe estar compuesta por un número adecuado de miembros independientes. Este órgano de gobierno está encargado de la conformación de los comités de nominación y de auditoría, además de nombrar al auditor externo y depende del comité auditor. Las personas que acepten estar en la junta supervisora no pueden hacer parte del consejo de administración. Lo anterior evidencia una gran participación de los accionistas en sus principales responsabilidades de control y en la búsqueda de miembros para la Junta Supervisora.<sup>51</sup>

---

<sup>49</sup> *Idem.*

<sup>50</sup> *Idem.*

<sup>51</sup> GÓMEZ BETANCOURT, Gonzalo y Natalia Zapata Cuervo, “Gobierno corporativo: una comparación de códigos de gobierno en el mundo, un modelo para empresas latinoamericanas familiares y no familiares”, *op. cit.*, pp. 103 y 104.

En este orden de ideas y para concluir lo relativo a los modelos de gobierno corporativo, es necesario señalar que el modelo europeo continental a menudo se contrapone al modelo anglosajón, en un contexto de gobernanza corporativa.<sup>52</sup> Las diferencias pueden ser en cuanto a:<sup>53</sup>

- Enfoque en los *stakeholders*: Mientras que el modelo anglosajón prioriza a los accionistas, el modelo continental tiende a tener un enfoque más equilibrado, considerando también a otros *stakeholders*, como empleados, proveedores y la comunidad en general.
- Estructura de propiedad: En muchos países del bloque continental es común que las empresas tengan un accionista dominante o un grupo reducido de accionistas principales. Esto contrasta con el modelo anglosajón, donde la propiedad tiende a estar más dispersa entre numerosos accionistas.
- Rol del Estado: En algunos países continentales, el Estado tiene un papel más activo en la economía y puede intervenir directamente en las empresas, ya sea como accionista o a través de regulaciones.
- Derechos de los trabajadores: Es más común en países continentales tener sistemas de cogestión, donde los trabajadores tienen representación en los consejos de supervisión de las empresas.
- Aspectos legales: Muchos países del bloque continental operan bajo un sistema legal de derecho civil, que difiere del sistema de derecho consuetudinario predominante en los países anglosajones.

En conclusión, podemos decir que los modelos de gobierno corporativo varían según los objetivos y contextos de cada organización. La historia ha demostrado que las empresas

---

<sup>52</sup> MENDES DE PAULA, Germano, Andrés Oneto y Georgina Núñez, coords., *Gobernanza corporativa y desarrollo de mercados de capitales en América Latina*, Bogotá, CEPAL/CAF/Mayo Ediciones, 2009, p. 12 [en línea], <[https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/2009/S332632G5742009\\_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/2009/S332632G5742009_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y)>.

<sup>53</sup> DÍAZ DE CERIO, Marta Pastor, *Diferencias entre los gobiernos corporativos de empresas de los países que forman la Alianza del Pacífico*, op. cit., pp. 30-31.

exitosas a lo largo del tiempo han logrado equilibrar adecuadamente los intereses de su Consejo de Administración, Junta Directiva y accionistas.<sup>54</sup>

## **I.2.2. Teorías relacionadas con el gobierno corporativo**

Enfrentamos el reto de establecer sistemas de gobierno corporativo altamente eficientes, esenciales para la competitividad y supervivencia de las empresas en un mundo en constante cambio. Las dinámicas recientes han intensificado la importancia de una gestión adecuada, ya que el entorno empresarial cambia rápidamente, dejando obsoletas prácticas anteriormente consideradas válidas.

El principal reto para las organizaciones es elegir e instaurar modelos de gobierno adecuados ante constantes cambios gubernamentales, éticos e internos. Actualmente las teorías más aceptadas son: la teoría de la agencia, teoría de la dependencia de poder y teoría de los *stakeholders*, mismas que a continuación desarrollaré brevemente.

### **I.2.2.1. Teoría de la agencia**

Michael Jensen y William Meckling son considerados pioneros en la teoría de relación de agencia, definiéndola como un contrato donde el principal (una o más personas) delega ciertas responsabilidades y autoridad a un agente (persona contratada) para actuar en su nombre, lo que implica algún grado de delegación de autoridad. Se basa en la idea de que los gerentes, no propietarios, pueden no gestionar una empresa con el mismo cuidado que si fueran dueños, llevando a problemas de agencia y riesgo debido a la información asimétrica entre las partes. La teoría se centra en establecer el contrato más eficaz entre dos partes para gestionar adecuadamente su relación, considerando las características de los involucrados y los desafíos que presentan entornos cambiantes e incertidumbres, junto con los altos costos de obtener información y la dificultad de monitoreo eficiente.<sup>55</sup>

Por otro lado, dicha teoría busca minimizar los costos derivados de los problemas en la relación entre principal y agente, a través del diseño de contratos más eficientes. Se basa en

---

<sup>54</sup> VINTILĂ, Georgeta y Stefan Cristian Gherghina, "An empirical investigation of the relationship between corporate governance mechanisms, CEO characteristics and listed companies performance", en *International Business Research*, vol. 5, núm. 10, 2012, pp. 175-191.

<sup>55</sup> GANGA CONTRERAS, Francisco Aníbal y José Ricardo Vera Garnica, "El gobierno corporativo. Consideraciones y cimientos teóricos", *op. cit.*, p. 97.

supuestos sobre las personas, como diferencias en intereses e información, y sobre organizaciones, incluyendo conflictos de objetivos y el entorno competitivo. Para alinear los intereses de ambas partes, se emplean mecanismos que no deben incurrir en costos más altos que los beneficios obtenidos.<sup>56</sup>

Es crucial establecer relaciones estables y de largo plazo, especialmente cuando los agentes muestran comportamientos avariciosos. Esto demanda mecanismos adecuados, incentivos, herramientas que impriman disciplina y sanción en caso de incumplimiento, garantías y procedimientos para resolver conflictos, así como decisiones bien fundamentadas en inversión y financiación.<sup>57</sup>

Existen algunas críticas a esta teoría, que se basan fundamentalmente en dos aspectos: “una visión limitada respecto a la motivación del comportamiento humano y una asimetría en la posición de las dos partes [principal y agente]”.<sup>58</sup> La primera, implica que la teoría puede no abordar adecuadamente la complejidad y diversidad de razones, que impulsan a las personas a actuar de cierta manera. La teoría de agencia, tradicionalmente, se centra en las relaciones contractuales y en cómo garantizar que el agente actúe en el mejor interés del principal, a menudo a través de incentivos financieros. Sin embargo, esta crítica sugiere que los seres humanos pueden estar motivados por una variedad de factores, no solo por incentivos monetarios. Estos pueden incluir el deseo de reconocimiento, el sentido de pertenencia, la ética personal, entre otros, y la teoría podría no estar tomando en cuenta toda esta gama de motivaciones.

En segundo lugar, tenemos “la asimetría con que se contempla la posición de las dos partes”,<sup>59</sup> es decir, el principal y el agente. La teoría de agencia tradicionalmente se centra en cómo el principal puede garantizar que el agente actúe en su mejor interés, lo que podría sugerir que el principal tiene una posición de poder o control sobre el agente. Esta perspectiva puede no reflejar la realidad de muchas relaciones de agencia, donde el agente puede tener un grado significativo de autonomía o incluso poder sobre el principal. La

---

<sup>56</sup> *Ibidem*, p. 99.

<sup>57</sup> *Ibidem*, pp. 99 y 100.

<sup>58</sup> PORTALANZA, Alexandra, “Gobierno corporativo. Una aproximación teórica”, en *Saber, Ciencia y Libertad*, *op. cit.*, p. 121.

<sup>59</sup> *Idem*.

crítica podría indicar que la teoría no aborda adecuadamente las dinámicas de poder que pueden existir en la relación entre principal y agente.

En resumen, estas críticas sugieren que la teoría de agencia puede no ofrecer una comprensión completa o equilibrada de las relaciones de agencia, omitiendo aspectos cruciales del comportamiento humano y de las dinámicas de poder entre las partes involucradas.

La teoría de la agencia enfatiza la importancia de mitigar conflictos entre accionistas y administradores, a través del consejo de administración y el comité de auditoría, ambos cruciales para monitorear la efectividad del gobierno corporativo. Los sistemas de información, tanto formales como informales, juegan un papel clave en este monitoreo. Sin embargo, es crucial considerar los potenciales conflictos de interés y sesgos de los auditores internos, dada su relación contractual y su posible influencia por parte del comité de auditoría, así como del entorno en el que opera el administrador.<sup>60</sup>

En síntesis, podemos decir que la teoría de la agencia ofrece herramientas valiosas para comprender y gestionar las relaciones dentro de una empresa, también resalta la necesidad de estar constantemente vigilantes ante posibles conflictos de interés y de asegurar que los mecanismos de control sean rigurosos y efectivos.

#### **I.2.2.2. Teoría de la dependencia de poder**

La teoría sostiene que el poder se basa en la dependencia para alcanzar metas. En el ámbito corporativo, un director de auditoría se siente dependiente cuando necesita del consejo de administración para lograr la efectividad en su trabajo, ya que este órgano tiene el poder de controlar los recursos necesarios. Si el consejo de administración o la alta dirección facilitan los recursos necesarios, esta percepción de dependencia influirá en cómo el director de auditoría reporta. Los auditores internos miden esta dependencia comparando el poder del comité de auditoría y la alta dirección en decisiones que afectan su función. Aunque suele haber una fuerte dependencia de la alta dirección, el comité de auditoría puede actuar como un intermediario para equilibrarla. “La toma de decisiones se basa en

---

<sup>60</sup> JUELA TELLO, Laura Azucena, *Conflictos de interés empresarial entre la gerencia y la junta de socios de la teoría de agencia. Una revisión*, Tesis de licenciatura, Cuenca, Ecuador, Universidad del Azuay, 2022, p. 2 y ss. [en línea], <<https://dspace.uazuay.edu.ec/bitstream/datos/12442/1/17969.pdf>>.

cómo las personas evalúan y seleccionan estrategias, considerando siempre el esfuerzo necesario y el potencial beneficio”.<sup>61</sup>

Dicha teoría señala: aquellos que tienen un mayor grado de dependencia de los recursos tienen más poder en la toma de decisiones y en la configuración de las políticas corporativas. Por ejemplo, los accionistas pueden tener un mayor poder si son los principales proveedores de capital, mientras que los directivos pueden tener un mayor poder si poseen conocimientos especializados o controlan el acceso a los recursos clave.

Esta teoría también destaca la importancia de las relaciones de poder y las dinámicas de poder en el gobierno corporativo. Por ejemplo, puede haber conflictos de interés entre diferentes partes interesadas que compiten por el control de los recursos y la toma de decisiones.

Recordemos que “Las fuentes de poder en las organizaciones tienen dos clases de orígenes, las que se centran en el individuo y las que se derivan de la organización”.

“Mintzberg, en su texto *Teoría de la organización* [aborda la complejidad del poder dentro de las organizaciones, destacando que este no se deriva de una sola fuente, sino que se sustenta en diversas bases] señala que el poder del individuo se sustenta en cinco bases: La primera base, la propiedad o capacidad de decisión sobre recursos”,<sup>62</sup> es un pilar fundamental porque quien controla los recursos a menudo tiene la capacidad de influir en las decisiones y dirigir las acciones de otros. Sin embargo, este tipo de poder no se limita a la propiedad material; también puede referirse a recursos intangibles, como la información o el conocimiento; “la segunda y la tercera base se refiere a la habilidad técnica y a un conjunto de conocimientos”,<sup>63</sup> representan otro aspecto esencial del poder. Quienes poseen habilidades o conocimientos especializados tienen una ventaja distintiva en las organizaciones, ya que pueden ofrecer soluciones y perspectivas que otros no pueden; “la cuarta base tiene que ver con las prerrogativas legales”<sup>64</sup> que otorgan poder a través del

---

<sup>61</sup> MELJEM ENRÍQUEZ DE RIVERA, Sylvia, *Gobierno corporativo: su importancia en la objetividad e independencia de la función de auditoría interna*, México, Instituto Mexicano de Contadores Públicos, 2018, p. 60.

<sup>62</sup> ACOSTA PALOMEQUE, Galo Ramiro, “Gobierno corporativo y poder desde la perspectiva de la teoría de agencia”, en *Revista Digital Ciencias Administrativas*, año 6, núm. 11, enero-junio, 2018, p. 43 [en línea], <<http://www.scielo.org.ar/pdf/cadmin/n11/2314-3738-cadmin-11-41.pdf>>.

<sup>63</sup> *Idem.*

<sup>64</sup> *Idem.*

respaldo legal, dándole a quien las posee autoridad reconocida para tomar decisiones o actuar de ciertas maneras. Esta base está estrechamente ligada a roles y cargos formales dentro de una organización; y por último, “el establecimiento de relaciones, redes o alianzas”<sup>65</sup> destaca la importancia del poder relacional. No se trata solo de lo que uno sabe o tiene, sino de con quién se relaciona y cómo estas relaciones pueden ser aprovechadas para alcanzar objetivos.

Sin embargo, el análisis no se detiene al identificar estas bases. Galo Acosta al citar a Mintzberg, insiste en que, más allá de poseer alguna de estas fuentes de poder, es crucial saber cómo utilizarlas. La habilidad política se convierte en el catalizador que transforma estas bases de poder en influencia real y efectiva. Es la destreza con la que un individuo maniobra y utiliza su poder para persuadir, influir y, en última instancia, lograr sus objetivos en el entramado organizacional. Es una llamada de atención sobre la dinámica del poder, sugiriendo que no basta con poseerlo; es esencial saber ejercerlo con astucia y eficacia.<sup>66</sup>

En lo que respecta al poder que se deriva de “la organización se refiere al que surge de los premios, ascensos o castigos”<sup>67</sup> que alguien pueda proveer o adquirir dentro de la organización.

Un elemento que no podemos dejar de analizar dentro de esta teoría es el de Director de Auditoría, una figura esencial para la integridad y transparencia de una empresa, no actúa en aislamiento. Su eficacia está ligada a cómo puede acceder y controlar ciertos recursos, que están en manos de la alta dirección o el consejo de administración. Esta relación de dependencia puede influir en las decisiones y reportes del director, ya que su posición y su capacidad para realizar auditorías efectivas dependen, en parte, de las decisiones tomadas por aquellos en posiciones de poder. Sin embargo, esta relación de dependencia también tiene sus riesgos. Si un director de auditoría se siente excesivamente dependiente de la alta dirección, podría haber tentaciones o presiones para no reportar problemas o para ser menos riguroso en la auditoría, lo que pone en peligro la integridad del proceso. Para contrarrestar esto, el Comité de Auditoría actúa como un puente, proporcionando un nivel adicional de

---

<sup>65</sup> *Idem.*

<sup>66</sup> *Idem.*

<sup>67</sup> *Idem.*



escrutinio y equilibrio. Su presencia puede reducir la dependencia directa del Director de Auditoría de la alta dirección, proporcionando una capa adicional de objetividad.

Cabe señalar la importancia de la motivación en la toma de decisiones. Las personas, al estar conscientes del esfuerzo que se necesita para lograr la precisión y eficacia en su trabajo, inevitablemente sopesan los costos y beneficios de sus acciones. En el contexto de la auditoría, esto subraya la importancia de tener estructuras y procesos que favorezcan la integridad y la objetividad, en lugar de la complacencia o la negativa de responsabilidades.

Como conclusión podemos decir que la teoría de la dependencia del poder, en el gobierno corporativo, refleja la intrincada interacción entre actores clave en la estructura organizacional, subrayando cómo las relaciones de poder pueden influir en las decisiones y comportamientos. En este contexto, los individuos o grupos que tienen acceso a recursos valiosos ya sean financieros, informacionales o de otro tipo, obtienen una posición de poder en la organización. Sin embargo, esta posición también conlleva una dependencia, ya que esos actores poderosos necesitan la cooperación y el apoyo de otros para alcanzar sus objetivos. En el ámbito del gobierno corporativo, esto se traduce en una constante negociación y balance entre directores, auditores, accionistas y alta dirección. Esta interdependencia puede llevar a conflictos, pero también puede ser el catalizador de una colaboración efectiva. En última instancia, para que un gobierno corporativo sea eficiente y beneficioso para todos los *involucrados*, es esencial reconocer y gestionar adecuadamente estas dinámicas de poder y dependencia.

### **I.2.2.3. Teoría de los stakeholders**

Elsa González nos dice que, “en sus inicios esta teoría nació con vocación de ser una teoría estratégica de gestión”.<sup>68</sup> La teoría de los *stakeholders* ha evolucionado desde su concepción inicial como un principio de planificación estratégica, con el tiempo, ha adoptado tres dimensiones principales: herramienta estratégica, enfoque de comunicación

---

<sup>68</sup> GONZÁLEZ ESTEBAN, Elsa, “La teoría de los *stakeholders*. Un puente para el desarrollo práctico de la ética empresarial y de la responsabilidad social corporativa”, en *Veritas. Revista de Filosofía y Teología*, Valparaíso, Pontificio Seminario Mayor San Rafael, vol. II, núm. 17, septiembre, 2007, p. 208 [en línea], <<https://www.redalyc.org/pdf/2911/291122924002.pdf>>.

corporativa y perspectiva de responsabilidad social corporativa. Estas transformaciones han sido extensamente estudiadas y documentadas por expertos en el campo.<sup>69</sup>

“Edward Freeman definió el término *stakeholder*, en su obra, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, una obra considerada hoy en día como un clásico en el tema: un *stakeholder* es ‘cualquier grupo o individuo que puede afectar o ser afectado por el logro de los objetivos de la empresa’”.<sup>70</sup>

La teoría de los *stakeholders* es un enfoque que reconoce la existencia de diferentes grupos de interés o partes interesadas en una organización, más allá de los accionistas o propietarios. Estos grupos pueden incluir empleados, clientes, proveedores, comunidades locales y otros actores que se ven afectados por las acciones de la empresa. Sostiene que una organización debe tener en cuenta los intereses y necesidades de todos estos grupos y buscar un equilibrio entre ellos para lograr un desempeño sostenible y ético. En lugar de centrarse únicamente en la maximización de los beneficios para los accionistas, se busca crear valor para todas las partes interesadas involucradas.

Esta teoría precisa que las decisiones y acciones de una organización pueden tener impactos significativos en diferentes grupos y en la sociedad en general. Por lo tanto, se promueve la responsabilidad social corporativa y la consideración de los impactos sociales, ambientales y éticos en la toma de decisiones empresariales.

Esta teoría, propone un replanteamiento profundo sobre cómo se concibe y entiende la empresa en la teoría contemporánea. Tradicionalmente, la empresa ha sido vista como una entidad que pertenece y está dirigida principalmente por sus accionistas o propietarios, con la relación propietario-trabajador siendo el eje central de su dinámica. Sin embargo, la perspectiva que introduce esta teoría sugiere una visión mucho más inclusiva y holística.

La teoría de los *stakeholders* promueve la protección de todos los grupos afectados por la actividad económica, desafiando la idea de que solo se debe crear valor para los inversores.

Una interpretación moderna de esta teoría reconoce que defender a los accionistas no

---

<sup>69</sup> *Ibidem*, p. 209 y ss.

<sup>70</sup> Richard Edward Freeman, *Strategic management: A stakeholder approach*, apud GONZÁLEZ ESTEBAN, Elsa, “La teoría de los *stakeholders*. Un puente para el desarrollo práctico de la ética empresarial y de la responsabilidad social corporativa”, *op. cit.*, p. 208.

implica descuidar a otros grupos de interés, entendiendo que beneficiando a los inversores también se puede generar valor para otros *stakeholders*.<sup>71</sup>

Esta teoría pugna por una comprensión de la empresa de manera plural, en donde se debe considerar la multitud de actores y factores que, directa o indirectamente, están involucrados en la vida y operación de una organización. Estos “actores”, o *stakeholders*, no solo afectan a la empresa, sino que la hacen viable, dándoles forma y propósito. Esto puede incluir desde proveedores y clientes hasta la comunidad local y el medio ambiente.<sup>72</sup>

Asimismo, esta teoría vela por los intereses de aquellos que considera que pueden ser “afectados” dentro de la empresa, al considerarlos como actores dentro de ella, esta perspectiva nos permite dimensionar una consideración ética y responsabilidad social por parte de esta teoría. Recordemos que las empresas, en su funcionamiento, tienen un impacto que va más allá de la mera transacción económica o laboral, este impacto afecta a las comunidades, ecosistemas y la sociedad en general. Al contemplar a los “afectados”, la teoría destaca la necesidad de ser conscientes de este impacto y de actuar de manera que se beneficie o, al menos, no perjudique a quienes son influenciados por las decisiones y acciones empresariales.<sup>73</sup>

Tradicionalmente, las relaciones dentro de una empresa se entienden a través de contratos jurídicos, que establecen obligaciones y derechos formales. Sin embargo, esta teoría incluye una visión adicional: el contrato moral. El “contrato moral” podemos entenderlo como expectativas no escritas, pero implícitas que los *stakeholders* tienen entre sí. Estas expectativas pueden nacer de normas culturales, éticas o de comportamiento y, aunque no estén formalizadas en un documento, pueden ser iguales de poderosas o incluso más que las obligaciones jurídicas. El no cumplimiento de estas expectativas morales puede llevar a la pérdida de confianza, daño reputacional y conflictos dentro de la organización.<sup>74</sup> Hay expectativas que tienen un “carácter legítimo”, además de ciertas normas o

---

<sup>71</sup> MORGESTEIN SÁNCHEZ, Wilson Iván, “La noción de *shareholder value* y la teoría de los *stakeholders*. Visión contemporánea del concepto de ‘interés social’ desde una perspectiva de creación de valor”, en *Civilizar*, vol. 12, núm. 23, julio-diciembre, 2012, pp. 68, 70-74 [en línea], <<http://www.scielo.org.co/pdf/ccso/v12n23/v12n23a06.pdf>>.

<sup>72</sup> GONZÁLEZ ESTEBAN, Elsa, “La teoría de los *stakeholders*. Un puente para el desarrollo práctico de la ética empresarial y de la responsabilidad social corporativa”, *op. cit.*, pp. 208-209.

<sup>73</sup> *Ibidem*, p. 210.

<sup>74</sup> *Ibidem*, p. 209.

comportamientos que la mayoría de los *stakeholders* consideran justos o adecuados y, por lo tanto, la empresa debe esforzarse por cumplir con ellos, independientemente de si están formalizados en un contrato. Es importante reconocer y atender las dimensiones morales y éticas inherentes en las relaciones empresariales, y se sugiere que las empresas que lo hagan estarán mejor posicionadas para construir relaciones más sólidas y sostenibles con sus *stakeholders*.<sup>75</sup>

Existe una conexión intrínseca entre la teoría de los *stakeholders* y la responsabilidad social de las empresas desde una perspectiva ética. La teoría de los *stakeholders*, al considerar a todos los grupos de interés involucrados en una organización, no solo refuerza la idea de una organización interconectada sino que, además, establece un marco para considerar las obligaciones éticas de una empresa hacia esos grupos de interés.<sup>76</sup>

El hecho de que esta teoría ha sido utilizada para el desarrollo de la ética empresarial, resalta la relevancia de la teoría en la comprensión contemporánea de cómo deben operar las empresas en el siglo XXI. No es suficiente para una organización simplemente considerar sus obligaciones legales o financieras; hay un imperativo moral para considerar el bienestar y los intereses de todos los *stakeholders*. No se puede separar la ética a nivel micro (individual o empresarial) de la ética a nivel macro (social o sistémico). En otras palabras, la ética de una organización individual está inextricablemente ligada a la ética del sistema más amplio en el que opera. Esto puede interpretarse como un llamado a la coherencia entre la ética personal, organizacional y social.

La teoría de los *stakeholders* no solo es fundamental para entender las operaciones y responsabilidades de una organización, sino que también proporciona un marco crucial para el desarrollo de una ética empresarial robusta, que considera tanto las obligaciones inmediatas de una empresa como las implicaciones más amplias en el contexto social.

Como podemos observar, la teoría de los *stakeholders* identifica y especifica los grupos de interés vinculados a las organizaciones, considerando tanto los sistemas internos como el entorno externo. Estos grupos, interconectados, actúan unidos por objetivos comunes. La teoría ha evolucionado, proponiendo recientemente la inclusión de los directivos como un

---

<sup>75</sup> *Idem*.

<sup>76</sup> MORGESTEIN SÁNCHEZ, Wilson Iván, “La noción de *shareholder value* y la teoría de los *stakeholders*”, *op. cit.*

grupo de interés, lo cual ofrece una perspectiva más completa y holística de las organizaciones y sus dinámicas.

### **I.3. Principios de la OCDE y G20 sobre gobierno corporativo**

El gobierno corporativo tiene diversas funciones que permiten sostener la misión y los objetivos de cualquier organización, así como guiarla a un mejor proceso en la toma de decisiones, mitigando riesgos y promoviendo su buen funcionamiento en el tiempo. Las crisis económicas sucedidas a lo largo de la historia, como la caída de Wall Street en 1929<sup>77</sup> y la crisis asiática de 1997,<sup>78</sup> así como los constantes fraudes cometidos por altos directivos de empresas, generaron desconcierto entre los inversores y el público en general, poniendo en entredicho las estructuras corporativas.

Por ello, en 1998 la OCDE desarrolló, en conjunto con los gobiernos locales e internacionales y con opinión del sector privado, una serie de normativas y lineamientos en materia de gobierno corporativo; estos principios fueron aprobados en su Cumbre de Ministros (1999) y desde entonces fueron punto de partida a nivel internacional en lo que respecta a gobierno corporativo, además de ser fundamento para múltiples iniciativas de reforma en la iniciativa pública, a través de legislación aplicable, así como en la iniciativa privada, por medio de códigos de mejores prácticas corporativas.

En el 2003, dichos principios fueron analizados, con el fin de determinar su progreso desde su implementación. Y, “mediante un extenso proceso de consultas abiertas y basándose en

---

<sup>77</sup> “El crack del 29 fue una de la mayor crisis jamás conocida que estalló el 24 de octubre de 1929. En esta fecha la bolsa de valores de Wall Street sufrió una caída en sus precios. Esto provocó la ruina de muchos inversores, tanto grandes hombres de negocios como pequeños accionistas, el cierre de empresas y bancos. Esto conllevó al paro a millones de ciudadanos. Pero el problema no sólo quedó en Nueva York, esto se trasladó a casi todos los países del mundo como un efecto dominó. Afectó tanto a países desarrollados como a los que estaban en vías de desarrollo. Europa se estaba recuperando de las consecuencias de la Primera Guerra Mundial, entonces su situación empeoró. Lo que comenzó como un simple descenso de las cotizaciones en la Bolsa de Nueva York, en el otoño de 1929, se convirtió, en poco tiempo, en la mayor crisis de la historia del capitalismo”. LÓPEZ FDEZ DE LASCOITI, Enrique, “Crack de 1929: causas, desarrollo y consecuencias”, en *Revista Internacional del Mundo Económico y del Derecho*, Madrid, vol. I, 2009, p. 1 [en línea], <<http://www.revistainternacionaldelmundoeconomicoydelderecho.net/wp-content/uploads/CRACK-DE-1929-Causas-desarrollo-y-consecuencias.pdf>>.

<sup>78</sup> NAVARRO CEARDI, Camilo, “La crisis financiera asiática y su impacto en el comercio silvoagropecuario”, *op. cit.*, p. 2.

el trabajo de las Mesas Redondas Regionales de Gobierno corporativo para los países que no son miembros de la Organización”,<sup>79</sup> las naciones confrontaron sus experiencias, midiendo el impacto que la incorporación de los principios de gobierno corporativo ha tenido en las empresas y, sobre todo, sensibilizando a quienes aún no incorporan a nivel legislativo la obligatoriedad de los citados principios.

En el 2014 y 2015 estos principios fueron sometidos a una segunda revisión “basándose en el común entendimiento de que un alto grado de transparencia, rendición de cuentas, supervisión y respeto a los derechos de los accionistas, así como el papel de los principales actores interesados [son] esenciales para el buen funcionamiento de un sistema de gobierno corporativo”.<sup>80</sup> Participaron en la mencionada revisión el Comité de Gobierno Corporativo de la OCDE y los países del G20, contando además con la activa intervención del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, el Consejo de Estabilidad Financiera y el Banco Mundial.

Fue a partir del proyecto debatido por el Foro de Gobierno Corporativo del G20 y de la OCDE en abril de 2015, que se dio su aprobación por el Consejo el 8 de julio de ese mismo año. Estos principios “se presentaron posteriormente ante la Cumbre de Líderes del G20, celebrada los días 15 y 16 de noviembre de 2015 en Antalya [...] bajo el nombre de Principios de Gobierno Corporativo del G20 y la OCDE”.<sup>81</sup> El respaldo de estos principios por parte del G20, que incluye a las economías más grandes del mundo, subraya su importancia y relevancia en el escenario global: son utilizados por gobiernos, reguladores, inversores, corporaciones y otras partes consultadas en diferentes países como una guía y referencia para mejorar las prácticas y estructuras de gobernanza corporativa. En este sentido, los principios de la OCDE en materia de gobierno corporativo forman parte de un esfuerzo internacional para promover mayor transparencia, integridad y acato a las leyes.

Los Principios de Gobierno Corporativo del G20 y de la OCDE ayudan a los legisladores a evaluar y mejorar el marco legislativo, reglamentario e institucional del gobierno corporativo, con el objetivo de favorecer la

---

<sup>79</sup> FLORES KONJA, Julio Vicente y Alan Errol Rozas Flores, “El gobierno corporativo: un enfoque moderno”, *op. cit.*, p. 13.

<sup>80</sup> OCDE, *Principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20*, *op. cit.* p. 4.

<sup>81</sup> *Idem.*

eficiencia económica, la estabilidad financiera y el crecimiento económico sostenible.

Desde su primera publicación en 1999, los principios se han convertido en un referente internacional para legisladores, inversores y otros actores interesados en todo el mundo. Asimismo, se encuentran entre las Normas Fundamentales de los Sistemas Financieros Sólidos del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) y constituyen la base de los informes relativos a la observancia de códigos y normas (IOCN) del Banco Mundial en el área de gobierno corporativo.<sup>82</sup>

Es fundamental para las empresas, como factores clave para el buen funcionamiento de un sistema de gobierno corporativo, la transparencia, la rendición de cuentas, la supervisión, el respeto a los derechos de los accionistas, al igual que la conciencia de la función que desempeñan los principales actores interesados. Los principios de gobierno corporativo del G20 y de la OCDE son este marco de referencia.

Para garantizar su pertinencia, es esencial que las reglas y normativas de gobierno corporativo se adapten a la realidad del país en el que deben aplicarse. Por ello, la actualización de los *Principios* se ha basado en un trabajo empírico y analítico exhaustivo que recoge las nuevas tendencias existentes en los sectores empresarial y financiero. Entre otras cuestiones, se han tenido en cuenta las enseñanzas esenciales sobre gobierno corporativo extraídas de la crisis financiera, el aumento de las actividades empresariales transfronterizas, los cambios en el funcionamiento de los mercados de valores y las consecuencias de una cadena de inversión cada vez más larga y compleja que va desde los ahorros privados hasta la inversión empresarial.

[...]

Los *Principios* no tienen por objeto prejuzgar ni pronosticar las decisiones de negocio de los participantes en el mercado, consejeros y

---

<sup>82</sup> *Ibidem*, p. 3.

directivos. Lo que funciona para una empresa o para un grupo de inversores puede no ser adecuado para otros [...]. Los *Principios* reconocen los intereses de los empleados y de otros actores interesados, así como su contribución al éxito de la empresa en el largo plazo. También se toman en cuenta en los *Principios* otros factores que influyen en el proceso de toma de decisiones de una empresa, como el medio ambiente, la ética empresarial o las prácticas anticorrupción [...].<sup>83</sup>

Los principios se dividen en seis: a) consolidación de la base para un marco eficaz de gobierno corporativo; b) derechos y tratamiento equitativo de los accionistas y funciones de propiedad clave; c) inversores institucionales, mercados de valores y otros intermediarios; d) el papel de los actores interesados en el ámbito del gobierno corporativo; e) divulgación de información y transparencia; y f) las responsabilidades del Consejo de Administración.<sup>84</sup>

### **I.3.1. Consolidación de la base para un marco eficaz de gobierno corporativo**

Se refiere a la creación y promulgación de principios y pautas que forman la esencia de un buen gobierno corporativo. La OCDE establece un estándar reconocido internacionalmente que los países pueden adaptar y adoptar, para fortalecer sus propios sistemas de gobierno corporativo, apoyando así el funcionamiento eficiente de las economías.

La OCDE nos dice: “El marco de gobierno corporativo promoverá la transparencia y la equidad de los mercados, así como la asignación eficiente de los recursos. Será coherente con el Estado de Derecho y respaldará una supervisión y una ejecución eficaces”.<sup>85</sup>

El marco jurídico en el que se plasman los principios puede ser a través de “leyes, reglamentos, sistemas de autorregulación [que los propios gremios se imponen], compromisos voluntarios y prácticas empresariales”, estas últimas se van determinando por circunstancias específicas, como son “la historia y la tradición de los países”.<sup>86</sup>

---

<sup>83</sup> *Ibidem*, pp. 7, 9 y 10.

<sup>84</sup> *Ibidem*, p. 12.

<sup>85</sup> *Ibidem*, p. 13.

<sup>86</sup> *Idem*.



Es importante señalar que, independientemente de que la norma establezca la obligatoriedad de incorporar los principios de gobierno corporativo en las empresas, es necesario establecer mecanismos que permitan exigir su cumplimiento y en su caso, la sanción correspondiente por incumplimiento, no obstante, puede optarse por un mecanismo más democrático, y que tiene que ver con el incumplimiento por motivos justificados, sin embargo, esta situación deja a la autoridad en posición de juez que valora los argumentos presentados por el “no cumplimiento”; a esta segunda posibilidad comúnmente se le llama principio de “cumplir o explicar”.<sup>87</sup>

Ahora bien, no sólo basta un marco jurídico robusto para asegurar una gestión adecuada en el ámbito empresarial, es necesario también que exista certeza jurídica en las acciones que se lleven a cabo por parte de los directivos, inversionistas, Estado y público usuario. Es crucial proteger los derechos de los inversionistas, supervisar a los directivos, garantizar certeza al usuario y contar con un Estado firme que asegure el cumplimiento de las responsabilidades. Todo esto se puede fortalecer mediante un diálogo abierto, consenso y compromiso entre las partes.

### **I.3.2. Derechos y tratamiento equitativo de los accionistas y funciones de propiedad clave**

Estos principios están diseñados para proteger los intereses de los accionistas<sup>88</sup> y para garantizar que tengan un papel adecuado en la toma de decisiones de la empresa, independientemente de la magnitud de ésta.

La OCDE comenta que “el marco del gobierno corporativo protegerá y facilitará el ejercicio de los derechos de los accionistas y garantizará el trato equitativo a todos ellos, incluidos los minoritarios y los extranjeros. Todos tendrán la posibilidad de que se reparen de forma eficaz las violaciones de sus derechos”.<sup>89</sup>

En virtud de lo anterior, es fundamental conceder a los inversores la posibilidad de solicitar una reparación cuando se hayan violado sus derechos de propiedad, no obstante, se debe

---

<sup>87</sup> *Idem.*

<sup>88</sup> REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *Diccionario de la lengua española*, voz: “accionista”. “Dueño de una o varias acciones en una compañía comercial, industrial o de otra índole” [en línea], <<https://dle.rae.es/accionista>>.

<sup>89</sup> OCDE, *Principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20*, op. cit., p. 18.

evitar un volumen excesivo de litigios; encontrar el equilibrio entre estas dos posibilidades es la parte realmente importante.

Algunas posibilidades para evitar juicios incesantes son las audiencias administrativas o los procedimientos de arbitraje auspiciados por las autoridades reguladoras competentes, un método eficaz para la resolución de controversias, al menos en primera instancia.

Por lo anterior, es necesario establecer preceptos de cumplimiento obligatorio, como, por ejemplo:

- A. Todo accionista de la misma categoría debe ser tratado con equidad.
- B. Las transacciones con información privilegiada y la negociación abusiva por cuenta propia deberían estar prohibidas.
- C. Se les debe exigir a los miembros del Consejo y a la dirección que revelen cualquier conflicto de interés material en transacciones o cuestiones que afecten la sociedad.<sup>90</sup>

Por otro lado, si bien es cierto que debe haber protección para los accionistas o inversores de la empresa, no menos importante es señalar que, también, debe existir mecanismos de protección para el cuerpo directivo de la empresa, que es quien toma y ejecuta las directrices de la sociedad, con el fin de que puedan desempeñar sus encargos de una manera independiente e imparcial. En este orden de ideas se concluye que debe haber un equilibrio entre la posibilidad de acudir al órgano jurisdiccional por justicia y la protección para el cuerpo directivo en el ejercicio de sus funciones.

Los mecanismos alternativos para la solución de conflictos<sup>91</sup> pueden ayudar a reducir estas situaciones, tales como la mediación,<sup>92</sup> en donde las partes de un conflicto pueden

---

<sup>90</sup> OCDE, *Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades*, París, OCDE, 1999, p. 21 [en línea], <[https://read.oecd-ilibrary.org/governance/principios-de-la-ocde-para-el-gobierno-de-las-sociedades\\_9789264474222-es#page1](https://read.oecd-ilibrary.org/governance/principios-de-la-ocde-para-el-gobierno-de-las-sociedades_9789264474222-es#page1)>.

<sup>91</sup> “[...] los medios alternativos de solución de conflictos constituyen mecanismos convencionales, expeditos y económicos de solución de controversias; incluyen: i) los sistemas de negociación que buscan crear un ambiente que permita a las partes alcanzar una solución razonable por sí mismos; ii) se extienden a los sistemas que cuentan con la intervención de un tercero ajeno a la disputa, que auxiliando (mediación) o proponiendo (conciliación) coopera para que éstas lleguen a un acuerdo por ellas mismas, y iii) alcanza a las modalidades adversariales a través de las cuales el tercero decide o resuelve (arbitraje)”. NAVA GONZÁLEZ, Wendolyne y Jorge Breceda Pérez, “Mecanismos alternativos de resolución de conflictos: un acceso a la justicia consagrado como derecho humano en la Constitución

prevenirlo o resolverlo a través de un procedimiento con reglas claras, asistidos por un mediador, mediante un convenio que recogerá los acuerdos a los que se llegue y que tendrá valor de cosa juzgada (tiene los mismos efectos que una sentencia definitiva emitida por un tribunal) si se cumplen los requisitos exigidos por la ley y demás normativa aplicable.

### **I.3.3. Inversores institucionales, mercados de valores y otros intermediarios**

Los inversores institucionales son organizaciones que invierten grandes volúmenes de dinero en valores y otros activos financieros en nombre de individuos o de otros grupos más pequeños. Estos inversores incluyen, por ejemplo, fondos de pensiones, compañías de seguros, fondos de inversión, bancos, y otros vehículos de inversión. Debido a la magnitud de sus inversiones y su naturaleza profesional, los inversores institucionales desempeñan un papel determinante y a menudo activo en la gobernanza corporativa de las empresas en las que invierten.

La actividad de los inversores institucionales en la gobernanza corporativa ha aumentado en importancia en las últimas décadas debido a la concentración de la propiedad accionaria y al reconocimiento de la necesidad de prácticas de gobierno más activas y responsables. En muchos mercados, se espera que estos inversores desempeñen un papel activo y constructivo en la supervisión y orientación de las empresas en las que invierten.

La OCDE comenta que “El marco del gobierno corporativo debe proporcionar incentivos sólidos a lo largo de toda la cadena de inversión y facilitar que los mercados de valores funcionen de forma que contribuya al buen gobierno corporativo”.<sup>93</sup>

El gobierno corporativo enfrenta retos crecientes debido a la evolución del entorno económico. Es crucial que cualquier marco legislativo o reglamentario sea diseñado

---

mexicana”, en *Cuestiones Constitucionales. Revista Mexicana de Derecho Constitucional*, núm. 37, julio-diciembre, 2017, p. 209 [en línea], <<https://www.scielo.org.mx/pdf/cconst/n37/1405-9193-cconst-37-203.pdf>>.

<sup>92</sup> “[...] una o más partes implicadas mantienen un diálogo a fin de alcanzar un acuerdo con la intervención de un profesional que actuará de forma imparcial para reducir los obstáculos que pudieran surgir, ayudando a generar alternativas de solución, pero sin brindar una recomendación a los involucrados. Será tarea de las partes que negocian optar por la solución que mejor se adecúa a sus circunstancias y necesidades”. H. AYUNTAMIENTO CONSTITUCIONAL DE COCOTITLÁN, *Plan de Desarrollo Municipal 2022-2024*, Cocotitlán, México, 2022, p. 379 [en línea], <[https://copladem.edomex.gob.mx/sites/copladem.edomex.gob.mx/files/files/pdf/Planes%20y%20programas/Mpales-2022-2024/Cocotitlan\\_PDM\\_2022\\_2024.pdf](https://copladem.edomex.gob.mx/sites/copladem.edomex.gob.mx/files/files/pdf/Planes%20y%20programas/Mpales-2022-2024/Cocotitlan_PDM_2022_2024.pdf)>.

<sup>93</sup> OCDE, *Principios de Gobierno corporativo de la OCDE y del G20*, op. cit., p. 31.

considerando la dinámica económica local para que sea verdaderamente eficaz. A diferencia de tiempos anteriores, donde la relación entre la empresa y sus accionistas era más directa, ahora existen múltiples intermediarios, como gestores de fondos, bancos y otros agentes, que intervienen en la cadena de inversión. Estos actores no solo transmiten decisiones y beneficios entre la empresa y el accionista final, sino que también ejercen su propia influencia al tomar decisiones autónomas. Esta intervención añade capas adicionales de complejidad al gobierno corporativo, ya que cada intermediario puede tener sus propios intereses y objetivos. Por eso, un gobierno corporativo eficaz es fundamental para garantizar que los accionistas tengan el poder y la capacidad de monitorear y evaluar adecuadamente sus inversiones en empresas. Esto se logra al equiparar la información disponible en el mercado general con la proporcionada por la empresa en relación con sus proyecciones futuras y sus rendimientos actuales, misma que deberá ser supervisada y consultada en todo momento por los accionistas o partes interesadas.<sup>94</sup> Sin embargo, para que esta supervisión y evaluación sean efectivas, es esencial que la información sobre la que se basan estas decisiones sea de alta calidad, transparente y fácilmente accesible. En un mercado saturado de información, la relevancia, precisión y oportunidad de los datos son de suma importancia. Además, una valoración precisa de las inversiones, basada en la determinación justa y eficiente de los precios, es vital para asegurar que los accionistas tengan una visión clara del verdadero valor de sus activos.

En resumen, más allá de la mera existencia de un sistema de gobierno corporativo, la efectividad y eficiencia de dicho sistema se centran en la calidad y accesibilidad de la información y en la capacidad de los accionistas para actuar calculando en esa información. Es este equilibrio entre información, valoración y acción lo que garantiza que los inversores puedan ejercer plenamente sus derechos y proteger sus intereses.

#### **I.3.4. Papel de los actores interesados en el ámbito del gobierno corporativo**

El papel de los actores interesados (o *stakeholders*) en el gobierno corporativo se refiere a la manera en que diferentes grupos, más allá de los accionistas, interactúan con y sobre la gestión y dirección de una empresa. Estos actores interesados pueden incluir empleados,

---

<sup>94</sup> *Idem.*

proveedores, clientes, comunidades locales, reguladores, y otros grupos que tienen un interés en las actividades y resultados de la empresa.

El reconocimiento y la inclusión adecuada de los actores interesados en el proceso de gobierno corporativo pueden contribuir a una gestión más efectiva y sostenible de la empresa, reducir riesgos y aprovechar oportunidades que de otra manera podrían pasarse por alto. También puede fortalecer la reputación de la empresa y su relación con la comunidad en general. Es esencial que las empresas adopten un enfoque equilibrado, considerando tanto los intereses de los accionistas como los de otros actores interesados en sus prácticas de gobierno corporativo.

La OCDE nos dice que “el marco de gobierno corporativo reconocerá los derechos de los actores interesados que disponga el ordenamiento jurídico o se estipulen de mutuo acuerdo y fomentará la cooperación activa entre éstos y las sociedades, con vistas a la creación de riqueza y empleo, y a la sostenibilidad de empresas sólidas desde el punto de vista financiero”.<sup>95</sup>

El acuerdo de cooperación entre los actores interesados está fijado en la creación de riqueza a largo plazo, basado en un mutuo entendimiento de la competitividad. En la medida en que se privilegie el reconocimiento de los derechos de los involucrados, se contribuye al éxito de la empresa a largo plazo. Por otro lado, incentivar la competitividad, creando espacios de éxito por medio del trabajo en equipo.

La competitividad<sup>96</sup> es un elemento fundamental en el desarrollo de la economía de un país, pues las empresas luchan para lograr una mayor eficiencia en el uso de sus recursos y aumentar la productividad de los factores de producción,<sup>97</sup> que a la postre trae beneficios para toda la población. Las empresas deben buscar hacer rentable su negocio a través de la

---

<sup>95</sup> *Ibidem*, p. 37.

<sup>96</sup> “La competitividad es la capacidad de una persona u organización para desarrollar ventajas competitivas con respecto a sus competidores. Obteniendo así una posición destacada en su entorno”. ECONOMIPEDIA, voz: “competitividad” (Paula Nicole Roldán y Francisco Coll Morales), 1 de junio, 2020 [en línea], <<https://economipedia.com/definiciones/competitividad.html>>.

<sup>97</sup> “Los factores de producción son los insumos que se utilizan para producir otros bienes o servicios. Así, pueden dividirse en cuatro: tierra, trabajo, capital y capacidad empresarial”. ECONOMIPEDIA, voz: “factores de producción” (Paula Nicole Roldán y José Francisco López), 1 de marzo, 2020 [en línea], <<https://economipedia.com/definiciones/factores-de-produccion.html>>.

implementación de estrategias que supongan una ventaja competitiva<sup>98</sup> respecto de sus rivales en el mercado. Debemos tener claro que la rivalidad que existe entre las corporaciones de un mismo gremio, incentiva que cada una de ellas emprenda acciones para volverse más eficientes y atraer el mayor número de consumidores a través de la satisfacción de necesidades en las mejores condiciones para el cliente, con precios más bajos y servicios de valor agregado, dando lugar a una variedad más amplia de productos, especializados e innovadores.<sup>99</sup>

El gobierno corporativo juega un papel crucial en el entorno empresarial moderno, actuando como un puente que facilita el flujo de capital externo hacia las empresas, tanto en términos de inversiones directas como de financiamiento a través de la deuda. Esta dinámica no solo se centra en las cuestiones financieras, sino que también aborda cómo motivar y alinear los intereses de los múltiples actores involucrados en una organización. La inversión en capital, tanto humano como físico, es esencial para mantener y potenciar la competitividad en el mercado.

El éxito y la competitividad de una empresa no se construyen en el vacío; son el resultado acumulativo de esfuerzos coordinados y contribuciones de diversas partes interesadas. Esto incluye no solo a los inversores, sino también a empleados, acreedores, clientes, proveedores y otros actores clave que, con su interacción y compromiso, dan forma a la entidad empresarial.

En el corazón de colaboración está el entendimiento mutuo de que cada contribución, ya sea en forma de capital, servicios, productos o relaciones, es invaluable para la viabilidad a largo plazo de la empresa. Las empresas que comprenden y valoran estas contribuciones

---

<sup>98</sup> “El nuevo concepto de *ventaja competitiva* se enmarca en la serie de movimientos que la empresa debe emprender para alcanzar velocidad y capacidad de respuesta para innovar o producir conocimiento productivo antes que los competidores. [...] El desarrollo de la ventaja competitiva implica que la empresa genera una cartera de competencias distintivas, o sea, no como lo puede hacer, sino *como lo puede hacer bien*, de manera que la estrategia de la empresa para la entrega de valor debe basarse en aquellas aptitudes o habilidades que la distinguen de la competencia y que constituyen la fuente de una ventaja única y sostenible”. PACHECO ORNELAS, María Cristina, “Ventaja competitiva: gestión en el nivel de empresa”, en *Mercados y Negocios. Revista Científica de la Universidad de Guadalajara*, año 6, vol. 12, julio-diciembre, 2005, p. 127 [en línea], <<https://core.ac.uk/download/pdf/322549944.pdf>>.

<sup>99</sup> COMISIÓN FEDERAL COMPETENCIA ECONÓMICA (COFECE), “¿Qué es la competencia?” [en línea], <<https://www.cofece.mx/que-hacemos-en-la-cofece/>>.

están mejor posicionadas para construir entidades sostenibles, competitivas y rentables en un mercado cada vez más complejo.

Por lo tanto, es esencial que el marco de gobierno corporativo no solo se limite a reglas y regulaciones, sino que también refleja un reconocimiento profundo de los derechos y la importancia de todas las partes aceptadas. Al hacerlo, se establece una base sólida para una cooperación mutuamente beneficiosa que, a su vez, sirve para fortalecer el éxito y la resistencia de la empresa en el futuro.

### **I.3.5. Divulgación de información y transparencia**

Se refiere a la necesidad de que las empresas proporcionen información clara, completa y actualizada a sus accionistas, actores interesados y al público en general sobre su desempeño, estructura, actividades y riesgos asociados. El objetivo principal de la transparencia y la divulgación es permitir a aquellos fuera de la empresa (como inversores, reguladores y el público en general) tomar decisiones informadas relacionadas con la empresa.

Sin embargo, en muchas empresas aún existe cierta renuencia a divulgar información, pues consideran que pueden perder ventajas sobre sus competidores, sin saber que, un régimen de divulgación de información es una característica fundamental para una adecuada supervisión por parte de las autoridades y que esto resulta crucial a la hora de que un accionista defina donde invertirá su capital.

La OCDE nos dice que “El marco de gobierno corporativo garantizará la comunicación oportuna y precisa de todas las cuestiones relevantes relativas a la empresa, incluida la situación financiera, los resultados, la propiedad y sus órganos de gobierno”.<sup>100</sup>

Se aboga por una divulgación oportuna de las operaciones relevante<sup>101</sup> que surjan o se realicen, las cuales deberán presentarse a través de informes periódicos. Asimismo, difundir

---

<sup>100</sup> OCDE, *Principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20*, op. cit., p. 41.

<sup>101</sup> “Información cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir valores o instrumentos financieros y, por tanto, pueda influir de forma sensible en su cotización en un mercado secundario”. REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *Diccionario panhispánico del español jurídico*, voz: “información relevante” [en línea], <<https://dpej.rae.es/lema/informaci%C3%B3n-relevante#:~:text=Merc.,cotizaci%C3%B3n%20en%20un%20mercado%20secundario>>.

entre los accionistas toda la información relevante o requerida de forma simultánea, de modo que se garantice un trato equitativo.<sup>102</sup>

En este orden de ideas, la información que se debe compartir es la que tiene que ver con lo siguiente:

- Información financiera: Las empresas deben publicar informes financieros periódicos, que incluyen el balance general, la cuenta de resultados y el flujo de efectivo. Estos informes deben ser auditados por firmas de auditoría independientes y reconocidas para garantizar su precisión y confiabilidad. “En la mayoría de los países, se exige la observancia de normas internacionalmente reconocidas en lo relativo a informes financieros, lo que puede incrementar la transparencia de los estados e informes financieros y la posibilidad de comparar los de diferentes países”.<sup>103</sup>
- Gobernanza corporativa: Las empresas deben divulgar sus prácticas y políticas de gobierno corporativo, incluyendo la estructura y responsabilidades de la junta directiva, remuneración de los altos ejecutivos y cualquier otro asunto relevante.<sup>104</sup>
- Riesgos corporativos: Es fundamental que las empresas identifiquen y divulguen los riesgos potenciales que enfrentarán, ya sean financieros, operativos, estratégicos o relacionados con la reputación.<sup>105</sup>
- Relaciones con actores interesados: Las empresas pueden necesitar divulgar información sobre su relación con diferentes actores interesados, como empleados, clientes, proveedores y comunidades locales.<sup>106</sup>
- Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y sostenibilidad: Cada vez más, las empresas publican informes de RSC o sostenibilidad que detallan sus esfuerzos en áreas como medio ambiente, prácticas laborales y contribución a la comunidad.

---

<sup>102</sup> OCDE, *Principios de Gobierno corporativo de la OCDE y del G20*, op. cit., p. 41.

<sup>103</sup> *Ibidem*, p. 47.

<sup>104</sup> *Ibidem*, pp. 43-44.

<sup>105</sup> *Ibidem*, p. 46.

<sup>106</sup> *Ibidem*, p. 41.



- Políticas y procedimientos: Las empresas pueden optar por divulgar políticas y procedimientos en áreas específicas, como ética empresarial, anticorrupción y gestión de conflictos de interés.<sup>107</sup>

La divulgación debe ser regular y oportuna, permitiendo a los actores interesados tener acceso a la información cuando la necesiten, estableciendo para ello un canal de comunicación claro y bien definido, para que puedan hacer preguntas, expresar preocupaciones o buscar aclaraciones. Sin perder de vista que la información divulgada debe ser clara, comprensible y fácilmente accesible para el público en general.<sup>108</sup>

El acceso a la información es un componente fundamental de la participación efectiva de todas las partes interesadas;<sup>109</sup> existe una correlación positiva entre la transparencia (a través de la divulgación de información) y la confianza que los inversores puedan tener en una empresa.

En este orden de ideas, podemos concluir que la transparencia en el mercado<sup>110</sup> y una divulgación efectiva de la información aumenta la confianza de los inversores y actores interesados en la empresa, mejora la eficiencia del mercado y reduce el costo del capital.

---

<sup>107</sup> *Ibidem*, p. 43.

<sup>108</sup> *Ibidem*, pp. 41-42.

<sup>109</sup> “El derecho de acceso a la información como instrumento para acceder a otros derechos, ha inferido en que se le denomine “derecho llave”, a nivel internacional ha adquirido el reconocimiento de derecho humano, debido a que va más allá de un requerimiento de la gestión pública; dicho derecho ha tomado la esencia de instrumento de otro derecho, es decir, el querer acceder a cierta información ya no es el fin, sino que se convirtió en el medio para concretar otros derechos”. INSTITUTO DE TRANSPARENCIA, ACCESO A LA INFORMACIÓN PÚBLICA Y PROTECCIÓN DE DATOS PERSONALES DEL ESTADO DE MÉXICO Y MUNICIPIOS, *Guía práctica para la clasificación de la información como reservada. Prueba de daño*, México, INFOEM, 2021, p. 10 [en línea], <[https://www.infoem.org.mx/doc/publicaciones/20210805\\_Guia\\_Clasificacion\\_Reservada.pdf](https://www.infoem.org.mx/doc/publicaciones/20210805_Guia_Clasificacion_Reservada.pdf)>.

<sup>110</sup> “[...] tal vez sea el principio fundamental en que se basa el desarrollo del mercado de valores, y en especial del mercado bursátil. [Se puede definir] como el principio por el cual un mercado de valores busca brindar a los inversionistas información veraz, oportuna y completa respecto de los aspectos más relevantes de las empresas que pretenden emitir valores en el mercado o que, habiéndolos emitido, circulan en él”. UGARTE MAGGIOLO, Manuel A., “La transparencia del mercado y el *insider trading*”, *THEMIS. Revista de Derecho*, Pontificia Universidad Católica del Perú, núm. 35, junio, 1997, pp. 264 y 265 [en línea], <<https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/11821/12388>>.

También ayuda a prevenir escándalos, cuidando el valor reputacional de la empresa,<sup>111</sup> activo de gran valor –en algunos casos, el más valioso–.

### **I.3.6. Responsabilidades del Consejo de Administración**

Este es un órgano vital en cualquier empresa. Es responsable de supervisar la gestión de la empresa y proteger los intereses de los accionistas, además debe ser lo suficientemente independiente para tomar decisiones sin ser influenciado por la dirección.

El Consejo de Administración, con fundamento en lo establecido por el artículo 10 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, “se puede definir como aquél a quien corresponderá la representación de toda sociedad mercantil, quien podrá realizar todas las operaciones inherentes al objeto de la sociedad, salvo lo que expresamente establezcan la ley y el contrato social”.<sup>112</sup>

Al respecto, la OCDE señala: “El marco para el gobierno corporativo debe garantizar la orientación estratégica de la empresa, el control efectivo de la dirección por parte del Consejo y la rendición de cuentas ante la empresa y los accionistas”.<sup>113</sup>

La responsabilidad del Consejo se circunscribe principalmente a vigilar el desempeño, traducido en resultados, del cuerpo directivo, y a su vez, garantizar las ganancias con los accionistas; equilibrando las necesidades de los actores interesados, pues muchas veces pueden ser opuestas, sin embargo, el Consejo debe definir asertivamente la línea de acción que habrá de seguirse, y que es ejecutada por los directivos. En este sentido, se debe tener claro que el salario de un directivo debería ir en función de la responsabilidad y del cargo que ocupe, así como del tamaño de la empresa y los ingresos que ésta genera, por ello el Consejo de Administración debe ser cuidadoso en quién deposita la confianza de ejecutar las directrices y objetivos de la empresa. Ahora bien, un factor fundamental que se debe

---

<sup>111</sup> “[...] ‘es el prestigio consolidado y fundamentado que una entidad logra ante todos sus *stakeholders*. Ese crédito debe estar cimentado en la respuesta acabad y pertinente, tanto técnica como ética de los compromisos asumidos por la entidad y cada uno de sus componentes por lo que se refiere fundamentalmente a los fines de la institución’ [...]”. ALCALÁ, Miguel Ángel, “Reputación corporativa. Fundamentos conceptuales”, p. 3 [en línea], <<http://www.mindvalue.com/reputacion.pdf>>.

<sup>112</sup> LARREA MARTÍNEZ, Guillermo E. y Salomón Vargas García, *Apuntes de gobierno corporativo*, México, Editorial Porrúa/Universidad Panamericana/Escuela Libre de Derecho, 2009, p. 59.

<sup>113</sup> OCDE, *Principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20*, París, OCDE, *op. cit.*, p. 51.

tener en cuenta a la hora de tomar decisiones, es saber con qué capital humano<sup>114</sup> se cuenta dentro de la empresa, pues este al ser un activo intangible, forma parte fundamental del proceso de obtención de resultados, en este sentido, la política retributiva es un asunto propio y diferenciador dentro de cada empresa.

En este orden de ideas, un gobierno corporativo adecuado vela por la transparencia en el actuar de aquellos que toman decisiones y ejecutan las directrices de la empresa, por ello se requiere conocer información de quienes detentan esas responsabilidades, para evaluar su experiencia y cualificación y estimar posibles conflictos de interés. Para que un consejo sea efectivo, sus miembros deben estar bien informados y ser competentes en áreas relevantes para la empresa. Por ello, es esencial que reciban formación regular. Además, la autoevaluación o evaluación por terceros puede ayudar a identificar áreas de mejora.

No olvidemos que el Consejo de Administración debe rendir cuentas a los accionistas. Esto se materializa en reuniones anuales, donde los accionistas pueden hacer preguntas, y a través de informes anuales y otras comunicaciones. Las reuniones del Consejo son momentos cruciales para discutir estrategias, revisar el rendimiento y tomar decisiones importantes. La calidad de estas reuniones y la preparación previa de los consejeros pueden influir significativamente en la efectividad del Consejo.

En resumen, podemos afirmar que un buen Consejo de Administración, activo, informado y comprometido, puede aportar un valor significativo a una empresa, proporcionando orientación estratégica, supervisión efectiva y desafiando constructivamente a la dirección. Es esencial para la buena gobernanza y puede influir considerablemente en el éxito a largo plazo de la empresa.

En conclusión, podemos decir que los *Principios* de la OCDE, sobre gobierno corporativo, proporcionan un marco para asegurar una gestión adecuada en las empresas, destacando derechos, responsabilidades, transparencia y rendición de cuentas. Su implementación adecuada potencia la confianza del mercado, asegura una comunicación transparente con los *stakeholders*, protege los derechos de los accionistas y mejora la eficiencia operativa.

---

<sup>114</sup> “[...] corresponde al valor que generan las capacidades de las personas mediante la educación, la experiencia, la capacidad de conocer, de perfeccionarse, de tomar decisiones y de relacionarse con los demás”. NAVARRO ABARZÚA, Iván, “Capital humano: su definición y alcances en el desarrollo local y regional”, en *Archivos Analíticos de Políticas Educativas*, vol. 13, núm. 35, agosto, 2005, p. 4 [en línea], <<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=275020513035>>.

Además, ayuda a las empresas a gestionar riesgos y fortalecer su responsabilidad social, posicionándolas positivamente en el mercado global. Estos principios, por lo tanto, son fundamentales para maximizar el rendimiento y minimizar los riesgos en el ámbito empresarial.

#### **I.4. Gobierno corporativo en México**

En el caso mexicano, y en la mayoría de los países de Latinoamérica, las empresas son de origen familiar y tienen alta concentración de propiedad y un nulo o casi nulo gobierno corporativo, lo que lleva a que los cargos gerenciales sean ocupados muchas veces por los mismos dueños; esto conduce a que el objetivo de la empresa no sea otro que velar por los intereses de los propietarios y no los de la propia empresa. Dicho enfoque ha generado, en diversos casos, que la empresa no desarrolle su potencial imposibilitando su migración a círculos con mayor proyección internacional.

Sumado a lo anterior, existen pocas empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, que para fines prácticos habría que llamar emisoras, estas empresas cotizan sus acciones en el mercado bursátil y por ley se les exige que cumplan con la implementación de un gobierno corporativo, donde además se sugiere incorporar lo establecido en el Código de Mejores Prácticas Corporativas, del cual ya hemos hablado anteriormente.

En México, la evolución de un gobierno corporativo está ligada al interés de diversos sectores de la economía; no sólo las empresas o los directivos están interesados en la evolución del gobierno corporativo. Esto puede interpretarse como un reconocimiento de que la gestión adecuada de las empresas tiene un efecto multiplicador en toda la economía y puede beneficiar a múltiples actores, no sólo a los accionistas. Las decisiones y operaciones de las grandes corporaciones tienen efectos indirectos en otros sectores. Por ejemplo, una empresa con prácticas de gestión sostenible podría impulsar a sus proveedores a adoptar prácticas similares, generando un efecto cascada positivo en la economía.

En una era de globalización, las empresas mexicanas no sólo compiten a nivel local, sino también en el escenario internacional. Adoptar altos estándares de gobierno corporativo puede mejorar la reputación de las empresas mexicanas en el extranjero, haciéndolas más atractivas para las alianzas comerciales, acuerdos de inversión y para competir en mercados extranjeros. En esencia, el fortalecimiento del gobierno corporativo en México es una

herramienta esencial para asegurar un crecimiento económico sostenible, atraer inversiones y mejorar la posición competitiva del país en el contexto global. Es una inversión en la integridad y sostenibilidad del tejido empresarial mexicano.

#### **I.4.1. Antecedentes**

Se ha priorizado el refuerzo de los mecanismos de gobierno corporativo en instituciones financieras debido a la necesidad de la transparencia en entidades que administran fondos ajenos. La falta de estos mecanismos puede desencadenar crisis significativas, como ocurrió a finales de 1994 y principios de 1995,<sup>115</sup> bajo la presidencia de Ernesto Zedillo, cuando el peso se devaluó hasta un 25% frente al dólar<sup>116</sup>. Esta crisis estuvo vinculada a deficiencias en el gobierno corporativo, que no previnieron excesivos endeudamientos, resultando en graves repercusiones económicas en México.<sup>117</sup>

Posterior a esta crisis, y sumado a otros factores, México adoptó voluntariamente en su legislación Los *Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades* en 1999. Luego, el Consejo Coordinador Empresarial impulsó la creación de un Comité de Mejores Prácticas Corporativas. Este comité se encargó de elaborar un Código de Mejores Prácticas Corporativas con el fin principal de orientar a las empresas mexicanas en la consolidación y operación de sus consejos de administración; en el 2107 se renovó el Código de Mejores Prácticas Corporativas con el objetivo de apoyar la institucionalización y transparencia de

---

<sup>115</sup> “Durante 1995, la economía mexicana sufrió la crisis más severa ocurrida desde la década de los años treinta. La interrupción repentina de los flujos de capital del exterior hacia México a finales de 1994 e inicios de 1995, sumada a la consecuente devaluación de la moneda nacional, impusieron a la economía del país un ajuste doloroso pero inevitable”. BANCO DE MÉXICO, *Informe anual 1995. Resumen*, México, Banxico, 1996 [en línea], <<https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-anuales/%7B2F0AA570-18A3-4217-89E1-9D64A8959F26%7D.pdf>>.

<sup>116</sup> Esta crisis se caracterizó por una devaluación del peso mexicano, una caída en la inversión extranjera y una contracción en la actividad económica. Fue desencadenada por varios factores, incluyendo la sobrevaloración del peso mexicano, la falta de reservas internacionales suficientes para respaldar la moneda y la especulación en los mercados financieros. Estos factores provocaron una crisis de confianza en la economía mexicana, lo que resultó en una fuga de capitales y una depreciación significativa del peso. Hubo una contracción en la actividad económica, lo que llevó a una disminución en la producción y el empleo. Muchas empresas enfrentaron dificultades financieras y algunas incluso tuvieron que cerrar. Además, el gobierno mexicano tuvo que implementar medidas de austeridad y ajuste económico para hacer frente a la crisis.

<sup>117</sup> ESPINO GARCÍA, Gabriel, *Introducción al gobierno corporativo*, México, Publicaciones Administrativas Contables y Jurídicas, 2011, p. 91.

las empresas, garantizar la divulgación de información confiable y mejorar su competitividad global. El Código también busca facilitar el acceso a financiamiento en términos favorables, establecer procesos de sucesión estables y garantizar la sostenibilidad de las empresas en beneficio de accionistas e interesados.

Si bien es cierto que han existido documentos que han servido de guía para la incorporación de principios de gobierno corporativo, en el caso mexicano su desarrollo está intrínsecamente ligado al crecimiento de su mercado de valores, reflejado en la Ley del Mercado de Valores (LMV) actual. A pesar de que las operaciones bursátiles en México comenzaron en 1880 y la primera bolsa fue aprobada en 1887, la verdadera democratización empresarial surgió en la segunda mitad del siglo pasado. Esta evolución en el gobierno corporativo ha coincidido con la democratización de las instituciones políticas mexicanas.<sup>118</sup>

Aunque las operaciones bursátiles en el mercado de valores mexicano se remontan al siglo XIX, su verdadera consolidación ocurrió en la segunda mitad del siglo XX. Para 1928, las bolsas ya estaban bajo la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria. Sin embargo, la creación de la Comisión Nacional de Valores en 1946 fue determinante para el mercado.<sup>119</sup>

Con la Ley del Mercado de Valores de 1975, el mercado obtuvo un marco jurídico específico, y la bolsa cambia su denominación a Bolsa Mexicana de Valores. Pero no es hasta el 1o. de enero del 2002 que la BMV se constituye como una empresa de servicios Corporativo Mexicano del Mercado de Valores, S.A. de C.V., para la contratación, administración y control del personal de la Bolsa y de las demás instituciones financieras del Centro Bursátil.<sup>120</sup>

Más recientemente destacan las reformas al mercado de valores en 2001 fortalecieron la protección a inversionistas e intermediarios bancarios. No obstante, fue la Ley del Mercado

---

<sup>118</sup> LARREA MARTÍNEZ, Guillermo E. y Salomón Vargas García, *Apuntes de gobierno corporativo*, op. cit., p. 9.

<sup>119</sup> HABLEMOS DE BOLSA, “El inicio del Sistema Financiero Mexicano y la Gran Depresión”, 22 de agosto, 2019 [en línea], <<https://blog.bmv.com.mx/2019/08/el-inicio-del-sistema-financiero-mexicano-y-la-gran-depresion/#:~:text=Para%20el%2027%20de%20julio,diversos%20factores%20internos%20y%20externos>>.

<sup>120</sup> CÁMARA DE DIPUTADOS, LXI Legislatura, *El mercado de valores en México*, México, Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, 2019, pp. 14 y 21 [en línea], <<https://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp1242009.pdf>>.

de Valores del 30 de diciembre de 2005, efectiva desde 2006, la que incorporó principios modernos como los del Reporte Cadbury y los de Gobierno Corporativo de la OCDE al mercado de valores mexicano.

Las reformas en materia financiera del 2006 introdujeron nuevas figuras jurídicas en el mercado de valores mexicano, como son la sociedad promotora de inversión, la sociedad promotora de inversión bursátil y la sociedad anónima bursátil y se establecieron principios rectores para los miembros del consejo de administración, como el “deber de diligencia” y el “deber de lealtad”. Además, se otorgaron derechos a las minorías y se establecieron obligaciones de transparencia para los inversionistas. Estas reformas también proporcionarán un marco normativo más flexible para los actores del sistema bursátil y actualizarán el régimen de delitos y sanciones, contenidas en la Ley del Mercado de Valores, la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, las diversas Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras, etc.

De acuerdo con lo establecido en aquel Dictamen de la Comisión de Hacienda y Crédito Público de la Cámara de Diputados para la aprobación de la nueva ley;<sup>121</sup> se reconoció que el mercado de valores mexicano no había alcanzado su potencial. Este reconocimiento fue esencial, ya que el primer paso hacia la reforma fue aceptar que había áreas de mejora.

Se señaló que para que un mercado de valores prospere, debe ser atractivo para los inversionistas. La confianza en la integridad y transparencia del mercado es esencial para atraer capital, y esa confianza proviene de parte de regulaciones robustas, además se sugirió la adopción de estándares internacionales en materia de regulación financiera, donde se incluya la “revelación de información al público inversionista y los derechos de las minorías, así como los de buen gobierno corporativo o societario”,<sup>122</sup> como clave para mejorar la confianza y el atractivo del mercado. Estos estándares ofrecieron una especie de “garantía de calidad” que puede ser reconocida globalmente.

Por otro lado, se han establecido normativas generales para fortalecer la implementación del gobierno corporativo en las sociedades indicadas en la LMV. Una de ellas es la Circular Única de Emisoras (CUE), que regula a las entidades que buscan financiamiento mediante

---

<sup>121</sup> LARREA MARTÍNEZ, Guillermo E. y Salomón Vargas García, *Apuntes de gobierno corporativo*, op. cit., p. 11.

<sup>122</sup> CÁMARA DE DIPUTADOS, LIX Legislatura, *Gaceta Parlamentaria*, núm. 1898-I, 6 de diciembre, 2005 [en línea], <<http://gaceta.diputados.gob.mx/Gaceta/59/2005/dic/20051206-I.html>>.

la colocación de valores en el mercado bursátil que en su artículo 25 indica que la bolsa debe especificar los criterios para inscribir acciones o títulos en la lista de valores. Es vital que la emisora “comunique su compromiso al público inversionista a través del Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información (SEDI)”, como lo establece el artículo 1o., numeral XXI, de la CUE.

Dada la configuración de la plataforma empresarial mexicana, el desarrollo del Gobierno Corporativo en México ha enfrentado desafíos únicos debido a la naturaleza de su plataforma empresarial, que difieren de países más avanzados en este ámbito, como EUA o naciones de la Comunidad Europea, tal como lo señalamos anteriormente. Las empresas mexicanas suelen ser más pequeñas, con menos accionistas y muchas no cotizan en la BMV, operando en un contexto jurídico y fiscal menos definido. Aunque estas características no exigen inmediatamente prácticas corporativas sólidas, el Consejo de Administración ha sido crucial para establecer un buen Gobierno Corporativo en el país.<sup>123</sup>

Los antecedentes del Gobierno Corporativo en México reflejan una trayectoria de adaptación y fortalecimiento en respuesta a las demandas de un mercado globalizado y las particularidades del contexto nacional. A medida que el país ha reconocido la importancia de establecer estructuras corporativas transparentes, responsables y eficientes, el marco regulatorio ha evolucionado para guiar y respaldar estas aspiraciones. La Ley del Mercado de Valores, junto con el Código de Mejores Prácticas Corporativas, ha establecido bases sólidas para la operación y supervisión de las empresas, garantizando los derechos de los accionistas y promoviendo la transparencia. Esta evolución legislativa muestra el compromiso de México con la integridad en el ámbito corporativo y su interés en promover un ambiente de negocios confiable y sostenible.

#### **I.4.2. Marco jurídico aplicable**

En diversos países, la ausencia o la implementación inconsistente de estructuras para el gobierno corporativo es un desafío. Aunque algunas empresas en mercados emergentes como México minimizan la relevancia de estas normas debido a razones culturales, estudios globales señalan que los inversionistas valoran y recompensan a las empresas que

---

<sup>123</sup> MÉNDEZ GARCÍA, Carmen, ed., *Hacia una empresa más profesional e institucional. Gobierno corporativo en México*, México, IPADE/ IMEF/ KPMG, 2019, p. 28.



siguen normativas rigurosas de gobierno corporativo, por lo tanto, adoptar dichas normas puede resultar beneficioso para las compañías en estos mercados.

El gobierno corporativo en México ha evolucionado paralelamente al crecimiento y madurez del mercado de valores. Desde la promulgación de la Ley Reglamentaria de Bolsa de Valores en 1933, ha habido un impulso por establecer una estructura regulatoria y ética clara para las empresas públicas, enfatizando la transparencia y responsabilidad administrativa. Este desarrollo ha llevado a un aumento en la actividad bursátil evidenciado por la jornada más activa de la BMV en 2001 y el hecho de que actualmente cotizan alrededor de 136 empresas en ella.<sup>124</sup>

En su artículo “La Bolsa Mexicana de Valores, excelente alternativa de inversión a largo plazo”, Carlos Esparza, Director de Casa de Bolsa Vector, S.A. de C.V., afirma que la BMV ha demostrado ser la mejor alternativa de inversión en el largo plazo, superando a la inversiones en dólar o cetes, lo cual se puede constatar en la siguiente información:<sup>125</sup>

Rendimiento IPC (Bolsa) últimos 11 años	587%
Rendimiento Dólar (USD)	35%
Rendimiento CETES	120%
Inflación (Crecimiento UDIS) 11 años 63%	63%
Fuente: ESTRADA ALEXANDER, Miguel, <i>¿Cuál es la importancia del gobierno corporativo en las empresas mexicanas?</i> , op. cit.	

México ha fortalecido sus prácticas de gobierno corporativo a través de la colaboración entre autoridades, la BMV y organizaciones empresariales, resultando en la creación del

---

<sup>124</sup> Bolsa Mexicana de Valores (BMV), “Nuestra historia”, *apud* ESTRADA ALEXANDER, Miguel, *¿Cuál es la importancia del gobierno corporativo en las empresas mexicanas?*, Tesis de maestría, México, Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Occidente, 2012, p. 21 [en línea], <<https://rei.iteso.mx/bitstream/handle/11117/3423/GobiernoCorporativoEnero2013.pdf?sequence=2&isAllowed=y>>.

<sup>125</sup> ESTRADA ALEXANDER, Miguel, *¿Cuál es la importancia del gobierno corporativo en las empresas mexicanas?*, Tesis de maestría, México, Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Occidente, 2012, pp. 21-22 [en línea], <<https://rei.iteso.mx/bitstream/handle/11117/3423/GobiernoCorporativoEnero2013.pdf?sequence=2&isAllowed=y>>.

primer Código de Gobierno Corporativo en 1999. Este código fue revisado y actualizado en 2006 para adaptarse a la experiencia previa y a las tendencias internacionales.<sup>126</sup>

A lo largo de la última década, México ha experimentado significativas reformas en el ámbito del gobierno corporativo, según se destaca en estudios del Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo (CEGC). Estos avances han sido minuciosamente registrados por el Banco Mundial, que además compara el desempeño del gobierno corporativo mexicano con estándares internacionales, como los principios de la OCDE y un reporte del Instituto Internacional de Finanzas (IIF). Esto refleja el compromiso creciente de México con las mejores prácticas en gobierno corporativo a nivel global.<sup>127</sup>

El gobierno corporativo en México se rige principalmente por la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) y la Ley del Mercado de Valores (LMV). La LGSM, establecida en 1934 y modificada por última vez en 1996, define las formas societarias y los derechos de los accionistas. La LMV, en vigor desde 1975, tuvo reformas clave en 2001<sup>128</sup> y una revisión total en 2005, con la última modificación en 2019. Esta última reforma amplió las competencias de la CNBV, introdujo cambios en el gobierno corporativo de empresas listadas y propició estructuras para que las PYME puedan acceder a capital y potencialmente cotizar en bolsa.<sup>129</sup>

La “1er encuesta de Gobierno Corporativo en México”, realizada por PWC y publicada en octubre de 2012, señala que, tras 12 años desde la introducción del Código de Mejores Prácticas Corporativas (CMPC)<sup>130</sup> y seis años después de la implementación de la Nueva Ley del Mercado de

---

<sup>126</sup> *Ibidem*, p. 22

<sup>127</sup> *Idem*.

<sup>128</sup> *Ibidem*, p. 24.

<sup>129</sup> Guillermo Cruz y Daniel Aguiñaga, *Resumen ejecutivo sobre la nueva Ley del Mercado de Valores*, apud ESTRADA ALEXANDER, Miguel, *¿Cuál es la importancia del gobierno corporativo en las empresas mexicanas?*, op. cit., p. 24.

<sup>130</sup> “Código de adopción voluntaria con carácter universal, en el sentido que sus recomendaciones pueden ser adoptadas por todas las empresas, coticen o no en la BMV y también por organizaciones no lucrativas como la Ley de Instituciones de Asistencia Privada (LIAP)”. Javier Arce Gargollo, *El gobierno de la empresa. Consideraciones legales*, apud ESTRADA ALEXANDER, Miguel, *¿Cuál es la importancia del gobierno corporativo en las empresas mexicanas?*, op. cit., p. 62.

Valores (LMV), hay un acuerdo generalizado de que las prácticas de gobierno corporativo en México han mejorado.<sup>131</sup>

Esta percepción positiva se sustenta en el cumplimiento de las disposiciones regulatorias, el crecimiento en la adhesión a los principios del CMPC por empresas en la BMV y el aumento de empresas privadas en la adopción de estas prácticas (a las cuales no están obligadas). La encuesta, que contó con la participación de 130 consejeros y directivos, revela que el 94% de las empresas tienen un órgano de gobierno relacionado al Consejo de Administración, el 75% tiene un Comité de Auditoría y Administración de Riesgos, y el 57% cuenta con Comités de Prácticas Societarias.<sup>132</sup>

“Estos resultados no están mal si consideramos que el 31% de las empresas representadas en la EGCM son empresas pequeñas y medianas y que el 55% de los consejeros y funcionarios encuestados proviene de empresas no financieras y que no cotizan acciones o deuda en la BMV”.<sup>133</sup>

“En todas estas leyes y códigos mencionados anteriormente se establece la obligatoriedad o, al menos, la recomendación de contar con un órgano que tenga las funciones de un Consejo de Administración”.<sup>134</sup>

#### **I.4.3. Órganos de control (estructura)**

El marco regulatorio del mercado de valores en México ha evolucionado para promover buenos modelos de gobierno corporativo. La Ley del Mercado de Valores de 2006 introduce medidas adaptadas a la realidad de las empresas, facilitando el acceso de medianas empresas al mercado y ofreciendo oportunidades a empresas familiares para

---

<sup>131</sup> ESTRADA ALEXANDER, Miguel, *¿Cuál es la importancia del gobierno corporativo en las empresas mexicanas?*, op. cit., p. 26

<sup>132</sup> *Ibidem*, pp. 26 y 27.

<sup>133</sup> *Ibidem*, p. 27.

<sup>134</sup> *Ibidem*, p. 62.

cotizar en bolsa.<sup>135</sup> Esta ley redefine roles clave como: el Consejo de Administración, el Director General y, la Asamblea de Accionistas. Estipula que el consejo debe tener entre 3 y 15 miembros, con recomendaciones sobre la proporción de consejeros independientes. Además, sugiere la formación de órganos intermedios, como comités de auditoría, planificación estratégica, finanzas y sueldos para fortalecer el gobierno corporativo. En el siguiente diagrama se puede resumir de manera sencilla la estructura mínima que debe tener aquella sociedad mercantil bursátil respecto de su gobierno corporativo:



Tomado de la página oficial de IMEF <<https://www.imef.org.mx/>>.

A continuación, me permitiré describir brevemente las funciones de cada uno de estos órganos de control, en virtud de que en el capítulo siguiente los abordaré de manera profunda.

<sup>135</sup> COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (CNBV), “Beneficios del gobierno corporativo”, agosto, 2013, p. 6 [en línea], <[https://www.cnbv.gob.mx/Prensa/Presentaciones%20y%20Discursos/GobiernoCorporativoITAM\\_270813.pdf?>](https://www.cnbv.gob.mx/Prensa/Presentaciones%20y%20Discursos/GobiernoCorporativoITAM_270813.pdf?>)>.

#### **I.4.3.1. Asamblea de Accionistas**

El órgano supremo de la sociedad representa jurídicamente a los propietarios corporativos, tomando decisiones y controlando la empresa para proteger los intereses de sus accionistas. “Es un órgano esencial en toda sociedad anónima, irremplazable en sus funciones, ya que toda la estructura de la sociedad se basa en su carácter indispensable”.<sup>136</sup>

La asamblea define a través del voto, el rumbo de la sociedad, debiendo enmarcar su actividad en los estatutos o en la propia ley. Se debe distinguir la asamblea constitutiva, la ordinaria, las especiales y la totalitaria.

Para llevar a cabo una adecuada asamblea se sugiere contemplar dentro del orden del día lo siguiente:

- Es importante mantener la organización al no mezclar asuntos de diferentes temas en un punto del orden del día y evitar la sección de “Asuntos Varios”.
- Se debe garantizar que la información de cada punto a tratar en la Asamblea de Accionistas o Socios esté disponible con al menos 15 días de anticipación.
- Es recomendable proporcionar un formulario detallado que ofrezca información y opciones de voto sobre cada tema, permitiendo que los accionistas instruyan a sus representantes sobre cómo votar en cada punto.
- La información proporcionada a los accionistas debe incluir propuestas para la formación del Consejo de Administración y un currículum detallado de los candidatos para que se pueda evaluar su idoneidad y potencial independencia.<sup>137</sup>

---

<sup>136</sup> LARREA MARTÍNEZ, Guillermo E. y Salomón Vargas García, *Apuntes de gobierno corporativo*, op. cit., p. 28.

<sup>137</sup> MONTIEL CASTELLANOS, Alberto Javier, *El gobierno corporativo. La llave para tener empresas más sanas, sustentables y competitivas*, México, Thomson Reuters, 2015, p. 71 y 72 [ en línea], <<https://vsip.info/dofiscal-el-gobierno-corporativo-pdf-free.html?>>.

### I.4.3.2. Consejo de Administración

Es el órgano colegiado encargado de establecer la visión estratégica, supervisar la operación y validar la gestión del director y la administración de la empresa. Su papel es crucial en la gestión empresarial, ya que de sus decisiones depende que la empresa se convierta en un actor relevante en la economía o simplemente lograr mantenerse en el mercado.

Tiene como objetivo, entre otros, los siguientes:

- Velar por los intereses de los accionistas a través del control de la alta dirección actuando, así como órgano intermedio entre accionistas y equipos directivos;<sup>138</sup>
- Orientar en los asuntos de la organización;
- Establecer la estrategia del negocio;
- Vigilar la gestión y conducción de la sociedad;
- Aprobar lineamientos de control interno y de auditoría interna;
- Aprobar las políticas contables con la opinión del comité de auditoría;
- Aprueba operaciones con partes relacionadas y transacciones relevantes.<sup>139</sup>

Una de sus funciones clave es vigilar que los directivos cumplan y logren los objetivos señalados por los accionistas. Para cumplir con dichos requisitos se recomienda que se ayuden de órganos internos o comités para tomar decisiones, en al menos tres áreas específicas: a) Finanzas y planeación, b) Evaluación y Compensación, c) Auditoría.<sup>140</sup>

- a) Comité de Finanzas y Planeación:** se encarga de la planificación estratégica a largo plazo, así como de las principales políticas de inversión y financiamiento. Es esencial que el Consejo de Administración defina y revise periódicamente el rumbo de la empresa, ya que esto es fundamental para la visión empresarial y atractiva para

---

<sup>138</sup> AGUILERA LUNA, Víctor David *et al.*, *Análisis e interpretación de la información financiera de una sociedad anónima promotora de inversión*, Tesis, Escuela Superior de Comercio y Administración IPN, 2018 p. 185 [en línea], <<https://tesis.ipn.mx/xmlui/bitstream/handle/123456789/26906/CP2017%20A358V.pdf?isAllowed=y&sequence=1>>

<sup>139</sup> CNBV, “Beneficios del gobierno corporativo”, *op. cit.*, p. 6.

<sup>140</sup> MÉNDEZ GARCÍA, Carmen, ed., *Hacia una empresa más profesional e institucional*, *op. cit.*, p. 35.

los inversores. Este comité evalúa diferentes escenarios, elige un plan de acción y considera cómo implementarlo con éxito.<sup>141</sup>

- b) Comité de Evaluación y Compensación:** desempeña un papel crucial en la gestión interna de una empresa al centrarse en la valoración de las actuaciones del director general y de otros directores significativos. Al evaluar su rendimiento y sus aportaciones económicas, se asegura de que la empresa mantiene estándares altos y de que las contribuciones de estos líderes estén alineadas con los objetivos de la organización. Además, tiene la responsabilidad de proporcionar al Consejo de Administración recomendaciones sobre cómo designar o destituir a dichos directores, garantizando que el proceso de toma de decisiones sea transparente y basado en criterios objetivos. Por otro lado, la tarea de este comité de presentar propuestas al Consejo sobre el reconocimiento de la empresa como una entidad socialmente responsable indica su rol en la promoción de prácticas éticas y sostenibles. En conjunto, este comité no solo garantiza que los líderes clave sean adecuados y estén adecuadamente compensados, sino que también busca que la empresa actúe con responsabilidad hacia la sociedad.<sup>142</sup>
- c) Comité de Auditoría:** Supervisa la información de la empresa para garantizar su emisión con responsabilidad, transparencia y oportunidad, reflejando de forma fidedigna la posición financiera de la sociedad.<sup>143</sup> Juega un papel esencial en el marco del buen gobierno corporativo, según lo establecido en la distinta doctrina sobre Gobierno Corporativo.

Al recomendar un órgano intermedio que brinde apoyo al Consejo de Administración en temas de auditoría, tiene el propósito de asegurar una evaluación objetiva e imparcial, tanto en auditorías internas como externas. La transparencia y objetividad son esenciales para confirmar que la información financiera comunicada

---

141 VELA G., Víctor, “Los comités y su importancia dentro de un sistema de gobierno corporativo”, en *El Financiero*, 21 de febrero, 2022 [en línea], <<https://www.elfinanciero.com.mx/opinion/imef/2022/02/21/los-comites-y-su-importancia-dentro-de-un-sistema-de-gobierno-corporativo/>>.

142 GRUPO ELEKTRA, “Estatuto del Comité de Compensación del Consejo de Administración de Grupo Elektra, S.A. de C.V.”, [s.f.] [en línea], <<https://www.grupoelektra.com.mx/Documents/EN/Structure/EstatutosComiteCompensaciones.pdf>>.

143 LARREA MARTÍNEZ, Guillermo E. y Salomón Vargas García, *Apuntes de gobierno corporativo, op. cit.*, p. 108.

a partes interesadas, dentro y fuera de la empresa, sea entregada de manera íntegra, oportuna y reflejada verazmente el estado financiero presente de la organización. La destacada referencia a la auditoría como elemento vital para una gestión adecuada enfatiza la importancia crítica de la transparencia en las actividades comerciales y de sostener un sistema de control interno sólido..

### **I.4.3.3. Dirección General**

La estructura directiva de una empresa, compuesta por el director general y su equipo de trabajo principal, representa el núcleo fundamental en la toma de decisiones y el funcionamiento diario de la organización. El director general, junto con su equipo, no solo maneja las operaciones del día a día, sino que también lleva la batuta en la definición y ejecución de estrategias que determinarán la posición competitiva de la empresa en el mercado. Es evidente que su rol no es solo administrativo, sino también visionario; deben ser capaces de anticipar tendencias, adaptarse a cambios y enfrentar desafíos para asegurar que la empresa no solo sea rentable en el presente, sino también sostenible en el futuro. Además, la capacidad de este equipo para generar beneficios está estrechamente vinculada a su habilidad para innovar, adaptarse y responder a las demandas cambiantes del mercado. En última instancia, la viabilidad a largo plazo de cualquier empresa descansa en gran medida en la eficacia y eficiencia de su liderazgo directivo. La elección del director general es crucial para una empresa, ya que de su desempeño depende el buen funcionamiento y los resultados de la organización. Todo lo que sucede en la empresa recae en su responsabilidad, ya sea por sus acciones, omisiones o decisiones.<sup>144</sup>

La dirección general tiene funciones esenciales como gestionar y dirigir los negocios, proponer estrategias y controles internos al consejo, comunicar información relevante, cumplir con los acuerdos de la asamblea y el consejo, y asegurar la contabilidad, control y registro adecuados en la empresa.

Como conclusión a este apartado relativo a los órganos de control en una empresa, podemos afirmar que éstos desempeñan un papel trascendental en la conducción y supervisión efectiva de las operaciones y estrategias corporativas. La Asamblea de Accionistas juega un papel esencial como el máximo órgano de decisión, estableciendo

---

<sup>144</sup> MÉNDEZ GARCÍA, Carmen, ed., *Hacia una empresa más profesional e institucional*, op. cit., p. 57.



directrices y tomando decisiones cruciales para la empresa. El Consejo de Administración, por su parte, es responsable de definir la visión estratégica y supervisar la gestión general. La dirección general, como núcleo operativo, asume la responsabilidad de la gestión diaria, implementación de estrategias y aseguramiento de la viabilidad futura de la empresa. Por otro lado, los comités especializados, como el de auditoría, garantizan la transparencia, objetividad e integridad de la información financiera; el comité de finanzas y planificación se encarga de establecer la ruta estratégica y financiera, y el comité de evaluación se centra en valorar el desempeño y contribuciones de los directores clave. Juntos, estos órganos garantizan un equilibrio de poder, fomentan la responsabilidad y establecen mecanismos efectivos para enfrentar desafíos, tomar decisiones informadas y asegurar el éxito y la sostenibilidad a largo plazo de la empresa. Su interacción armónica y eficiente es esencial para lograr una gestión corporativa óptima y responder adecuadamente a las demandas del entorno empresarial. fomentamos la responsabilidad y establecen mecanismos efectivos para enfrentar desafíos, tomar decisiones informadas y asegurar el éxito y la sostenibilidad a largo plazo de la empresa. Su interacción armónica y eficiente es esencial para lograr una gestión corporativa óptima y responder adecuadamente a las demandas del entorno empresarial, fomentando la responsabilidad y estableciendo mecanismos efectivos para enfrentar desafíos, toma de decisiones informadas y asegurar el éxito y la sostenibilidad a largo plazo de la empresa.

### **I.5. Cifras de implementación del gobierno corporativo en México**

En el año 2013, “las industrias de servicios financieros tuvieron el 23% de participación, Servicios el 20%, Consumo el 19% y Manufactura el 16% quienes son las que cuentan con la mayor participación”.<sup>145</sup>

En el estudio de *Mejores prácticas en gobierno corporativo* de Deloitte de 2018:

el 42% de los respondientes pertenecen a empresas privadas. De éstas, el 61% opera con capital nacional, el 29% con capital extranjero y el 10%

---

<sup>145</sup> GALAZ, YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, 5o. *Estudio anual de mejores prácticas en gobierno corporativo*, México, Deloitte, 2013, p. 7 [en línea], <[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/5o\\_estudio\\_gob\\_corp2013.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/5o_estudio_gob_corp2013.pdf)>.

con capital mixto. Las empresas públicas conforman el 26% de los participantes, de las cuales el 67% cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y el 33% en bolsas extranjeras. Además, las empresas familiares representan el 28% de la muestra, mientras que las organizaciones sin fines de lucro componen el 4%.<sup>146</sup>

**Fig.1 Participación por tipo de empresa**

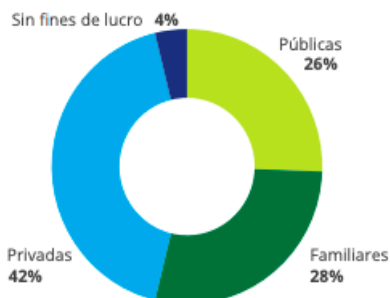
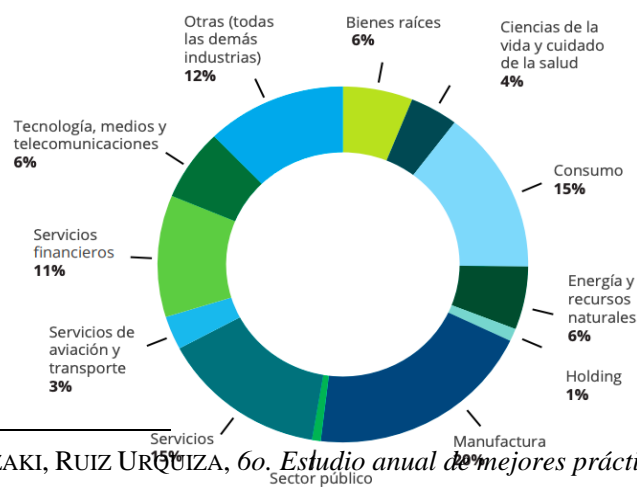


Figura tomada de: GALAZ, YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, 6o. *Estudio anual de mejores prácticas en gobierno corporativo*, p. 3. Para obtener una visión diversa del gobierno corporativo en México, se consideraron empresas de distintas industrias, ingresos y tamaños. Las industrias más representativas fueron “Manufactura (20%), Consumo (15%) y Servicios (15%), totalizando un 50% entre ellas”.<sup>147</sup>

**Fig. 2 Participación por industria**



<sup>146</sup> GALAZ, YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, 6o. *Estudio anual de mejores prácticas en gobierno corporativo*, México, Deloitte, 2018, p. 3 [en línea], <<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/2018/6to-Estudio-Mejores-Practicas-Gobierno-Corporativo.pdf>>.

<sup>147</sup> *Ibidem*, p. 3.

Figura tomada de:  
GALAZ, YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, 6o. *Estudio anual de mejores prácticas en gobierno corporativo*, p. 4.

El estudio refleja una diversidad en la participación de empresas de diferentes tamaños: un 26% son pequeñas, 17% medianas y 48% grandes, con un 9% sin datos proporcionados sobre ingresos. Comparando con la encuesta de 2013, se observa un aumento significativo en la participación de empresas medianas y grandes, que antes eran eclipsadas por una mayoría de empresas pequeñas y medianas. Esta mayor representación de empresas más grandes en la encuesta actual proporciona una visión más precisa sobre las prácticas de gobierno corporativo en entidades que, debido a su tamaño, han realizado mayores inversiones en su estructura y desarrollo de gobierno corporativo.<sup>148</sup>

## **Capítulo II** **Sociedad Anónima Bursátil (SAB)**

### **II.1. Sociedad Anónima (SA)**

El hombre, dada su naturaleza social, ha tratado de crear a lo largo del tiempo mecanismos de protección, ya sea de carácter físico o patrimonial. Previo a la concepción de una sociedad mercantil tal como la conocemos, tenemos como antecedente más próximo a la llamada *societas* en la antigua Roma, la cual regulaba las obligaciones mutuas de socios, mismos que compartían elementos comunes, como una especie de copropiedad sobre el bien y el establecimiento de cuotas ligadas a la convergencia de los fines.<sup>149</sup>

La *societas* implicaba una asociación o alianza entre dos o más personas que se unían con un propósito común y fungía como una de las formas más frecuentes de asociación en la Roma antigua. Asimismo, refleja cómo los romanos llevaban a cabo actividades

---

<sup>148</sup> *Ibidem*, p. 4.

<sup>149</sup> GARCÍA VELASCO, Gonzalo, *Las minorías en las sociedades anónimas*, México, Editorial Porrúa/Universidad Panamericana, 2011, p. 1.

comerciales conjuntas y compartían riesgos y recompensas en un entorno que aún no había desarrollado estructuras empresariales formales como las conocemos hoy.

En México, el derecho mercantil, que comienza a regir en la época independiente, tiene su fundamento en las Ordenanzas de Bilbao<sup>150</sup> –Código de Comercio y de Navegación en vigor en los Estados Unidos–, en ellas no se establece reconocimiento de la personalidad de la “sociedad” diferente a la de los socios. Es hasta el Código de Comercio mexicano de 1890, en su artículo 90, donde se establece que “toda sociedad comercial constituye una personalidad jurídica distinta de la de los socios”, por ello se puede considerar a éste el antecedente en México en el que se reconoce personalidad jurídica distinta de los socios a toda sociedad comercial que se constituye bajo esta normativa.<sup>151</sup>

### II.1.1. Concepto

Una Sociedad Anónima (S.A.) es un tipo de sociedad mercantil en la cual el capital social se encuentra dividido en acciones que pueden ser transferibles libremente, y en la que los socios no tienen responsabilidad personal frente a las deudas de la sociedad, esto es, su responsabilidad está limitada al capital aportado.

Gramatical: La Real Academia de la Lengua Española nos dice que “sociedad” proviene del latín *societas* que significa “acompañante” y es definida como el “conjunto de personas, pueblos o naciones que conviven bajo normas comunes”.<sup>152</sup> A su vez, la palabra “anónimo” proviene del griego *anonymos* que significa “sin nombre” y que puede definirse como

---

<sup>150</sup> “Las Ordenanzas de Bilbao, que datan de 1737, constituyeron el primer cuerpo de derecho mercantil español que abarcó el comercio terrestre y el marítimo, pues fueron redactadas con la instrucción de comprender ‘todos los casos y cosas que en lo natural y regular del comercio pudiesen ofrecerse, para que, propuestos con distinción y por capítulos, quedase en cada uno de ellos prevenido y prescrito el orden, forma y modo de entenderle, y lo que se debería ejecutar, que quedase establecido el modo y gobierno más útil, justificado y provechoso al bien común’, cuya aplicación en México competía a los Consulados existentes en las ciudades de Veracruz, Guadalajara y Puebla”. NIEBLAS ALDANA, Gricelda, “Legislación vigente en México en materia de concursos mercantiles, durante los últimos 200 años”, Consejo de la Judicatura Federal, Instituto Federal de Especialistas de Concursos Mercantiles, Estudios, núm. 43, [s.f.] [en línea], <<https://www.ifecom.cjf.gob.mx/resources/PDF/estudio/40.pdf>>.

<sup>151</sup> GARCÍA VELASCO, Gonzalo, *Las minorías en las sociedades anónimas*, op. cit., p. 2.

<sup>152</sup> REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *Diccionario de la lengua española*, voz: “sociedad” [en línea], <<https://dle.rae.es/sociedad>>.

aquello que no lleva el nombre del autor.<sup>153</sup> Unificando conceptos, podemos señalar que la *sociedad anónima* es un conjunto de personas que originan un nuevo ente que no lleva el nombre de quienes lo crean.

Doctrinal: María Susana Dávalos indica que la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) es la que “define a todas las sociedades tomando dos elementos en cuenta: a) el nombre bajo el cual se constituyen, es decir, una razón o una denominación social, y b) el tipo de responsabilidad de los socios por las deudas de la sociedad”.<sup>154</sup>

Por su parte, César Vivante señala que la Sociedad Anónima:

Es una persona jurídica que ejerce el comercio con el patrimonio aportado por los socios y las utilidades que se han ido acumulando. Su carácter esencial, que la distingue de las precedentes formas de sociedad, estriba en que la misma es una sociedad de responsabilidad limitada para todos los socios u en ninguno de ellos queda obligado personalmente por las deudas sociales. Ella no ofrece en garantía a sus acreedores ni al patrimonio de los socios ni el de alguno de ellos, sino solamente el propio.<sup>155</sup>

De lo anterior se concluye que la Sociedad Anónima es una entidad jurídica que opera en el ámbito comercial con el conjunto de los fondos aportados por sus socios y las ganancias acumuladas. La característica distintiva de ésta es la responsabilidad limitada de sus socios, quienes no están personalmente comprometidos con las deudas de la misma. Por tanto, únicamente el patrimonio de la sociedad será garantía para los acreedores, protegiéndose con ello los activos personales de los socios.

---

<sup>153</sup> ETIMOLOGÍAS DE CHILE, voz: “anónimo” [en línea], <<https://etimologias.dechile.net/?ano.nimo#:~:text=La%20palabra%20an%C3%B3nimo%20viene%20del,en%20ateo%2C%20agrafia%20y%20afasia>>.

<sup>154</sup> DÁVALOS TORRES, María Susana, “Sociedad Anónima”, en *Manual de introducción al derecho mercantil*, México, Nostra Ediciones/UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas, 2010 (Cultura Jurídica), p. 137 [en línea], <<https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/7/3259/11.pdf>>.

<sup>155</sup> VIVANTE, César, *Tratado de derecho mercantil*, trad. de Ricardo Espejo de Hinojosa, Madrid, Editorial Reus, 1932, p. 158.

De igual manera, en el artículo 87 de la LGSM se establece que “la Sociedad Anónima es la que existe bajo una denominación y se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones”.<sup>156</sup>

Retomando a María Susana Dávalos:

La denominación es la palabra [que identifica] a una sociedad; según el artículo 88 de la LGSM, la denominación se forma libremente, es decir, puede utilizarse cualquier palabra o frase, siempre y cuando permita distinguir a la sociedad de otras.

También es necesario que se añada a la denominación la frase “Sociedad Anónima” o su abreviatura “S.A.”. [...] La finalidad de esta disposición es indicarle a los terceros acreedores el tipo de sociedad con la cual se encuentran en una relación jurídica, de tal manera que sepan que, en caso de insolvencia de la sociedad, los socios no responderán con todo su patrimonio de las deudas sociales, sino que sólo serán responsables hasta un monto determinado.<sup>157</sup>

El Estado Mexicano define a la Sociedad Anónima como “un tipo de sociedad mercantil en el que la responsabilidad de los socios se limita al capital que han aportado. La Sociedad Anónima es el ejemplo más claro de sociedad capitalista en el mundo empresarial y económico”.<sup>158</sup>

Mercedes Sánchez nos dice que la Sociedad Anónima “es una sociedad mercantil cuyo capital, formado con las aportaciones de los socios, está dividido en acciones, y en la que los socios no responden personalmente de las deudas sociales [art. 1.3 de la LSC]. Se trata de una sociedad con estructura corporativa y plena autonomía patrimonial”.<sup>159</sup>

---

<sup>156</sup> CÁMARA DE DIPUTADOS, Ley General de Sociedades Mercantiles, *Diario Oficial de la Federación*, 2018 [en línea], <[https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf\\_mov/Ley\\_General\\_de\\_Sociedades\\_Mercantiles.pdf](https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf_mov/Ley_General_de_Sociedades_Mercantiles.pdf)>.

<sup>157</sup> DÁVALOS TORRES, María Susana, “Sociedad Anónima”, *op. cit.*, pp. 137 y 138.

<sup>158</sup> GOBIERNO DE MÉXICO, “Guía para empresas. Sociedad Anónima (SA)” [en línea], <<https://e.economia.gob.mx/guias/sociedad-anonima/>>.

<sup>159</sup> SÁNCHEZ RUIZ, Mercedes, “Sociedad Anónima: aspectos generales. Constitución”, Universidad de Murcia, Derecho Mercantil, 2019, p. 1 [en línea], <<https://www.um.es/documents/4874468/13752490/Tema+8.+Sociedad+an%C3%B3nima.+Constituci%C3%B3n.pdf/2c911296-6928-44d1-8eb3-4d1f343f655d>>.

En México, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) precisa que la Sociedad Anónima es una “sociedad mercantil capitalista formada por una o más personas en la que el capital está integrado por las aportaciones de los socios y dividido en acciones que confieren a su titular la condición de socio, limitándose la responsabilidad de estos a su aportación social. La razón social es libre, no pudiendo adoptarse una razón social idéntica a otra ya preexistente, y debe incluir necesariamente la expresión ‘Sociedad Anónima’ o su abreviatura ‘S.A.’”.<sup>160</sup>

En México, una Sociedad Anónima (SA) es un tipo de sociedad mercantil donde el capital está dividido en acciones; los socios limitan su responsabilidad al monto aportado en éstas y no responden personalmente por las deudas de la sociedad; y la denominación de la empresa debe incluir las palabras “Sociedad Anónima” o su abreviatura “S.A.”.

Aunque en la actualidad no es motivo de debate la personalidad jurídica de una sociedad mercantil, es importante puntualizar las ventajas que provee esta ficción jurídica. Una de las más importantes es que permite a los empresarios e inversores poner en marcha un proyecto o negocio sin poner en riesgo la totalidad de su patrimonio personal,<sup>161</sup> esto es, si la empresa contrae deudas o es demandada, en la mayoría de los casos, los activos personales de los accionistas o socios no están en riesgo. Esta protección anima a la inversión y al emprendimiento, ya que los inversores tienen la certeza de que si el negocio llega a fracasar únicamente perderán su inversión inicial, con lo cual no estarán en la línea de fuego debido a las deudas de la empresa.

### **II.1.2. Antecedentes históricos**

La Sociedad Anónima, como forma organizativa con responsabilidad limitada y acciones transferibles, tiene sus raíces en prácticas comerciales y estructuras organizativas que se desarrollaron a lo largo de los siglos con el fin de satisfacer necesidades específicas.

---

<sup>160</sup> INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA DE ESPAÑA (INE), “Glosario de conceptos. Sociedad Anónima” [en línea], <<https://www.ine.es/DEFIne/es/concepto.htm?c=4233&tf=&op=>>>.

<sup>161</sup> DÍAZ BRAVO, Arturo, *Derecho mercantil*, 2a. ed., México, Iure Editores, 2007 (Textos Jurídicos), p. 172.

Lehman detalla que “la historia de las sociedades por acciones puede dividirse en tres periodos: el primero es el de la época antigua; el segundo el de la fundación del verdadero y propio derecho de la sociedad anónima; y el tercero el de positiva regulación”.<sup>162</sup>

En la antigüedad, si bien las sociedades anónimas tal como las conocemos hoy no existían, sí había formas de asociación y cooperación empresarial, como la *societas* en la antigua Roma, donde varios individuos podían unirse para emprender un proyecto comercial; a lo que Joaquín Garrigues menciona que “sólo tienen en común con la S.A. su carácter corporativo y la transmisibilidad de los derechos sociales”.<sup>163</sup>

El segundo periodo al que alude Lehman está marcado por el surgimiento de la Sociedad Anónima, una entidad que representa una evolución significativa en la manera en que se organizan los negocios y las inversiones. Su nacimiento está directamente ligado a un evento histórico trascendental: el descubrimiento de América en el siglo XV. La magnitud y el potencial de este nuevo continente recién descubierto generaron la necesidad apremiante de reunir grandes sumas de capital. Este capital masivo no estaba destinado únicamente a la exploración del Nuevo Mundo, sino también a la conquista y explotación de sus recursos. Por lo tanto, la Sociedad Anónima surgió como una solución a esta necesidad, teniendo múltiples inversores que juntaban grandes cantidades de dinero en una empresa común. Esta estructura no sólo facilitó la financiación de grandes expediciones y proyectos, sino que además distribuyó los riesgos asociados con tales emprendimientos entre varios inversores.

En el siglo XVII, la competencia por las colonias y la dominación marítima se intensificó, convirtiéndose en un lucrativo emprendimiento para las empresas; las grandes expediciones marítimas y comerciales financiadas por naciones europeas, como Inglaterra y los Países Bajos, dieron lugar a la creación de compañías dedicadas al comercio (ejemplo de ello son la East India Company y la Vereenigde Oost-Indische Compagnie). Estas compañías emitían acciones que eran transferibles y, aunque no eran sociedades anónimas en el sentido moderno, sí compartían algunas características con ellas, como la idea de una responsabilidad limitada.

---

<sup>162</sup> Lehman, *apud* BRUNETTI, Antonio, *Tratado del derecho de las sociedades*, t. II, Buenos Aires, Unión Tipográfica Editorial Hispano-Americana (UTHEA), 1960, p. 6.

<sup>163</sup> GARRIGUES, Joaquín, *Curso de derecho mercantil*, t. I, 7a. ed., México, Editorial Porrúa, 1977, p. 409.



Las grandes compañías comerciales se inclinaron desde el principio hacia la adquisición y gestión de colonias, recibiendo poderes casi soberanos. El objetivo principal era controlar el comercio con estas nuevas tierras y aprovechar la diversidad y exclusividad de los productos que los exploradores llevaban de regreso a Europa.

No obstante, a pesar de las prometedoras oportunidades, los posibles inversores eran muy conscientes de los riesgos asociados con los viajes marítimos, en este sentido, la posibilidad de perder una inversión completa era alta. Esta realidad hizo difícil atraer a personas que estuvieran dispuestas a arriesgar todo su capital, la solución a dicha problemática fue reunir múltiples contribuciones menores que en conjunto formaran un capital significativo para la empresa; esta estrategia distribuyó el riesgo entre muchos inversores y, a la par, permitió a todos ellos compartir las ganancias y limitar las pérdidas potenciales.

La culminación de estos esfuerzos se materializó en la creación de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales en 1602, considerada como la primera entidad precursora de la sociedad anónima moderna. Su éxito inspiró la fundación de empresas similares en naciones como Inglaterra y Francia (todas centradas en el comercio ultramarino). Esta compañía tenía características distintivas como operar bajo una concesión especial del gobierno, financiarse mediante la emisión pública de acciones, limitar la responsabilidad de sus accionistas, mantener un patrimonio empresarial separado de sus accionistas, tener una estructura administrativa independiente de los mismos y manejar su propia estructura organizativa.

El tercer periodo, el de la regulación positiva, surge con la Revolución Industrial. La necesidad de financiamiento para grandes proyectos industriales y de infraestructura llevó a una mayor popularidad de la figura de la Sociedad Anónima; derivado de lo anterior aumentó la actividad empresarial y el poder económico de las grandes empresas, surgiendo con ello regulaciones más detalladas en muchos países para definir la constitución y operación de dichas sociedades, con el fin de proteger a los accionistas y al público en general.

Las Sociedades Anónimas han sido una parte fundamental de la evolución económica y comercial global. Durante la segunda mitad del siglo XIX, su naturaleza cambió radicalmente, las leyes inglesas y francesas de 1862 y 1867, respectivamente, no sólo modernizaron estas entidades, sino que también implementaron salvaguardas legales para

proteger tanto a los accionistas, que a menudo no estaban involucrados en la administración diaria, como a los acreedores, que tenían intereses financieros en la empresa.

La Ley Francesa de 1867 es particularmente notable, en ella se establecieron las bases legales para las Sociedades Anónimas y por tanto el fundamento para el concepto de *gobierno corporativo*,<sup>164</sup> esto es, sistemas y procesos que rigen la conducta y operación de una empresa, dicho avance fue crucial para establecer tanto la transparencia como la responsabilidad en las operaciones de la empresa.

Sin embargo, a medida que las empresas crecieron en tamaño y poder, surgieron nuevos desafíos. A inicios del siglo XX, la concentración de poder en unas pocas empresas llevó a prácticas monopólicas, hecho que perjudicó la libre competencia. Esta situación impulsó la creación de leyes antimonopolio, especialmente en Estados Unidos (Ley Sherman), que buscaban garantizar la competencia justa y proteger los intereses de los consumidores.<sup>165</sup>

Hoy en día, con la globalización y la interconexión de los mercados financieros, las sociedades anónimas se enfrentan a un escenario de competencia acérrima. Comparado con los días de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales, las empresas ahora no sólo compiten por capital, sino también por la confianza de los inversores en un panorama de inversión que ha crecido en complejidad y diversidad. Los mercados financieros han evolucionado, ofreciendo una gama de productos y servicios con diferentes grados de riesgo. En este entorno, la confianza se convierte en una moneda crucial; las empresas, mercados e incluso naciones deben demostrar integridad, calidad y transparencia en sus ofertas para atraer y mantener inversores.

Con todo esto en perspectiva, la Sociedad Anónima no es simplemente una estructura empresarial, es un testimonio de la adaptabilidad y resiliencia de las prácticas comerciales, en respuesta a las realidades económicas y sociales cambiantes a lo largo de los siglos.

---

<sup>164</sup> MARTÍNEZ RODRÍGUEZ, Susana, “Precedente de la sociedad de responsabilidad limitada en España (1869-1885)”, en *MVRGETANA*, España, Real Academia Alfonso X “El Sabio”, año LXVII, núm. 134, 2016, p. 85 [en línea], <<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5342236>>.

<sup>165</sup> MIRANDA LONDOÑO, Alfonso y Juan David Gutiérrez Rodríguez, “Historia del derecho de la competencia. Orígenes y evolución en Estados Unidos, la Unión Europea y América Latina” (primera parte), en *Revista Boliviana de Derecho*, Bolivia, Fundación Iuris Tantum, núm. 3, 2007, p. 220 [en línea], <<https://www.redalyc.org/pdf/4275/427539903013.pdf>>.

### II.1.3. Marco jurídico

Como se ha mencionado anteriormente, la Sociedad Anónima se encuentra regulada por la Ley General de Sociedades Mercantiles, específicamente por el Capítulo V. El artículo 87 la define como aquella que “existe bajo una denominación y se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones”.

La definición legal de una Sociedad Anónima incluye tres características clave: a) el uso de una denominación social; b) la limitación de responsabilidad única de todos sus socios; y c) la representación de los derechos de los socios a través de acciones negociables. Y su denominación social, con base en el artículo 88 de la ley en comento, debe ser única e ir seguida de la expresión “Sociedad Anónima” o su abreviatura “S.A.”.

Esta regulación proviene de la era del liberalismo democrático que permite que las sociedades anónimas operen libremente y en un marco de libertad.<sup>166</sup>

### II.1.4. Constitución

Para la constitución de una SA se requiere, de conformidad con el artículo 89 de la LGSM, entre otras cosas: a) un número mínimo de socios (dos socios como mínimo, y que cada uno de ellos suscriba una acción por lo menos); b) un capital suscrito que alcance un mínimo determinado (exhibir íntegramente el valor de cada acción que haya de pagarse, en todo o en parte, con bienes distintos del numerario); y c) que parte de dicho capital esté exhibido (cuando menos el 20% del valor de cada acción pagadera en numerario).

- a) Número de socios: A pesar de que algunas leyes no especifican un número mínimo de socios para una SA, expertos señalan que debe haber un mínimo para ocupar los cargos de la empresa. En el caso mexicano, la legislación nacional, de acuerdo con el artículo 89, fracción I, demanda un mínimo de dos socios.

Actualmente, existe un tipo de sociedad mercantil llamada Sociedad por Acciones Simplificadas (SAS),<sup>167</sup> cuya característica es que, sin la intervención de un fedatario público, una persona física o más es capaz de constituir una empresa a través de medios electrónicos. Lo anterior surge a partir de la lógica de que una

---

<sup>166</sup> GARRIGUES, Joaquín, *Hacia un nuevo derecho mercantil. Escritos, lecciones y conferencias*, Madrid, Editorial Tecnos, 1971, p. 35.

<sup>167</sup> Vid. GOBIERNO DE MÉXICO, “Sociedad de Acciones Simplificadas (SAS)” [en línea], <<https://www.gob.mx/tuempresa/articulos/crea-tu-sociedad-por-acciones>>.

sociedad “es un negocio jurídico, pero no necesariamente un contrato” y, por tanto, no habría ningún inconveniente “para considerar la existencia de sociedades de un solo socio, que [destinan] un patrimonio a un fin especial, a través de la estructura tradicional de la sociedad mercantil”.<sup>168</sup>

- b) Capital social: La SA se forma con un capital social determinado, el cual está dividido en “las aportaciones de los socios, que en este caso están representadas por acciones” de igual o diferente valor nominal que confieren los mismos derechos. Los accionistas adquieren estas acciones mediante la suscripción y el pago de su valor correspondiente. Dávalos Torres a este respecto precisa: “El capital social es un concepto contable. Jurídicamente, el capital social forma parte del patrimonio”.<sup>169</sup>

El capital social es un indicador de la capacidad financiera de la empresa para hacer frente a sus obligaciones y responsabilidades y, al mismo tiempo, sirve como protección a los acreedores, ya que representa una garantía en caso de que la empresa no pueda cumplir con sus deudas.

El capital social de una SA representa la cantidad total de dinero o bienes aportados por los socios para la creación y funcionamiento de la empresa. Está constituido por la suma de las aportaciones de cada socio representada por acciones. Cada acción otorga a su titular derechos sobre la empresa, como el derecho a participar en los beneficios, el derecho a votar en las juntas de accionistas, entre otros.

- c) Exhibición del capital: Cuando menos el 20% del valor de cada acción pagadera en numerario. “No basta que el capital social esté íntegramente suscrito, sino que precisa exhibir, es decir, entregar a la caja social, cuando menos el veinte por ciento de las aportaciones pagaderas en numerario, y la totalidad de las que lo sean en bienes distintos” (artículo 89, fracs. III y IV de la LGSM).<sup>170</sup> Es decir, al constituir la empresa, se debe aportar al menos el 20% del valor nominal de cada acción que se paga en efectivo (numerario); el 80% restante se puede aportar posteriormente,

---

<sup>168</sup> MANTILLA MOLINA, Roberto, *Derecho mercantil*, ed. revisada y puesta al día por Roberto L. Mantilla Caballero y José María Abascal Zamora, México, Editorial Porrúa, 1989, p. 349 [en línea], <<https://marcolegorg.files.wordpress.com/2018/02/121539381-derecho-mercantil-roberto-mantilla-caballero.pdf>>.

<sup>169</sup> DÁVALOS TORRES, María Susana, “Sociedad Anónima”, *op. cit.*, p. 141.

<sup>170</sup> MANTILLA MOLINA, Roberto, *Derecho mercantil*, *op. cit.*

de conformidad con los plazos y condiciones establecidos en los estatutos de la sociedad.

Este requisito tiene como fin mayor asegurar que la empresa cuente con recursos suficientes para comenzar operaciones y cumplir con sus obligaciones iniciales y, al mismo tiempo, sirve como protección a los acreedores, ya que garantiza que, frente posibles deudas, la empresa cuenta con una base de capital.<sup>171</sup>

Esta sociedad mercantil es la más usual en el gremio empresarial, por ello hay que tener en cuenta la existencia de dos tipos de procedimientos para constituirlos: a) la constitución simultánea (a través de fedatario público); y b) la constitución sucesiva (suscripción pública).

#### **A. Constitución simultánea (a través de fedatario público)**

La constitución simultánea es la forma más habitual de crear una SA, implica que los socios fundadores se presenten “ante un fedatario público para la protocolización de la escritura constitutiva de la sociedad”.<sup>172</sup> Posteriormente, dicha escritura, conforme a la LGSM, debe ser inscrita en el Registro Público de Comercio.

La escritura constitutiva, que se formaliza ante un fedatario público y se registra, debe contener las cláusulas que determina el artículo 91 de la LGSM, mismas que deberán “especificar la parte exhibida del capital social, detallar el número, valor nominal y naturaleza de las acciones, determinar los intereses constructivos para los fundadores, indicar” cómo se pagará la parte “insoluta de las acciones, nombrar comisarios y, por último, señalar las facultades y condiciones de la Asamblea General de Accionistas”.

#### **B. Constitución sucesiva (suscripción pública)**

La constitución sucesiva es un proceso poco común, incluso en economías más avanzadas, se realiza generalmente con el apoyo de bancos que de manera provisional aportan el capital, a reserva de colocar posteriormente las acciones de la clientela. Se lleva a cabo de la siguiente forma:

---

<sup>171</sup> MANTILLA MOLINA, Roberto, *Derecho mercantil*, *op. cit.*; DÁVALOS TORRES, María Susana, “Sociedad Anónima”, *op. cit.*; Ley General de Sociedades Mercantiles.

<sup>172</sup> DÁVALOS TORRES, María Susana, “Sociedad Anónima”, *op. cit.*, p. 139.

- Los socios fundadores depositan un proyecto de estatutos en el Registro Público de Comercio, detallando las cláusulas según los artículos 60 y 91 de la LGSM; este proyecto se exhibe para que terceros se unan como socios.
- Más adelante, los nuevos socios se suscriben en el Registro Público de Comercio, cumpliendo con los requisitos del artículo 93 de la LGSM (nombre, datos de acciones suscritas, forma de pago, entre otros).
- Luego, los socios depositan en el banco las cantidades asignadas para el pago de sus acciones. Éstas deben quedar suscritas en un año a partir del depósito de los estatutos, si no, los beneficiarios quedan liberados de sus aportaciones.
- Si se cumplen estos requisitos, se convoca a la asamblea constitutiva, en ella los socios aprobarán la constitución de la sociedad, procediéndose a la protocolización ante fedatario para su posterior inscripción en el Registro Público de Comercio.

Fabián Mondragón precisa que se debe contemplar, con respecto a los requisitos que la ley exige para su constitución: “el nombre, domicilio y nacionalidad de los socios; el objeto de la sociedad, su denominación y duración; el importe del capital; las aportaciones que cada socio realice”; “el domicilio en que se establecerá la sociedad; la manera de administrarla, el nombramiento de administradores y sus facultades señalando quien o quienes tendrán la firma social”.<sup>173</sup>

En el artículo 91 de la LGSM, fracción VII, se establecen los requisitos a cumplir para la constitución de estas sociedades mercantiles. A la letra menciona:

Artículo 91. La escritura constitutiva o póliza de la sociedad anónima deberá contener, además de los datos requeridos por el artículo 60., los siguientes:

I. La parte exhibida del capital social;

---

<sup>173</sup> MONDRAGÓN PEDRERO, Alberto Fabián, “La Sociedad Anónima y sus órganos sociales”, en Ángel Gilberto Adame López, coord., *Homenaje al doctor Othón Pérez del Castillo por el Colegio de Profesores de Derecho Civil, Facultad de Derecho UNAM*, México, UNAM, Facultad de Derecho, Colegio de Profesores de Derecho Civil, 2017, pp. 229-245 [en línea], <<https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/9/4488/14.pdf>>.

II. El número, valor nominal y naturaleza de las acciones en que se divide el capital social, salvo lo dispuesto en el segundo párrafo de la fracción IV del artículo 125;

III. La forma y términos en que deba pagarse la parte insoluta de las acciones;

IV. La participación en las utilidades concedidas a los fundadores;

V. El nombramiento de uno o varios comisarios;

VI. Las facultades de la Asamblea General y las condiciones para la validez de sus deliberaciones, así como para el ejercicio del derecho de voto, en cuanto las disposiciones legales puedan ser modificadas por la voluntad de los socios;

VII. En su caso, las estipulaciones que:

a) Impongan restricciones, de cualquier naturaleza, a la transmisión de propiedad o derechos, respecto de las acciones de una misma serie o clase representativas del capital social, distintas a lo que se prevé en el artículo 130 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

b) Establezcan causales de exclusión de socios o para ejercer derechos de separación, de retiro, o bien, para amortizar acciones, así como el precio o las bases para su determinación.

c) Permitan emitir acciones que:

- No confieran derecho de voto o que el voto se restrinja a algunos asuntos.
- Otorguen derechos sociales no económicos distintos al derecho de voto o exclusivamente el derecho de voto.

- Confieran el derecho de veto o requieran del voto favorable de uno o más accionistas, respecto de las resoluciones de la Asamblea General de Accionistas. Las acciones a que se refiere este inciso computarán para la determinación del quórum requerido para la instalación y votación en las asambleas de accionistas, exclusivamente en los asuntos respecto de los cuales confieran el derecho de voto a sus titulares.

d) Implementen mecanismos a seguir en caso de que los accionistas no lleguen a acuerdos respecto de asuntos específicos.

e) Amplíen, limiten o nieguen el derecho de suscripción preferente a que se refiere el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

f) Permitan limitar la responsabilidad en los daños y perjuicios ocasionados por sus consejeros y funcionarios, derivados de los actos que ejecuten o por las decisiones que adopten, siempre que no se trate de actos dolosos o de mala fe, o bien, ilícitos conforme a esta u otras leyes.

### **II.1.5. Naturaleza jurídica**

Se refiere tanto a la forma legal como a la estructura en la que se organiza una sociedad mercantil. En este sentido, una Sociedad Anónima (SA) es una estructura empresarial en la que el capital está dividido en acciones. Los accionistas, propietarios de estas acciones, tienen una participación en el capital social de la empresa proporcional al número de acciones que poseen, esto es, la propiedad de la sociedad se distribuye entre los accionistas en función de su inversión en acciones de la empresa. Esta sociedad tiene siempre un carácter mercantil, aun cuando en ocasiones se constituya para fines de carácter social o civil.

Las sociedades anónimas inscritas en el Registro Público de Comercio tienen una personalidad jurídica distinta de la de los socios, esto significa que tienen personalidad jurídica propia, lo que les permite ser sujeto de derechos y obligaciones, dicha personalidad incluye elementos como capacidad, patrimonio, nombre, domicilio y nacionalidad.<sup>174</sup>

Antonio Rocha Alvira, con relación al tema, señala:

La concepción clásica de la Sociedad Anónima es puramente contractual. Es un ser creado por el contrato, como los otros tipos de sociedad exactamente. El consentimiento típico de todo contrato se ve allí en dos momentos: para los accionistas fundadores en el momento de redactar los estatutos y firmar la escritura notarial, para los accionistas que suscriben después acciones, distintos de los cinco fundadores, en el momento de la

---

<sup>174</sup> FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, Antonio, “Atributos de la personalidad jurídica”, en *Revistas del III*, UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas, núm. 71, septiembre-octubre, 2022 [en línea], <<https://revistas.juridicas.unam.mx/index.php/hechos-y-derechos/article/view/17345/17765>>.



suscripción por adhesión a los estatutos. Es decir, todos los accionistas dan su consentimiento contractual en el momento de hacerse tales, directamente al fundar la sociedad, o después, por adhesión. De ahí el contrato, cruce de voluntades.<sup>175</sup>

De lo anterior se desprende que la Sociedad Anónima se considera una entidad creada por un contrato y, por lo tanto, está regida por las voluntades expresadas de las partes involucradas en dicho contrato (en este caso, las partes son los accionistas).

La concepción distingue clásicamente dos momentos clave en el proceso de consentimiento contractual de una sociedad anónima, a saber:

- Fundación de la sociedad: Los accionistas fundadores dan su consentimiento al redactar los estatutos y firmar la escritura notarial. Este acto de establecimiento forma la base del contrato y da lugar a la creación de la Sociedad Anónima.
- Suscripción por adhesión: Los accionistas que se unen después de la creación de la Sociedad Anónima dan su consentimiento al adherirse a los estatutos ya constituidos.

#### **II.1.6. Estructura interna**

El artículo 27 del Código Civil para el Distrito Federal (ahora Ciudad de México) dispone que las sociedades anónimas actuarán a través de los órganos que las representan.

En una Sociedad Anónima, como persona moral de naturaleza mercantil, es importante delimitar las funciones de cada órgano, con el fin de determinar la responsabilidad de las personas que desempeñan dichas funciones, esto otorga certeza y seguridad en las relaciones entre la sociedad y terceros.

En este sentido, podemos distinguir el concepto de *personalidad*, consecuencia de la estructura orgánica de la sociedad y la capacidad de ejercicio, que consiste en la legitimación de los titulares del órgano para realizar negocios jurídicos.<sup>176</sup>

---

<sup>175</sup> ROCHA, ALVIRA, Antonio, *Lecturas sobre la sociedad colectiva*, Bogotá, Ediciones Lerner, 1968, pp. 5, 6 y 8.

<sup>176</sup> GALINDO GARFIAS, Ignacio, “El órgano de administración de la Sociedad Anónima”, en *Cuadernos del Instituto de Investigaciones Jurídicas*, número monográfico: “Las Sociedades Anónimas”, UNAM,

La Sociedad Anónima opera a través de diversos órganos, los tres necesarios para su funcionamiento son:

- 1) Órgano deliberante (asamblea general de accionistas).
- 2) Órgano de administración (administrador único o consejo de administración).
- 3) Órgano de vigilancia (comisarios).

#### **II.1.6.1. Órgano deliberante**

La Asamblea de Accionistas es el órgano de mayor jerarquía en las sociedades anónimas y sus decisiones son cruciales para el funcionamiento y la dirección de la sociedad, ya que tienen un impacto directo en las políticas y proyectos de la empresa.

En este contexto, es fundamental reconocer que los accionistas, al ser los propietarios de la empresa, tienen la capacidad de influir y determinar la dirección y las metas de la organización, sus decisiones en este órgano definen las directrices para la administración y el funcionamiento de ésta.

La asamblea también tiene un papel vital para garantizar la transparencia y rendición de cuentas dentro de la sociedad, puesto que los accionistas pueden controlar el desempeño de la empresa y tomar decisiones que reflejen sus intereses y expectativas.

Las asambleas pueden ser constitutivas, ordinarias, extraordinarias, especiales y de modalidad mixta,<sup>177</sup> dependiendo de los asuntos a tratar.

- La asamblea constitutiva es una reunión única de socios, la cual puede darse por suscripción pública o ante un fedatario público, en ésta se aprueba la creación de la sociedad y la adopción de sus estatutos, de acuerdo con el artículo 100 de la LGSM. De igual manera, durante dicha asamblea se verifica la realización de la primera aportación de capital en correspondencia a lo que se establece en el estatuto social.
- La asamblea general ordinaria es una reunión anual ordinaria de accionistas que debe celebrarse dentro de los cuatro meses posteriores al cierre del ejercicio social (el ejercicio social de las sociedades mercantiles coincide con el año calendario). En ella se discuten y aprueban asuntos generales incluidos en la agenda, así como el

---

Instituto de Investigaciones Jurídicas, año 1, núm. 3, septiembre-diciembre, 1986, pp. 975-990 [en línea], <<https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/4/1747/6.pdf>>.

<sup>177</sup> MONDRAGÓN PEDRERO, Alberto Fabián, “La Sociedad Anónima y sus órganos sociales”, *op. cit.*, p. 238.

informe tanto de los administradores como del comisario, conforme a las disposiciones de la LGSM. De igual forma, se nombra al órgano de administración y a los comisarios y, de ser el caso, se determinan sus emolumentos de no estar fijados en los estatutos. Asimismo, si no se realiza la asamblea ordinaria correspondiente, los accionistas que representen al menos el 33% del capital social pueden solicitar su convocatoria a los administradores, el Consejo de Administración o los comisarios; si no se convoca en 15 días, la autoridad judicial podrá realizar la convocatoria a solicitud de mínimo el 33% del capital social (artículo 184 de la LGSM).

- La asamblea extraordinaria puede celebrarse en cualquier tiempo, en ella se tratan asuntos referentes al artículo 182 de la LGSM,<sup>178</sup> como prórroga de la duración de la sociedad, transformación, fusión, escisión o disolución, cambio de objeto social, emisión de acciones privilegiadas o de bonos, entre otros.
- La asamblea especial es una reunión de accionistas que posee una clase específica de acciones, su objetivo es ser un espacio para discutir propuestas que pueden afectar los derechos de esa clase de accionistas, a la par de ayudar a resolver conflictos de interés entre las diferentes clases de estos.<sup>179</sup>

Para que en una empresa se lleven a cabo asambleas, es necesario se cumplan los requisitos establecidos en la ley, esto con el fin de prevenir conflictos, mismos que pueden surgir entre administradores y accionistas debido a sus diferentes funciones. Los administradores se encargan de la gestión diaria de la empresa, mientras que los accionistas son los propietarios de ésta (a veces, un administrador puede actuar en beneficio propio, perjudicando los intereses de la empresa). En este sentido, establecer requisitos claros para la realización de las asambleas coadyuva a equilibrar los intereses de ambos actores y a prever posibles conflictos futuros.

Uno de los requisitos fundamentales para la celebración de una asamblea es el quórum válido, que es el número mínimo de accionistas que deben estar presentes para que ésta sea

---

<sup>178</sup> *Ibidem*, p. 239.

<sup>179</sup> DÁVALOS TORRES, María Susana, “Sociedad Anónima”, *op. cit.*, pp. 143-144.

válida. Este elemento asegura que las decisiones sean tomadas con la participación de una representación significativa de los accionistas.<sup>180</sup>

A este primer requisito se le suma otro importante requerimiento: la votación. Las decisiones en las asambleas usualmente son tomadas por mayoría de votos (aunque en algunos casos se requiere una mayoría especial). Esto garantiza que las decisiones se tomen de manera democrática y representativa.

En conclusión, podemos decir que el cumplimiento de requisitos en la celebración de asambleas de accionistas es esencial tanto para evitar los conflictos de interés como para garantizar que la toma de decisiones sea representativa y justa. Dichos requisitos, como el quórum y la votación, ayudan al equilibrio de los intereses de los diferentes actores involucrados en una sociedad anónima promoviendo con ello una gestión empresarial transparente y responsable.

#### **II.1.6.2. Órgano de administración**

El órgano de administración de las sociedades anónimas puede ser unipersonal, (administrador único) o colegiado (consejo de administración).<sup>181</sup> En palabras de Dávalos Torres: “Se encarga de la toma de decisiones relativas a la actividad diaria para la cual fue constituida la Sociedad Anónima”,<sup>182</sup> es decir, le compete la gestión de los negocios sociales.

Este órgano participa en la formación de la voluntad social de una Sociedad Anónima de dos formas: la primera, a través de su poder para convocar a la asamblea de accionistas; y, la segunda, por medio del ejercicio de su propia voluntad, que se equipara a la voluntad del ente colectivo. Tiene la autoridad para tomar decisiones y actuar en nombre de la sociedad sin necesidad de instrucciones específicas de la asamblea y, en el mismo sentido, su actividad no se limita a la ejecución de acuerdos de esta última; además, dentro de sus atribuciones tiene el poder de formar y expresar la voluntad social, por tanto, las decisiones tomadas dentro de los límites legales y estatutarios se atribuyen a la sociedad y no al Consejo.

---

<sup>180</sup> *Ibidem*, p. 146.

<sup>181</sup> GALINDO GARFIAS, Ignacio, “El órgano de administración de la Sociedad Anónima”, *op. cit.*, p. 978.

<sup>182</sup> DÁVALOS TORRES, María Susana, “Sociedad Anónima”, *op. cit.*, p. 148.

Los administradores tienen una amplia gama de atribuciones para gestionar de manera directa los negocios sociales, estos poderes van más allá de las simples facultades de administración e incluyen poderes de disposición, siempre que sean necesarios para lograr el objetivo social de la empresa. De esta manera, toda la actividad del Consejo gira en torno a la finalidad de la sociedad. El principio general que rige la actividad de los administradores establece que tienen dentro de sus atribuciones todas las facultades necesarias para dirigir los asuntos de la empresa y representarla; con sus acciones, los administradores pueden obligar a la entidad (persona moral) frente a terceros y a los propios accionistas. Este papel crucial en la dirección de la empresa subraya la necesidad de que la actuación de los administradores sea responsable y con base en el mejor interés de la sociedad.<sup>183</sup>

En virtud de lo anteriormente precisado, es necesario señalar algunas de las responsabilidades del Consejo de Administración:

- Representar a la sociedad: Representa legalmente a la sociedad en todos los actos y operaciones relacionadas con su objeto social.
- Administrar y orientar la estrategia: Tiene la responsabilidad de administrar y dirigir los asuntos de la sociedad, tomando decisiones sobre cuestiones estratégicas, operativas y financieras.
- Informar a los accionistas: Tiene el deber de presentar a la asamblea de accionistas un informe anual en el que se detalle la situación financiera, las operaciones realizadas durante el ejercicio fiscal y cualquier información relevante para los accionistas.
- Convocar asambleas: Queda a cargo de los consejeros convocar y preparar las asambleas generales ordinarias y extraordinarias de accionistas, de acuerdo con las disposiciones legales y estatutarias.
- Nombrar a la alta dirección: Tiene la facultad de nombrar y remover a los directivos de la sociedad, así como proponer sus funciones, responsabilidades y remuneración.

---

<sup>183</sup> GALINDO GARFIAS, Ignacio, “El órgano de administración de la Sociedad Anónima”, *op. cit.*, p. 980 y ss.

- Supervisar la gestión: Tiene la responsabilidad de supervisar y evaluar el desempeño de los directivos y la ejecución de las políticas y estrategias de la sociedad.
- Proteger los intereses de la sociedad: Los miembros del Consejo deben actuar con diligencia, lealtad y buena fe, buscando el beneficio y la protección de los intereses de la sociedad y sus accionistas.
- Evitar un conflicto de interés: Los consejeros deben abstenerse de participar en decisiones en las que puedan tener un conflicto de intereses y, en caso de que ocurran, deben informarlo al Consejo y a la Asamblea de Accionistas.<sup>184</sup>

### II.1.6.3. Órgano de vigilancia

“El órgano de vigilancia se encarga de supervisar la actuación del órgano de administración[,] recae sobre el comisario”<sup>185</sup> y puede estar representado por una o varias personas (artículo 164 de la LGSM).

Joaquín Rodríguez Rodríguez señala que la Asamblea General de Accionistas es un órgano fundamental en la toma de decisiones importantes de la sociedad mercantil, como la aprobación de cuentas anuales, la elección de administradores y la adopción de medidas estratégicas. Sin embargo, su capacidad para supervisar y controlar la gestión de la empresa de manera continua se encuentra limitada por diversas razones. En primer lugar, las reuniones de la Asamblea General de Accionistas suelen ser esporádicas, generalmente una o dos veces al año, lo que no permite un seguimiento constante de la gestión de la empresa. En segundo lugar, la asamblea suele estar compuesta por un número grande de socios, los cuales pueden cambiar con frecuencia e incluso, en muchos casos, no asisten a dichas reuniones.<sup>186</sup>

Estos factores dificultan la toma de decisiones rápidas y la supervisión constante de los administradores. Por esta razón, se ha establecido la práctica de confianza en el control y la

---

<sup>184</sup> IESE BUSINESS SCHOOL UNIVERSITY OF NAVARRA, “¿Qué se espera de un buen Consejo de Administración”, 13 de mayo, 2021 [en línea], <<https://www.iese.edu/standout/es/consejo-administracion-responsable/>>.

<sup>185</sup> DÁVALOS TORRES, María Susana, “Sociedad Anónima”, *op. cit.*, p. 148.

<sup>186</sup> RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, Joaquín, *Tratado de sociedades mercantiles*, t. I, 4a. ed., México, Editorial Porrúa, 1971, pp. 239-300 [en línea], <<https://toaz.info/doc-view-2>>.

fiscalización de la gestión de la empresa a un órgano social diferente conocido como Órgano de Vigilancia. Este órgano, que puede estar formado por uno o más comisarios, tiene la función de vigilar de manera permanente la gestión de la empresa, con independencia de los administradores y en interés exclusivo de la sociedad. Por su parte, los comisarios tienen acceso a información detallada sobre la gestión y pueden realizar investigaciones y auditorías, con el fin de asegurar que los administradores actúen en interés de la sociedad.

A este respecto, recordemos un vínculo determinante entre administradores y comisarios: la posición de los administradores dentro de la empresa les otorga una determinada autonomía y poder, lo que a su vez crea incentivos para que puedan actuar de manera que les beneficie personalmente, incluso si esto significa perjudicar a los socios; en este contexto, los comisarios actúan como contrapeso, es decir, como un ente de vigilancia, cuyo objetivo central es asegurar que los administradores ejerzan su función en el mejor interés de la sociedad y no en su beneficio individual.

Este concepto está basado en la teoría de la agencia,<sup>187</sup> que se refiere a la relación entre los propietarios de una empresa (los socios) y los administradores (contratados para administrar la empresa en nombre de los propietarios). Esta teoría indica que, dado que los intereses de administradores y propietarios pueden no siempre estar alineados, es necesario contar con mecanismos de control y supervisión que reduzcan el riesgo de que los administradores actúen de manera contraria a los intereses de la sociedad.<sup>188</sup>

En tal sentido, los comisarios ejercen como una especie de “policía interna”, centrando sus esfuerzos en supervisar la actuación de los administradores, asegurándose de que sus acciones se realicen de conformidad con los intereses de los socios y de acuerdo con las normas y regulaciones fijadas. En última instancia, el papel de los comisarios ayuda a

---

<sup>187</sup> “La teoría de agencia principia en el supuesto básico que los propietarios de una organización (principal), delegan en un tercero (agente), la responsabilidad de accionar los propósitos y fines del primero para maximizar sus funciones de utilidad”. MARTÍNEZ ROJAS, Ezequiel *et al.*, “La teoría de agencia: el doble rol y su impacto en la acreditación de los institutos profesionales y centros de formación técnica en Chile”, en *Formación Universitaria*, Chile, Centro de Información Tecnológica de La Serena, Chile, vol. 14, núm. 5, 2021, p. 138 [en línea], <<https://www.scielo.cl/pdf/formuniv/v14n5/0718-5006-formuniv-14-05-137.pdf>>.

<sup>188</sup> MARÍN IDARRAGA, Diego Armando, “Teoría de agencia y costos de transacción: una observación teórica de sus postulados”, en *MUTIS. Revista de la Universidad Jorge Tadeo Lozano*, Bogotá, vol. 2, núm. 1, 2012, p. 68 [en línea], <<https://core.ac.uk/download/pdf/268203355.pdf>>.

mantener la confianza de los socios en la gestión de la empresa y a proteger sus inversiones.

Soyla León Tovar nos dice que “la figura del comisario es necesaria en las sociedades anónimas; se trata de la persona encargada de fiscalizar tanto el funcionamiento del ente social, como la actuación del órgano de administración, o administrador único”.<sup>189</sup>

Las facultades y obligaciones específicas de este órgano de vigilancia encuentran su fundamento en el artículo 166 de la LGSM o, en su caso, en los estatutos de la sociedad. Entre las responsabilidades de este órgano de vigilancia destaca la de supervisar las actividades de gestión y representación de la empresa. Otras de sus responsabilidades incluyen la revisión del informe anual presentado por la administración a la asamblea general ordinaria, convocar a asambleas si los administradores no lo hacen, hacer que se incluyan en la agenda de “las asambleas de accionistas los asuntos que se consideren [relevantes], [así como] participar en las asambleas de accionistas y en las sesiones del Consejo de Administración con voz, pero sin voto” (salvo en ciertas situaciones excepcionales).<sup>190</sup> Si los miembros del órgano de vigilancia son comisarios y, al mismo tiempo accionistas, y no se encuentran en ninguna de las situaciones de impedimento referidas en el artículo 165 de la LGSM, tienen el derecho de votar en las asambleas extraordinarias.

El órgano de vigilancia desempeña una función decisiva en las sociedades, su supervisión y control de las actividades de la administración son base para asegurar el interés de la empresa. Su participación en las asambleas y su capacidad para convocarlas demuestra su influencia en la toma de decisiones y su papel como salvaguarda contra posibles abusos.

### **II.1.7. Características**

En México, la Sociedad Anónima es una forma común de sociedad mercantil, se encuentra regulada por la Ley General de Sociedades Mercantiles y se distingue por ser ideal para

---

<sup>189</sup> LEÓN TOVAR, Soyila H., “El órgano de vigilancia en las sociedades anónimas”, en *Cuadernos del Instituto de Investigaciones Jurídicas*, número monográfico: “Las Sociedades Anónimas”, UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas, año 1, núm. 3, septiembre-diciembre, 1986, p. 991 [en línea], <<https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/4/1747/7.pdf>>.

<sup>190</sup> MONDRAGÓN PEDRERO, Alberto Fabián, “La Sociedad Anónima y sus órganos sociales”, *op. cit.*, p. 244.



llevar a cabo cualquier tipo de actividad empresarial. Algunas de sus características más relevantes son:

- Responsabilidad limitada: La *responsabilidad*, en términos sencillos, es la acción de asumir las consecuencias de nuestros actos.<sup>191</sup> Como se ha precisado anteriormente, la responsabilidad de los socios está restringida al monto del capital suscrito o aportado en acciones, esto es, no se encuentran obligados a responder con su patrimonio personal por las deudas u obligaciones que contraiga la empresa (artículo 87 de la LGSM).
- Capital dividido en acciones: “El capital mínimo para su constitución se establece en el contrato social, el cual es representado por acciones de igual valor que confieren los mismos derechos”.<sup>192</sup>

El capital de la Sociedad Anónima está dividido en acciones de igual o diferente valor nominal. Las acciones son unidades de propiedad en una sociedad anónima, representan el derecho de una persona titular (accionista) a ser dueño de una parte de la empresa. Roberto Mantilla señala que éstas pueden ser estudiadas desde diferentes ópticas, como títulos-valor, como partes del capital social o como cosas objeto de negocios y relaciones jurídicas.<sup>193</sup> Cada acción confiere ciertos derechos y beneficios a su titular (artículo 111 de la LGSM):

- Derecho a recibir dividendos: Los accionistas tienen derecho a recibir una parte de las ganancias de la empresa en forma de dividendos, dicha cantidad que reciben depende generalmente del número de acciones que posean (artículo 105 de la LGSM).
- Derecho a la liquidación: En caso de que la empresa sea liquidada, los accionistas tienen derecho a recibir su parte proporcional de los activos restantes después de haber sido pagadas todas las deudas y obligaciones de la empresa (artículo 15 de la LGSM).
- Derecho a voto: Los accionistas pueden participar en las decisiones importantes de la empresa en las asambleas generales de accionistas a través

---

<sup>191</sup> REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *Diccionario de la lengua española*, voz: “responsabilidad” [en línea], <<https://www.rae.es/drae2001/responsabilidad>>.

<sup>192</sup> GOBIERNO DE MÉXICO, “Guías para empresas. Sociedad Anónima (SA)”, *op. cit.*

<sup>193</sup> MANTILLA MOLINA, Roberto, *Derecho mercantil*, México, Editorial Porrúa, 2022, p. 364.

del voto, la cantidad de votos que tiene cada uno dependerá del número de acciones que posee. León Tovar indica: “Actualmente, con la admisión de acciones sin derecho de voto, de voto restringido y de voto limitado, este derecho es absolutamente disponible”<sup>194</sup> (artículos 68 y 91, fracción VI de la LGSM).

- Derecho a la información: Los accionistas tienen derecho a estar informados sobre los asuntos relevantes de la empresa, como estados financieros, informes anuales, etc. (artículo 172 de la LGSM).

Las acciones se representan generalmente mediante títulos físicos o registros electrónicos, éstas pueden ser compradas o vendidas por los accionistas en el mercado de valores, lo que permite la transferencia de propiedad de la empresa.

- Asamblea General de Accionistas: Es el órgano supremo de la Sociedad Anónima (compuesta por los accionistas de la compañía). De acuerdo con el artículo 178 de la LGSM, tiene el poder de tomar las decisiones más importantes de la empresa, y sus resoluciones son obligatorias para todos los accionistas, incluso para aquellos que no estuvieron presentes o no estuvieron de acuerdo con la decisión tomada. La asamblea se reúne de manera ordinaria al menos una vez al año para tratar asuntos de carácter general y, de manera extraordinaria, cuando se traten asuntos específicos que requieran su aprobación, como modificaciones a los estatutos o un aumento de capital, etc. Los accionistas participan en las decisiones en proporción a su participación en el capital de la sociedad, y las resoluciones son adoptadas por la mayoría de los votos. La convocatoria a dicha asamblea debe ser realizada por los administradores de la empresa y notificada a todos los accionistas con antelación, indicando la fecha, hora y lugar de la reunión, así como los temas a tratar en la misma
- Transmisibilidad de acciones: Las acciones de una Sociedad Anónima suelen ser libremente transferibles entre los accionistas, a menos que existan restricciones

---

<sup>194</sup> LEÓN TOVAR, Soyla H., “Los derechos inderogables del accionista en la Sociedad Anónima como derechos mínimos fundamentales y los derechos instrumentales”, en *Derecho Global. Estudios sobre Derecho y Justicia*, Universidad de Guadalajara, año 3, núm. 9, julio-octubre, 2018, p. 18 [en línea] <<https://www.scielo.org.mx/pdf/dgedj/v3n9/2448-5136-dgedj-4-10-13.pdf>>.

específicas en los estatutos o por disposiciones legales (artículos 111 y 130 de la LGSM).

- Denominación social: La Sociedad Anónima debe tener una denominación social que la identifique y la diferencie de otras empresas (artículo 88 de la LGSM).
- Personalidad jurídica independiente: La Sociedad Anónima tiene personalidad jurídica propia, lo que significa que tiene una personalidad distinta a la de los socios; puede realizar actos y contratos en su propio nombre y es responsable de sus propias obligaciones (artículo 2 de la LGSM).
- Registro y publicidad: Las sociedades anónimas deben inscribirse en el Registro Público de Comercio y cumplir con determinados requisitos de publicidad legal, esto asegura la transparencia y proporciona información relevante a terceros interesados, como clientes, proveedores y otros socios comerciales (artículos 2 y 92 de la LGSM).

El tipo societario más usual “entre las grandes empresas es la S.A.; es la mejor forma que puede adoptar una organización [para disponer] de amplios recursos, y [permitir] a sus socios minimizar los riesgos de inversión al dividir su capital en acciones independientes”.<sup>195</sup>

### **II.1.8. Disolución de la Sociedad Anónima**

El artículo 229 de la LGSM determina los supuestos por los cuales puede disolverse una Sociedad Anónima. La denominación que a nuestro parecer es más adecuada para el acto por el cual desaparece una sociedad mercantil es la *extinción*, ésta se entiende como la cesación o desaparición progresiva de lo que antes existió.<sup>196</sup>

---

<sup>195</sup> STELORDER, “Sociedad Anónima: qué es, características, requisitos y ventajas” [en línea], <<https://www.studocu.com/es-mx/document/instituto-tecnologico-de-veracruz/contabilidad-financiera/sociedad-anonima/60512987>>.

<sup>196</sup> LABARIEGA VILLANUEVA, Pedro Alfonso, “La extinción de la Sociedad Anónima”, en *Cuadernos del Instituto de Investigaciones Jurídicas*, número monográfico: “Las Sociedades Anónimas”, UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas, año 1, núm. 3, septiembre-diciembre, 1986, pp. 1095-1112 [en línea], <<https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/4/1747/11.pdf>>.

## II.2. Sociedad Anónima Bursátil (SAB)

“En México, el legislador creó un subtipo societario llamado Sociedad Anónima Bursátil”,<sup>197</sup> es un tipo de Sociedad Anónima en la cual las acciones representativas del capital social están inscritas y se negocian en la Bolsa de Valores.<sup>198</sup> La Ley del Mercado de Valores (LMV) es la encargada de estipular las reglas que rigen la emisión, colocación, compraventa y demás operaciones de títulos que son objeto de oferta pública, incluyendo las acciones de las SAB.

Las SAB están sujetas a una regulación más estricta que otras sociedades anónimas, debido a su participación en el mercado bursátil y a la necesidad de dar protección a los inversores. La ley exige, entre otras cosas, que estas empresas sean transparentes en sus operaciones y cumplan con requisitos específicos de información y divulgación.

La información que debe ser divulgada incluye informes financieros, estructura de propiedad, operaciones con partes relacionadas y cualquier evento relevante que pueda afectar el precio de sus acciones. Las SAB también están sujetas a la supervisión de la autoridad reguladora del mercado de valores, en este caso, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), que puede establecer requisitos adicionales para su operación.

### II.2.1. Concepto

Francisco Visoso del Valle precisa que la Sociedad Anónima Bursátil es una Sociedad Anónima “cuyas acciones representativas del capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores. A diferencia de las sociedades anónimas”, éstas “se regulan por la Ley del Mercado de Valores y supletoriamente” por la LGSM.<sup>199</sup>

---

<sup>197</sup> ARCUDIA HERNÁNDEZ, Carlos Ernesto y Blanca Torres Espinosa, “Gobierno corporativo y sociedad anónima bursátil: medidas de control a través del consejo de administración”, en Juan Carlos Martínez Coll, coord., *Actas del IV Congreso Virtual Internacional sobre Desarrollo Económico, Social y Empresarial en Iberoamérica*, España, Universidad de Málaga, 2019, p. 153 [en línea], <<https://www.eumed.net/actas/19/desarrollo-empresarial/16-gobierno-corporativo-y-sociedad-anonima-bursatil.pdf>>.

<sup>198</sup> “En México, hay dos bolsas de valores establecidas: la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y la Bolsa Institucional de Valores (BIVA)”. BANXICO EDUCA, “Los mercados financieros en México”, 2018 [en línea], <[http://educa.banxico.org.mx/banxico\\_educa\\_educacion\\_financiera/blog-24-mercados-financieros.html](http://educa.banxico.org.mx/banxico_educa_educacion_financiera/blog-24-mercados-financieros.html)>.

<sup>199</sup> VISOSO DEL VALLE, Francisco José, *La Sociedad Anónima en la Ley General de Sociedades Mercantiles y en la Ley del Mercado de Valores. Presentación comparativa*, México, Editorial

La Ley del Mercado de Valores en su artículo 22 define a la SAB como un subtipo especializado de la Sociedad Anónima regulada en la Ley General de Sociedades Mercantiles, que a la letra señala:

Artículo 22. Las sociedades anónimas cuyas acciones representativas del capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, se encuentren inscritas en el Registro, formarán su denominación social libremente conforme a lo previsto en el artículo 88 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, debiendo adicionalmente agregar a su denominación social la expresión “Bursátil”, o su abreviatura “B”.

El Título II de la Ley del Mercado de Valores proporciona un marco normativo que establece la posición de las sociedades anónimas bursátiles dentro del sistema jurídico y dentro de las sociedades mercantiles en general.<sup>200</sup> La SAB es considerada una empresa que forma parte del mercado de valores debido a que está destinada exclusivamente a participar en este mercado, esto es, se encuentra sujeta a una regulación específica y se distingue por tener la “posibilidad de comercializar sus acciones en la Bolsa de Valores”.<sup>201</sup>

Entre los elementos que convergen y que permiten la operación de la SAB se encuentra la Bolsa de Valores, ésta, nos dice Isaías Mireles, es una organización privada que proporciona instalaciones y servicios necesarios para que sus miembros (corredores o intermediarios financieros), puedan llevar a cabo operaciones de compra y venta de valores

---

Porrúa/Colegio de Notarios del Distrito Federal, 2007 (Temas Jurídicos en Breviarios), p. 64 [en línea], <<https://biblio.juridicas.unam.mx/bjv/detalle-libro/3732-la-sociedad-anonima-en-la-ley-general-de-sociedades-mercantiles-y-en-la-ley-del-mercado-de-valores-presentacion-comparativa-coleccion-colegio-de-notarios-del-distrito-federal>>.

“El Registro Nacional de Valores (RNV) está a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, es público y en él se inscriben los valores objeto de oferta pública e intermediación en el mercado de valores”. GOBIERNO DE MÉXICO, “Consultas al Registro Nacional de Valores (RNV)” [en línea], <<https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BURS%C3%81TIL/Tr%C3%A1mites-de-Emisoras/Paginas/Consultas-al-RNV.aspx>>.

<sup>200</sup> GONZÁLEZ GARCÍA, Jorge Leonardo, *La Sociedad Anónima Bursátil (consideraciones sobre los elementos que determinaron en la legislación mexicana sus características societarias)*, Tesis de doctorado, México, Universidad Panamericana, Facultad de Derecho, 2016, p. 97 [en línea], <<https://scripta.up.edu.mx/handle/20.500.12552/3678>>.

<sup>201</sup> GOBIERNO DE MÉXICO, “Guías para empresas. Sociedad Anónima (SA)”, *op. cit.*

en representación de sus clientes, estos últimos pueden ser tanto oferentes (vendedores) como demandantes (compradores) de valores en el mercado.<sup>202</sup>

La Bolsa de Valores, por lo tanto, actúa como un mercado centralizado en el que se negocian diferentes tipos de instrumentos de inversión, al mismo tiempo que facilita el intercambio de valores y garantiza que las transacciones se realicen ordenadamente y de forma transparente. La variedad de instrumentos que se pueden negociar en la bolsa es amplia, entre ellos destacan las acciones, bonos públicos y privados, certificados y otros títulos de participación, los cuales representan diferentes formas de propiedad, deuda o participación en una empresa o entidad. La diversidad de estos instrumentos de inversión permite a los inversores seleccionar aquellos que mejor se adaptan a sus necesidades y objetivos de inversión. Las decisiones en la bolsa son tomadas a partir de precios que se muestran al público y que son actualizados en tiempo real, dentro de un ámbito seguro para los inversores, además, las transacciones están totalmente controladas, lo que asegura su legalidad y seguridad.

La negociación de valores se lleva a cabo a través de miembros de la bolsa, estos, que pueden recibir diferentes denominaciones según el país (corredores, casas de bolsa, agentes o comisionistas), realizan transacciones en nombre de sus clientes y generalmente reciben una comisión por sus servicios.

## **II.2.2. Antecedentes históricos**

Antes de 2005, la legislación mexicana no regulaba de manera integral a lo que ahora conocemos como SAB que enlista sus acciones en las diferentes bolsas de valores. Esta situación cambió con la promulgación de la Ley del Mercado de Valores de 2005, que presentó un nuevo subtipo de sociedad mercantil conocida como Sociedad Anónima Bursátil (SAB).

La creación de esta ley estuvo vinculada a dos eventos: el primero, la reforma inconclusa de 2001<sup>203</sup> a la Ley del Mercado de Valores de 1975; y, el segundo, la crisis de confianza que

---

<sup>202</sup> MIRELES VÁZQUEZ, Isaías, “Bolsa de Valores: ¿cómo? ¿por qué? y ¿para qué?”, en *Tiempo Económico*, Universidad Autónoma Metropolitana-Azcapotzalco, núm. 21, vol. VII, 2012, p. 56 [en línea], <<http://tiempoeconomico.azc.uam.mx/wp-content/uploads/2017/07/21te4.pdf>>.

surgió en mercados de valores norteamericanos y de algunos países europeos, entre 2001 y 2002, provocada por casos de fraudes contables en ciertas empresas emisoras.<sup>204</sup>

Esta crisis también afectó a los auditores externos independientes, ya que su participación en estos fraudes fue clave. Dichos auditores desempeñan un papel fundamental en el sistema financiero y en la confianza que el público tiene tanto en las empresas como en los mercados financieros; su trabajo es examinar y verificar las cuentas de una empresa, con el fin de asegurar que sus estados financieros reflejen de manera precisa su situación económica. No obstante, en notorios casos de fraude contable, se ha descubierto que, en algunos casos, son los auditores externos quienes han estado involucrados o no detectaron irregularidades que probablemente se debieron haber identificado.

La participación de auditores externos en fraudes contables puede darse de varias maneras, algunas son:

- Negligencia o incompetencia: Algunos auditores no tienen el conocimiento o la experiencia necesaria para detectar indicadores de fraude; en otros casos, no pueden aplicar adecuadamente los procedimientos de auditoría. Por eso la competencia profesional es importante, y ésta se define por tener “la inteligencia la educación y la formación necesarias para poder añadir valor a la organización a través del desempeño”.<sup>205</sup>
- Colusión con la empresa auditada: En los casos más graves, los auditores externos pueden colaborar con la empresa auditada para ocultar fraudes contables. Esto puede suceder por diversas razones, como presiones financieras, relaciones personales o amenazas.<sup>206</sup> Uno de los casos más famosos de colusión entre auditores

---

<sup>203</sup> BANCO DE MÉXICO, “Reforma al sistema financiero durante 2001” [en línea], <<https://www.banxico.org.mx/marco-normativo/resumen-de-las-principales-reformas-al-sistema-fin/%7B8C1E38C4-C475-1238-5B3F-486B887D1E5F%7D.pdf>>.

<sup>204</sup> MIRELES VÁZQUEZ, Isafás, “Bolsa de Valores: ¿cómo? ¿por qué? y ¿para qué?”, *op. cit.*, p. 57.

<sup>205</sup> ÁNGULO PÁEZ, Yenifer Zulay *et al.*, “Competencia de los auditores externos en Colombia y situaciones que permiten la detección del fraude”, en *Revista Colombiana de Contabilidad*, Bogotá, Asociación Colombiana de Facultades de Contaduría Pública, vol. 9, núm. 17, enero-junio, 2021, p. 20 [en línea], <<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/8003010.pdf>>.

<sup>206</sup> CINCODÍAS, “Empresas y finanzas. Los escándalos de auditoría más sonados del siglo XXI”, 5 de septiembre, 2018 [en línea], <[https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/08/31/companias/1535739734\\_916322.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/08/31/companias/1535739734_916322.html)>.

y una empresa fue el de Enron<sup>207</sup> y Arthur Andersen, en el que esta última, dedicada a la auditoría, fue acusada de haber destruido documentos relacionados con su auditoría a la empresa Enron, involucrada en un extenso fraude contable. Como resultado de estos y otros escándalos, se han implementado reformas en la regulación de la auditoría, así como en las normas profesionales para los auditores, ejemplo de ello es la ley norteamericana Sarbanes-Oxley (2002) que establece requisitos más estrictos para las auditorías buscando con ello evitar conflictos de intereses.<sup>208</sup>

Estos eventos subrayaron la necesidad de hacer ajustes, entre otros aspectos, a los mecanismos de gobierno corporativo de las empresas que participan en los mercados más importantes del mundo.<sup>209</sup>

“La construcción jurídica de dicha sociedad tuvo su mayor influencia [...] en la tendencia internacional de la tesis monista en materia de sociedades emisoras de acciones cotizadas en bolsa de valores”;<sup>210</sup> dicha tesis propone la unificación o simplificación de las distintas categorías de sociedades emisoras en una sola figura. Antes de la creación de la Sociedad Anónima Bursátil (SAB), la legislación mexicana establecía diversas categorías de sociedades emisoras, lo que podía resultar, ocasionalmente, en una regulación fragmentada y en confusión para los inversores y las propias empresas.

La influencia de la tesis monista en la creación de la SAB puede observarse en el intento de consolidar y simplificar la regulación de las sociedades emisoras en México. Al crear la SAB, la reforma a la Ley del Mercado de Valores de 2005 buscó unificar las distintas categorías de sociedades emisoras en una sola figura legal con requisitos claros y uniformes en cuanto a transparencia, gobernanza corporativa y responsabilidad.

---

<sup>207</sup> OPIRANI, “Estudio del caso Enron: uno de los peores fraudes de la historia” [en línea], <<https://www.piranirisk.com/es/blog/estudio-del-caso-enron-uno-de-los-peores-fraudes-de-la-historia>>.

<sup>208</sup> SEBASTIÁN ESCOBAR, Diego, “La Ley Sarbanes Oxley y su vinculación con la auditoría externa de estados contables”, en *XXII Jornadas Profesionales de Contabilidad, XX de Auditoría y IX de Gestión y Costos*, Argentina, Colegio de Graduados en Ciencias Económicas, 2009, p. 2 [en línea], <<https://www.aacademica.org/escobards/59.pdf>>.

<sup>209</sup> GONZÁLEZ GARCÍA, Jorge Leonardo, *La Sociedad Anónima Bursátil. Consideraciones sobre los elementos que determinaron en la legislación mexicana sus características societarias*, México, Editorial Porrúa, 2017, p. 57.

<sup>210</sup> *Ibidem*, p. 69.



El enfoque monista permitió simplificar el marco regulatorio y reducir la ambigüedad en la clasificación de las sociedades emisoras, hecho que contribuyó a aumentar la confianza de los inversores al proporcionar una base legal más clara y coherente para las empresas que cotizan en la bolsa. Además, al unificar las categorías de sociedades emisoras, la SAB permitió a las autoridades reguladoras tener un mejor control y supervisión del mercado de valores, al tiempo que favoreció el cumplimiento de las regulaciones por parte de las empresas.

En este sentido, se puede afirmar que los antecedentes que dieron origen a la Sociedad Anónima Bursátil (SAB) en México se enmarcan en un contexto de creciente necesidad de transparencia, gobernanza corporativa y confianza en el mercado de valores. Dicha necesidad surgió, en parte, debido a la evolución del mercado global y a los escándalos financieros producidos en diversos países, lo que reveló la importancia de contar con regulaciones más estrictas y efectivas para las empresas que cotizan en la bolsa.

La creación de la SAB en la reforma a la Ley del Mercado de Valores de 2005 representó un esfuerzo de modernización y adaptación del marco regulatorio en México. Al consolidar y simplificar las distintas categorías de sociedades emisoras en una sola figura legal, fue inminente la mejora en el grado de coherencia y claridad en la regulación del mercado de valores.

La SAB presentó requisitos más estrictos en cuanto a transparencia, gobernanza corporativa y responsabilidad, lo que coadyuvó al fortalecimiento de la confianza de los inversores en el mercado de valores mexicano. Al aumentar la transparencia y la responsabilidad de las empresas que cotizan en la bolsa, se crea un entorno más atractivo para los inversores y se fomenta el desarrollo del mercado de valores en México.

En conclusión, los antecedentes que dieron origen a la SAB en México reflejan la necesidad de adaptar y modernizar el marco regulatorio del mercado de valores. La creación de esta figura legal permitió no sólo simplificar la regulación y fortalecer la transparencia y gobernanza corporativa, sino aumentar la confianza de los inversores en el mercado de valores, contribuyendo así al desarrollo del mercado financiero mexicano.

### II.2.3. Marco jurídico

La Sociedad Anónima Bursátil (SAB) es una figura legal mexicana regulada por la nueva Ley del Mercado de Valores, promulgada mediante decreto publicado el 30 de diciembre de 2005 y que entró en vigor el 28 de junio de 2006. Con la entrada en vigor de esta nueva ley, se abrogó la ley anterior del mercado de valores (publicada el 2 de enero de 1975).

Esta nueva ley establece las reglas relativas a la forma en que se integran, organizan y funcionan los diferentes órganos sociales de la SA, que, a la entrada en vigor de la nueva ley, ya tuvieran inscritas sus acciones en el Registro Nacional de Valores. Estas entidades se convierten de manera instantánea en sociedades anónimas bursátiles sin requerir resolución ni acción por parte de las mismas o de su junta de accionistas.

La Ley de Mercado de Valores, en su artículo 10, Título II “De las Sociedades Anónimas del Mercado de Valores”, establece lo siguiente:

Artículo 10. Las sociedades anónimas que se ubiquen en alguno de los supuestos siguientes, estarán sujetas a lo previsto en esta Ley:

I. Adopten o se constituyan con el carácter de sociedades anónimas promotoras de inversión.

II. Obtengan la inscripción en el Registro de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, en cuyo caso tendrán el carácter de sociedades anónimas bursátiles.

Las sociedades anónimas están sujetas a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con motivo de la inscripción de sus valores en el Registro Nacional de Valores.<sup>211</sup>

Reafirma lo anterior el artículo 22 de la LMV, en el que se precisa el concepto legal de Sociedad Anónima Bursátil como un subtipo especializado de la Sociedad Anónima de nuestra Ley General de Sociedades Mercantiles:

Artículo 22. Las sociedades anónimas cuyas acciones representativas del capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, se encuentren inscritas en el Registro, formarán su denominación social

---

<sup>211</sup> CÁMARA DE DIPUTADOS, Ley de Mercado de Valores, *Diario Oficial de la Federación*, 2005 [en línea], <[https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV\\_090119.pdf](https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV_090119.pdf)>.

libremente conforme a lo previsto en el artículo 88 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, debiendo adicionalmente agregar a su denominación social la expresión “Bursátil”, o su abreviatura “B”.

Como se ha señalado, una Sociedad Anónima adquiere la calidad de SAB cuando las acciones que representan su capital social se inscriben en el Registro Nacional de Valores, gestionado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.<sup>212</sup> A la par de esta inscripción, es necesario que las acciones se coloquen en alguna de las dos bolsas de valores de México, como lo estipula el artículo 89 de la LMV, así como que dicho proceso de inscripción se realice simultáneamente con el registro en la bolsa de valores.

El marco jurídico de las sociedades mercantiles que cotizan sus acciones en el mercado bursátil puede variar según el país, ya que cada uno de ellos cuenta con sus propias leyes y regulaciones con respecto a las sociedades y el mercado de valores, sin embargo los elementos que convergen en la regulación son similares en casi todo el mundo, pues encuentran similitudes en cuanto a tener una legislación mercantil, una legislación destinada propiamente a establecer las reglas de carácter bursátil, acompañadas de autoridades financieras que los supervisen y regulen y apoyándose de una bolsa de valores (en algunos países únicamente existe una o dos).

Con base en todo lo anterior, podemos establecer que la Sociedad Anónima Bursátil (SAB) en México está regulada principalmente por la Ley del Mercado de Valores, misma que establece los criterios y obligaciones que estas sociedades deben cumplir para operar en el ámbito bursátil. Complementaria a esta ley, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ejerce una función supervisora y reguladora esencial para garantizar el correcto funcionamiento de las SAB en el mercado financiero. Si bien la Ley del Mercado de Valores es el pilar normativo para estas sociedades, no deben obviarse otras leyes y regulaciones aplicables, como las establecidas por la Bolsa Mexicana de Valores y la Ley

---

<sup>212</sup> “La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), con facultades en materia de autorización, regulación, supervisión y sanción sobre los diversos sectores y entidades que integran el sistema financiero en México, así como sobre aquellas personas físicas y morales que realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero. La Comisión se rige por la Ley de la CNBV”. GOBIERNO DE MÉXICO, “Comisión Nacional Bancaria y de Valores. ¿Qué hacemos?” [en línea], <<https://www.gob.mx/cnbv/que-hacemos>>.

General de Sociedades Mercantiles, lo que refleja la complejidad y rigurosidad del marco legal al que están sujetas algunas de estas entidades en México.

#### **II.2.4. Naturaleza jurídica**

Como se ha mencionado anteriormente, la SAB es un subtipo societario distinto del que se regula en la LGSM, si bien es cierto que todas las sociedades mercantiles se constituyen bajo esta legislación, no menos cierto es que la LMV en sus diversos artículos otorga un tratamiento especial a las sociedades anónimas bursátiles en cuanto a su régimen de administración, régimen de responsabilidades, derechos de los accionistas minoritarios y disposiciones aplicables.

La exposición de motivos de la iniciativa para reformar la LMV señaló que, de acuerdo con estudios realizados, los países similares a México tenían un mercado de valores incipiente y poco desarrollado, lo cual obedecía a dos situaciones concretas: la primera, los inversores veían peligrar sus inversiones con motivo de un marco regulatorio inadecuado; la segunda, la LGSM en el tratamiento de la sociedad anónima común era insuficiente y cuadrada, lo que dificultaba la atracción de inversionistas, ya que no permitía su salida una vez madurada la empresa.

La SAB “comercializa sus acciones en el mercado de valores, dichas acciones se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores y autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores”,<sup>213</sup> acciones que estarán sujetas a las disposiciones especiales contenidas en la Ley del Mercado de Valores y, en lo no previsto, en la LGSM. La “LMV de 2006 prevé la posibilidad legal de la constitución de tres nuevas clases de sociedades mercantiles: 1) la Sociedad Anónima Bursátil (SAB), 2) la Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil, y 3) la Sociedad Anónima Promotora de Inversión”.<sup>214</sup>

---

<sup>213</sup> JUSTIA MÉXICO, “Derecho mercantil. Sociedad Anónima Bursátil (SAB)” [en línea], <<https://mexico.justia.com/derecho-mercantil/sociedad-anonima-bursatil/>>.

<sup>214</sup> ARCUDIA HERNÁNDEZ, Carlos Ernesto y Blanca Torres Espinosa, “Gobierno corporativo y sociedad anónima bursátil: medidas de control a través del consejo de administración”, *op. cit.*, p. 156.

La LMV dedica un extenso apartado, desde el artículo 22 al 57, a detallar aspectos como la administración, responsabilidades, gestión y derechos de los socios de una SAB.<sup>215</sup> A pesar de lo mencionado, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en su rol de organismo regulador, es quien mediante disposiciones generales fijará los términos, plazos y condiciones bajo los cuales las sociedades anónimas bursátiles adoptarán la forma de Sociedad Anónima Bursátil.

Como se puede ver, la Sociedad Anónima Bursátil representa una innovación en el marco jurídico de México, introduciendo un régimen específico para las empresas que, sin ser entidades financieras, buscan cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Esta inclusión no sólo demuestra el interés y la necesidad de regular estas entidades de manera especial, sino también de proporcionar una estructura legal clara que garantice la transparencia, diligencia y lealtad en sus operaciones, protegiendo así a los inversionistas y fortaleciendo la integridad del mercado bursátil mexicano.

#### **II.2.5. Estructura interna**

No fue sino hasta la expedición de la LMV en 2005 que la regulación de las sociedades emisoras de acciones cotizadas en la BMV comenzó a ponerse en marcha. La SAB, siendo un subtipo de la SA, tiene características regulatorias específicas que definen su naturaleza mercantil, especialmente por su estructura organizativa y su régimen de circulación de acciones, diferenciándola de la estructura mercantil básica.<sup>216</sup> Sus elementos regulatorios son los siguientes:

- a) Por cuanto hace a la estructura orgánica que por consecuencia de un nuevo régimen que redefinió funciones [dio lugar a la división del órgano de vigilancia del órgano de administración].
- b) Por cuanto a las normas relativas a las acciones representativas del capital social:
  - [Las acciones de capital social son aptas para la oferta pública y transacción en mercados de valores].

---

<sup>215</sup> GUADARRAMA LÓPEZ, Enrique, *La Sociedad Anónima en el derecho mexicano. Consideraciones particulares sobre la anónima bursátil*, México, Editorial Porrúa, 2008, pp. 7-10.

<sup>216</sup> GONZÁLEZ GARCÍA, Jorge Leonardo, *La Sociedad Anónima Bursátil. Consideraciones...*, op. cit., p. 102.

- [Aunque no es obligatorio para todas las empresas cotizar en una bolsa, aquellas que deseen adoptar la modalidad de SAB deben inscribir sus acciones en el Registro Nacional de Valores y listarse en una bolsa de valores del país], por lo que la SAB se encuentra sujeta a los llamados requerimientos de mantenimiento de inscripción y listado.
- c) Las operaciones sobre las acciones representativas del capital social deberán ajustarse a las reglas de negociación que la Ley del Mercado de Valores prevé:
- Principio de una acción un voto.
  - Limitaciones a la emisión de acciones distintas de las ordinarias.
  - Limitaciones a la emisión de acciones con esquemas de negociación que condicionen la adquisición de 2 o más series de acciones (llamado comúnmente “engrape” de acciones).
  - Revelación al público en general de operaciones realizadas sobre las acciones, según se trate de personas relacionadas o no relacionadas, según alcancen ciertos porcentajes de capital específicamente previstos en la legislación o bien, por la cuantía de recursos invertidos en dichas acciones en una sesión bursátil o durante cierto lapso.
  - Restricciones aplicables a las personas relacionadas en la realización de operaciones sobre las acciones de la emisora, así como también a la emisora cuando opera sobre sus propias acciones.
  - Régimen de ofertas públicas de adquisición forzosa de acciones aplicable a cualquier persona, cuando alcancen ciertos umbrales de tenencia accionaria.
  - Inmaterialización de los títulos accionarios y un régimen de anotación en cuenta para facilitar la transaccionalidad de las acciones en el mercado.

- Incorpora algunas reglas especiales a los derechos de los accionistas.<sup>217</sup>

La SAB opera a través de diversos órganos, que son similares a los de la SA, pero con responsabilidades, derechos y obligaciones distintas, pues la dimensión de este tipo de empresas es incompatible con el modelo que la LGSM plantea, debido a las necesidades actuales del mercado que demanda una entidad mercantil más versátil, que tome en cuenta la atribución y distribución de competencias entre los órganos de administración y vigilancia, por ejemplo. Entre los órganos podemos señalar los siguientes:

- 1) Órgano deliberante (asamblea general de accionistas).
- 2) Órgano de administración (consejo de administración).
- 3) Órgano de vigilancia (comisarios).

#### **II.2.5.1. Asamblea General de Accionistas**

La LMV en su artículo 47 establece que:

La asamblea general ordinaria de accionistas, en adición a lo previsto en la Ley General de Sociedades Mercantiles, se reunirá para aprobar las operaciones que pretenda llevar a cabo la sociedad o las personas morales que ésta controle, en el lapso de un ejercicio social, cuando representen el veinte por ciento o más de los activos consolidados de la sociedad con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, con independencia de la forma en que se ejecuten, sea simultánea o sucesiva, pero que por sus características puedan considerarse como una sola operación. En dichas asambleas podrán votar los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido [...].

El artículo en comento diseña un mecanismo de control y supervisión en las operaciones que pueden tener un impacto significativo en los activos de la sociedad. Si las operaciones que desean realizarse, de la sociedad o las entidades bajo su control, en el transcurso de un

---

<sup>217</sup> *Ibidem*, p. 103.

año fiscal, equivalen al 20% o más de sus activos consolidados (según cifras al cierre del trimestre anterior), deben ser aprobadas por la asamblea general ordinaria de accionistas.

Esta disposición tiene un propósito claro: brindar protección y voz a los accionistas en decisiones que podrían alterar sustancialmente el valor o la naturaleza de sus inversiones, en este sentido, es una salvaguarda contra posibles decisiones unilaterales de la dirección que podrían comprometer los activos de la sociedad.

El hecho de que se tome en cuenta la suma de operaciones (aunque realizadas de manera sucesiva) que tengan características para ser consideradas como una sola, revela una precaución adicional, esto es, previene una posible estrategia de fragmentar una operación grande en varias más pequeñas, con el fin de evadir la necesidad de aprobación de la asamblea.

Por último, se puede decir que el texto legislativo recalca la inclusividad en el proceso de votación, permitiendo que todos los accionistas con algún tipo de derecho a voto, ya sea limitado o restringido, puedan participar en esta decisión crítica. Esto refuerza la importancia de la participación accionaria y del control democrático dentro de la estructura corporativa de una SAB.

Hay que recordar que la Asamblea General de Accionistas es una reunión periódica que se lleva a cabo en las sociedades anónimas bursátiles. En ella, los accionistas tienen la oportunidad de discutir y tomar decisiones importantes relacionadas con la empresa.

Algunos de los temas que se tratan en la Asamblea General de Accionistas incluyen:

- a) Aprobación de los estados financieros: Los accionistas revisan y aprueban los estados financieros de la empresa, como el balance general y el estado de resultados.<sup>218</sup>
- b) Elección de los miembros del consejo de administración: Los accionistas eligen a los miembros del consejo, los cuales son responsables de tomar decisiones clave en la empresa.<sup>219</sup>
- c) Distribución de dividendos: Los accionistas deciden si se distribuirán dividendos y en qué cantidad.<sup>220</sup>

---

<sup>218</sup> SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES, *Guía práctica para la celebración de asambleas de accionistas y junta de socios*, Bogotá, 2020, p. 35 [en línea], <[https://cuidadospaliativos.org/uploads/2020/3/Guia\\_Practica\\_CartillaAsambleas.pdf](https://cuidadospaliativos.org/uploads/2020/3/Guia_Practica_CartillaAsambleas.pdf)>.

<sup>219</sup> *Ibidem*, p. 30.



- d) Aprobación de operaciones importantes: Los accionistas aprueban ciertas operaciones importantes, como la venta de activos o la adquisición de otras empresas.<sup>221</sup>

La Ley del Mercado de Valores fija mecanismos determinados para garantizar la equidad y transparencia en la operación de las sociedades anónimas bursátiles, sobre todo en relación con la toma de decisiones que afectan directamente tanto a empresas como a sus accionistas.

La ley enfatiza la importancia de evitar conflictos de intereses, por ejemplo, cuando un accionista tiene un conflicto potencial o real, es crucial que éste se abstenga de deliberar y votar en asuntos que lo involucren directamente. Esta medida busca garantizar que las decisiones tomadas por la asamblea de accionistas se realicen en beneficio del conjunto de accionistas y de la sociedad, y no en función de intereses particulares de unos pocos. La presunción de conflicto de interés se activa en situaciones en las que un accionista, especialmente aquel con poder de control sobre la sociedad, actúa de manera que obtenga beneficios desproporcionados en comparación con otros accionistas. Este tipo de actitudes pueden distorsionar el propósito y las decisiones de la empresa, llevándola por rumbos que benefician únicamente a una parte, en detrimento de la mayoría.

Asimismo, la ley recalca que los derechos otorgados a los accionistas de entidades financieras se extienden de igual modo a los accionistas de las SAB. Esto subraya la importancia de proteger y garantizar los derechos de las personas accionistas, independientemente del tipo de entidad a la que pertenezcan; es una forma de homologar derechos y obligaciones, reforzando la idea de un marco jurídico que los proteja a todos de manera equitativa en el mercado bursátil.

Las SAB tienen la capacidad de emitir acciones no suscritas, las cuales son guardadas en tesorería para ser suscritas posteriormente por el público (esto es posible incluso si las acciones son de capital fijo). Los detalles y requisitos para su emisión están especificados en el artículo 53 de la LMV.

---

<sup>220</sup> *Ibidem*, p. 38.

<sup>221</sup> *Ibidem*, p. 41.

La CNBV debe autorizar las acciones de voto limitado, restringidas o sin derecho a voto en las SAB (artículo 54 de la LMV), siempre que no superen el 25% del total del capital social pagado considerado como colocado entre el público inversionista en la fecha de oferta pública. No obstante, la Comisión puede extender este límite para que se conviertan obligatoriamente en ordinarias en un máximo de cinco años desde su colocación o para esquemas que limiten derechos de voto basados en la nacionalidad del titular. Esto indica que si bien la CNBV mantiene una postura protectora y reguladora, reconoce igualmente la necesidad de adaptabilidad y flexibilidad para atender a circunstancias particulares o modelos de negocios innovadores que puedan surgir en el mercado.

La LMV expone dos prohibiciones clave relativas a la negociación y manejo de acciones, lo cual tiene implicaciones capitales para el correcto funcionamiento y transparencia del mercado de valores y la protección de los derechos de los accionistas.

- Negociación conjunta de acciones ordinarias con acciones de voto limitado (artículo 55 de la LMV): La primera prohibición refleja una clara distinción entre acciones ordinarias y acciones con voto limitado, restringido o sin voto. Esta distinción protege a los inversionistas y evita confusiones en el mercado, ya que cada tipo de acción tiene diferentes derechos y responsabilidades. Sin embargo, se presenta una excepción para las acciones “convertibles”, es decir, aquellas que pueden transformarse en acciones ordinarias dentro de un periodo establecido, en este caso, cinco años. Al permitir esta excepción, la ley ofrece una cierta flexibilidad a las emisoras que puedan tener esquemas de financiamiento o estrategias corporativas particulares que requieran la emisión de acciones convertibles, pero asegurándose de que, a largo plazo, no haya una coexistencia indefinida de estos dos tipos de acciones.
- Prohibición sobre fideicomisos de acciones ordinarias (artículo 366 de la LMV): La segunda prohibición aborda una práctica que podría socavar la intención y el propósito de las acciones ordinarias. Al impedir que se afecten en fideicomiso acciones ordinarias con el propósito de que una fiduciaria emita certificados de participación, la ley protege el derecho fundamental de voto de los accionistas. Esta regulación asegura que no se pueda manipular o diluir el poder de voto de los titulares de acciones ordinarias a través de estructuras fiduciarias. En esencia, esta

prohibición preserva la integridad del voto accionario, evitando que entidades externas puedan controlar o influir indebidamente en las decisiones corporativas de una emisora.

En su conjunto, estas prohibiciones reflejan el compromiso de la Ley del Mercado de Valores con la protección de los accionistas, la promoción de prácticas comerciales justas y la integridad del mercado. Sentar reglas claras sobre la emisión y gestión de acciones, garantiza de manera directa un entorno de inversión transparente y equitativo.

Las SAB pueden adquirir acciones propias e instaurar causales de exclusión con respecto a sus socios, en contraste con las disposiciones generales de la Ley General de Sociedades Mercantiles; por su parte, en el ámbito corporativo, la capacidad de una empresa para comprar o adquirir sus propias acciones puede tener varias implicaciones. Esto puede ser una herramienta para gestionar el capital, redistribuir la riqueza a los accionistas o enviar una señal al mercado con respecto a la percepción de la administración sobre el valor intrínseco de la empresa. Empero, la LGSM, que establece regulaciones generales para sociedades mercantiles, aparentemente no permite esta acción.

En cuanto al voto de calidad, la LMV establece una regulación particular que permite que ciertos accionistas, titulares de acciones de una serie especial, tengan un poder de decisión diferenciado. Este voto funciona como mecanismo para desempatar una votación en caso de que surja en la toma de decisiones dentro de la Asamblea General de Accionistas.

Lo anterior muestra algunas de las características más relevantes de dicha asamblea.

#### **II.2.5.2. Órgano de Administración (Consejo de Administración)**

El órgano de administración es el encargado de la gestión diaria de la sociedad. La Ley del Mercado de Valores mandata que sólo un Consejo de Administración puede administrar una Sociedad Anónima Bursátil (SAB).<sup>222</sup>

El Consejo no es un ente pasivo dentro de la estructura de la sociedad, tiene la crucial responsabilidad de fijar las directrices y políticas que orientarán la gestión y dirección de la

---

<sup>222</sup> VISOSO DEL VALLE, Francisco José, *La Sociedad Anónima en la Ley General de Sociedades Mercantiles y en la Ley del Mercado de Valores*, op. cit., p. 42.

empresa, esto incluye asegurar la integridad y robustez de los sistemas de contabilidad, control y registro.

Dicho encargo es de vital importancia ya que, al confiar en el Consejo la supervisión y control de estos aspectos, se garantiza una gestión transparente y efectiva de la SAB. Referir a un Consejo desprovisto de “conflicto de intereses”, subraya su papel imparcial y la idea de que sus decisiones se toman con base en el mejor interés de la empresa como eje rector y no en función de intereses personales o de terceros. Este enfoque, orientado en la objetividad y en la ausencia de conflicto de intereses, refuerza la confianza tanto de los accionistas como del mercado en general.

María García Soto nos dice que “el Consejo de Administración tiene como objetivo, entre otros, orientar los asuntos de la organización y velar por los intereses de los accionistas a través del control de la alta dirección, actuando así como órgano intermedio entre accionistas y equipos directivos a los que, en algunas situaciones extremas, puede llegar incluso a sustituir en sus funciones”.<sup>223</sup>

La LMV enfatiza precisamente la necesidad de transparencia y buen gobierno corporativo y, al otorgar al Consejo estas responsabilidades, se alinea con el objetivo de salvaguardar los intereses de los accionistas y fortalecer la confianza en el mercado bursátil. En suma, la función del Consejo como definidor de estrategias y supervisor es esencial para la correcta operación y percepción de integridad de una SAB en el contexto mexicano.

Por otro lado, una parte determinante en el cumplimiento de las atribuciones del Consejo es el director general. El Consejo, aunque con la autoridad y responsabilidad de definir las estrategias y políticas generales, necesita de un ejecutivo eficiente que las implemente en la operación diaria, en este sentido, es el director general el que actúa como la pieza operativa central en esta estructura y su rol es crítico ya que, mientras el Consejo define y supervisa, el director general<sup>224</sup> es quien realmente pone en marcha y ejecuta esos lineamientos.

Además, no sólo se limita a ejecutar las decisiones, también tiene el deber de gestionar y conducir los negocios cotidianos de la empresa, esto incluye asegurar que los sistemas de

---

<sup>223</sup> GARCÍA SOTO, María Gracia, *El gobierno corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial: evidencia en las cajas de ahorro españolas*, Tesis de doctorado, España, Universidad de las Palmas de Gran Canaria, 2023, p. 27 [en línea], <<https://www.eumed.net/tesis-doctorales/mggs/Cap1-1.pdf>>.

<sup>224</sup> WORLD BUSINESS TRAINING, “Contables y fiscales. Quienes son directores y gerentes generales tienen responsabilidad solidaria” [en línea], <<https://wbt.mx/2019/11/07/quienes-son-directores-y-gerentes-generales-que-tienen-responsabilidad-solidaria/>>.

contabilidad, control y registro estén en pleno funcionamiento y sean transparentes. Transparencia y eficiencia son decisivas para mantener la confianza de los accionistas, reguladores y otros *stakeholders*.

En resumen, el director general funge como el puente entre la visión y directrices del Consejo y la operación real y cotidiana de la empresa, su participación asegura que la estrategia del Consejo se traduzca en acciones concretas y que la empresa funcione de manera óptima. La relación simbiótica entre ambos procura una toma de decisiones coherente y una ejecución efectiva en beneficio de la sociedad en su conjunto.

En cuanto a la integración del referido Consejo, el artículo 24 de la LMV señala:

El consejo de administración de las sociedades anónimas bursátiles estará integrado por un máximo de veintiún consejeros, de los cuales, cuando menos, el veinticinco por ciento deberán ser independientes. Por cada consejero propietario podrá designarse a su respectivo suplente, en el entendido de que los consejeros suplentes de los consejeros independientes deberán tener este mismo carácter.

No pueden ser nombrados como consejeros quienes hayan trabajado como auditores externos de la empresa o de su grupo empresarial en el último año anterior al nombramiento y, por otra parte, el nombramiento del secretario externo, con responsabilidades definidas legalmente, queda a decisión del consejo de administración. Aunque el plazo de un consejero haya finalizado o haya renunciado, éste puede continuar en funciones hasta 30 días si no se ha designado un reemplazo o si éste no ha asumido el cargo (esto es independiente de lo establecido en el artículo 154 de la LGSM). En casos concretos, el Consejo puede nombrar consejeros provisionales sin necesidad de intervención de la asamblea de accionistas, sin embargo, estos nombramientos deben ser ratificados o reemplazados en la siguiente asamblea.

Adicionalmente, la LMV determina la formación de comités que asisten al Consejo de Administración en sus funciones, especificando la existencia de al menos uno o dos comités enfocados en prácticas y auditoría, esto con el fin de coadyuvar en sus labores. Cabe señalar que la LMV estipula que el Consejo de una SAB debe reunirse al menos cuatro veces al año, lo que difiere de lo establecido en la LGSM para la SA. La convocatoria a

estas sesiones puede ser realizada por el presidente del Consejo o por los comités de prácticas societarias y auditoría, quienes también pueden agregar temas al orden del día según lo consideren necesario.

Dentro de las funciones del Consejo se encuentran las siguientes:

- Vigilar la gestión y conducción de la sociedad.
- Autorizar el uso de los bienes sociales, por parte de los directivos o personas relacionadas.
- Aprobar las operaciones que pretenda celebrar la sociedad, cada una o en lo individual, con personas relacionadas.
- Aprobar las operaciones que se ejecuten, ya sea simultánea o sucesivamente, en los supuestos de otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos por un monto igual o superior al 5% de los activos consolidados de la sociedad.
- Aprobar las políticas para el otorgamiento de mutuos, prestamos o cualquier tipo de créditos.
- Autorizar los permisos para que consejeros o directivos claves puedan aprovechar oportunidades de negocios personales o para terceros, que originalmente pertenecen a la sociedad o sus entidades controladas.<sup>225</sup>

Ahora bien, podemos enunciar las siguientes características del Consejo de Administración de una SAB:

- El Consejo, que puede estar conformado por hasta 21 consejeros, debe garantizar que al menos el 25% de ellos sean independientes. Además, es esencial que cada consejero propietario cuente con un suplente, y es imperativo que los suplentes de los consejeros independientes también posean ese carácter. Esta estructura busca mantener un equilibrio y asegurar la presencia y representación de voces autónomas en las decisiones del Consejo. Fue “la reforma de 2001 a la LMV de 1975 [la que] agregó por primera vez la figura de los consejeros independientes”,<sup>226</sup> con el fin de

---

<sup>225</sup> VISOSO DEL VALLE, Francisco José, *La Sociedad Anónima en la Ley General de Sociedades Mercantiles y en la Ley del Mercado de Valores*, op. cit., p. 49.

<sup>226</sup> LARREA MARTÍNEZ, Guillermo E. y Salomón Vargas García, *Apuntes de gobierno corporativo*, op. cit., p. 65.

que estos se pronunciaran en los casos de actuaciones o acciones que no hayan contravenido la norma (lo anterior se mantuvo en la LMV de 2006).

- En las SAB, donde existe un control mayoritario de la propiedad, es imprescindible, para la transparencia y la integridad, que el Comité de Prácticas Societarias<sup>227</sup> esté compuesto en su mayoría por consejeros independientes. Esta disposición garantiza que, a pesar del control mayoritario, se mantenga un equilibrio y una perspectiva objetiva en las decisiones, asimismo, es crucial que tal configuración se comunique claramente al público para reforzar la confianza en la gestión corporativa.

Por todo lo anterior, podemos decir que el Consejo de Administración de una Sociedad Anónima Bursátil (SAB) representa una evolución avanzada y especializada en la estructura de gobierno corporativo en comparación con la Sociedad Anónima (SA) común. Una de las principales ventajas de este diseño, debido a las regulaciones específicas que rigen a las SAB, es su capacidad para permitir y asegurar una mayor transparencia y rendición de cuentas, considerando que sus acciones se negocian en el mercado bursátil. A diferencia de la SA común, una SAB tiene un enfoque más riguroso en la representación y protección de los intereses de los accionistas, especialmente aquellos minoritarios. Esto se refleja en requisitos como la presencia de consejeros independientes y la existencia de comités especializados en prácticas societarias y auditoría. Además, la periodicidad con la que sesiona el Consejo de una SAB, estipulada por ley, garantiza una supervisión constante y actualizada de la gestión corporativa. Por lo tanto, el Consejo de Administración de una SAB se erige como un pilar de confianza, transparencia y profesionalismo que, en contraste con una SA común, brinda una estructura optimizada para enfrentar los desafíos del mercado bursátil y proteger los intereses de sus accionistas.

---

<sup>227</sup> “En 1999 a iniciativa del Consejo Coordinador Empresarial (CCE) se constituyó el Comité de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo, el cual en ese año emitió el Código de Mejores Prácticas Corporativas en donde se establecen recomendaciones para un mejor gobierno corporativo de las sociedades en México”. En la edición del 2017 se emitió una recomendación a la Práctica 17 donde se sugiere que para “tomar decisiones más informadas, el Consejo de Administración realice las funciones de auditoría, evaluación y compensación, finanzas y planeación, riesgo y cumplimiento, que se definen posteriormente en el Código, con el apoyo de uno o varios órganos intermedios según sea necesario”. CONSEJO COORDINADOR EMPRESARIAL (CCE), *Código de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo. Versión 3.0*, [pruebas de imprenta], México, CCE, 2017, pp. 6 y 23 [en línea], <<https://cce.org.mx/wp-content/uploads/2021/03/Codigo-de-Gobierno-Corporativo-CCE.pdf>>.

### II.2.5.3. Órgano de Vigilancia

El artículo 41 de la LMV establece:

La vigilancia de la gestión, conducción y ejecución de los negocios de las sociedades anónimas bursátiles y de las personas morales que controlen, considerando la relevancia que tengan estas últimas en la situación financiera, administrativa y jurídica de las primeras, estará a cargo del consejo de administración a través del o los comités que constituya para que lleven a cabo las actividades en materia de prácticas societarias y de auditoría, así como por conducto de la persona moral que realice la auditoría externa de la sociedad, cada uno en el ámbito de sus respectivas competencias, según lo señalado en esta Ley.

Como se puede apreciar, el artículo proporciona una visión detallada de las responsabilidades y estructuras de supervisión dentro de las SAB, particularmente en relación con la gestión y conducción de sus negocios.

Primero, es importante señalar que no sólo se vigila la gestión de la SAB, sino también la de las personas morales que están bajo su control. La inclusión de estas entidades subordinadas en la supervisión resalta la interconexión y el impacto potencial que pueden tener en la SAB, en especial cuando su relevancia es significativa en términos financieros, administrativos y jurídicos.

El Consejo de Administración de la SAB tiene el mandato principal de supervisar la gestión; sin embargo, no actúa solo en esta tarea, se apoya en comités especializados para alcanzar una supervisión efectiva y detallada. Estos comités están diseñados para enfocarse en áreas determinadas, como prácticas societarias<sup>228</sup> y auditoría.<sup>229</sup> Su existencia refleja una

---

<sup>228</sup> El Comité de Prácticas Societarias es el “responsable de los aspectos de nominación y compensación, manejo de las operaciones relevantes y con partes relacionadas. Se establece como mecanismo para evitar conflictos. Está integrado por mínimo 3 consejeros independientes [...]”. BOLSA MEXICANA DE VALORES, “Guía gobierno corporativo” [en línea], <[https://www.bmv.com.mx/work/models/Grupo\\_BMV/Resource/882/1/images/guia\\_gobierno\\_corporativo.pdf](https://www.bmv.com.mx/work/models/Grupo_BMV/Resource/882/1/images/guia_gobierno_corporativo.pdf)>.

<sup>229</sup> Con la auditoría se definen “[1] los lineamientos y políticas relativas al uso de bienes y servicios, partes relacionadas, así como en materia de control interno y de auditoría interna [2] políticas contables



especialización y un enfoque en ciertos aspectos críticos de la gestión, garantizando que se sigan prácticas adecuadas y que cualquier irregularidad o problema potencial sea identificado y abordado de manera oportuna.

Además de estos comités internos, la SAB cuenta con una auditoría externa realizada por una entidad independiente. La incorporación de una auditoría externa aporta una capacidad adicional de revisión y control, asegurando una visión imparcial y objetiva de la situación financiera y operativa de la sociedad.

Por último, es necesario subrayar que las competencias y responsabilidades de cada una de estas entidades de supervisión están claramente definidas en la Ley del Mercado de Valores, lo que asegura que no haya superposiciones y que cada entidad tenga claridad en su papel y responsabilidades.

En conjunto, este enfoque multifacético de supervisión refuerza la transparencia, la integridad y la responsabilidad en las SAB, proporcionando certeza a los accionistas y al mercado en general de que se siguen prácticas robustas y confiables.

#### **II.2.5.3.1. Comité de Auditoría**

Las empresas que cotizan en el mercado de valores relacionan el Comité de Auditoría con confianza corporativa, riesgos y actividades internas. En tal sentido, el establecimiento de una estructura interna con puntos de control en todas las áreas, cuyo pilar sea garantizar la confiabilidad y veracidad de la información financiera, es pieza clave.<sup>230</sup>

Las consecuencias de la desconfianza financiera han ocasionado problemas graves en la economía mundial; situaciones ocurridas en empresas como Banco Banesto<sup>231</sup> y

---

[3)] estados financieros [4)] contratación de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa”. GALAZ YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, “Deberes, funciones y responsabilidades para las principales figuras jurídicas (SAP, SAPI, SAPIB), de conformidad con la Nueva Ley de Mercado de Valores”, en *Deloitte*, boletín cuatrimestral, Deloitte Touche Tohmatsu Limited México, 2006 [en línea], <<https://www.deloitte.com.mx/boletines/corporativo/docs/principales.pdf>>.

<sup>230</sup> MANCILLA RENDÓN, María Enriqueta y María Luisa Saavedra García, “El gobierno corporativo y el comité de auditoría en el marco de la responsabilidad social empresarial”, en *Contaduría y Administración*, UNAM, Facultad de Contaduría y Administración, vol. 60, núm. 2, abril-junio, 2015, p. 487 [en línea], <<https://www.redalyc.org/pdf/395/39535648011.pdf>>.

<sup>231</sup> Banesto fue una entidad financiera española que estuvo involucrada en un caso de fraude financiero (conocido como Caso Banesto), relativo a las irregularidades contables y financieras que se descubrieron en el banco a mediados de la década de los noventa, durante la presidencia de Mario Conde. JARAMILLO

WorldCom<sup>232</sup> sirven de ejemplo sobre cómo las malas prácticas pueden influir en la percepción pública y en la confianza de los inversores.

Los administradores, en el ejercicio de sus atribuciones, son parte crítica en la generación de confianza, ya que en su labor recae la responsabilidad de emitir información financiera, sin embargo, existe una “percepción” de concentración de poder en los líderes y directivos de las empresas. Esta centralización de poder no previene manipulaciones contables, por el contrario, puede facilitarlas, especialmente cuando los mayores accionistas tienen influencia predominante, a tal efecto, un alto poder de los accionistas principales puede forzar o alentar estas manipulaciones, lo que, a su vez, daña la confianza del público y los inversionistas en la integridad de la información financiera.

El riesgo en las organizaciones puede surgir de diversas fuentes y éste se manifiesta principalmente en la operación, lo cual puede llevar a pérdidas financieras. Estas pérdidas pueden ser el resultado de deficiencias en los procesos internos, fallas en la tecnología de información, errores humanos o eventos externos adversos. Asimismo, existe el riesgo legal, que se refiere a las posibles repercusiones legales por no cumplir con las leyes o enfrentar litigios. Por lo tanto, las organizaciones deben adoptar un enfoque holístico para gestionar y evaluar los riesgos, considerando tanto los desafíos internos como los externos.

El Comité de Auditoría es generalmente reconocido como una extensión del Consejo de Administración, compuesto habitualmente por directores que no ocupan cargos ejecutivos en la entidad financiera y que mantienen la independencia de la gestión administrativa.<sup>233</sup>

La creación de este comité tiene sus antecedentes en la década de 1970 en Estados Unidos, cuando fueron implementados en algunas empresas, estos surgieron como respuesta a la

---

JARAMILLO, Marcela *et al.*, “Escándalos financieros y su efecto sobre la credibilidad de la auditoría”, en Documentos de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA), XVII Congreso AECA: “Ética y emprendimiento: valores para un nuevo desarrollo”, 2013 [en línea], <[http://www.aeca1.org/pub/on\\_line/comunicaciones\\_xviicongresoaecca/cd/103d.pdf](http://www.aeca1.org/pub/on_line/comunicaciones_xviicongresoaecca/cd/103d.pdf)>.

<sup>232</sup> El caso de fraude financiero de WorldCom es uno de los escándalos más emblemáticos en la historia empresarial de Estados Unidos. En el año 2002, WorldCom, que en ese momento era la segunda mayor empresa de telecomunicaciones de larga distancia en Estados Unidos, se declaró en quiebra después de revelar que había inflado sus activos en aproximadamente 11.000 millones de dólares a través de prácticas contables fraudulentas. CNN EN ESPAÑOL, “Negocios. 7 de los más grandes escándalos corporativos” [en línea], <<https://cnnespanol.cnn.com/2015/10/15/7-de-los-mas-grandes-escandalos-corporativos/>>.

<sup>233</sup> BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, “External audits of banks”, marzo, 2014 [en línea], <<https://www.bis.org/publ/bcbs280.pdf>>.

necesidad de contar con supervisión independiente y especializada del actuar de los directivos, así como con vigilancia del control interno dentro de las organizaciones.

En diciembre de 1992, fue presentado el informe final del Committee Cadbury intitulado *The Financial Aspects of Corporate Governance*,<sup>234</sup> elaborado por el Comité sobre los Aspectos Financieros del Gobierno Corporativo, presidido por Sir Adrian Cadbury. En este informe se precisó que el Comité de Auditoría del Consejo de Administración debía estar formado por al menos tres miembros no ejecutivos e independientes del Consejo, el director financiero y el auditor externo. Aunque otros miembros podían asistir a sus reuniones, el Comité debía reunirse al menos una vez al año sin la presencia de ningún miembro ejecutivo de dicho consejo.

Entre las principales funciones del Comité de Auditoría destacan:

- Hacer recomendaciones al Consejo sobre nombramiento de auditores, honorarios.
- Renuncia, abandono o remoción de una comisión.
- Revisar declaraciones financieras antes de presentarlas al Consejo.
- Revisar con el auditor externo el alcance de la auditoría y otros asuntos sin presencia de los miembros ejecutivos del Consejo.
- Revisar la carta de la gerencia del auditor externo.
- Revisar la declaración de la sociedad sobre controles internos antes de su aprobación por el Consejo.
- Revisar las investigaciones internas que se presenten.<sup>235</sup>

De lo anterior, se puede afirmar que el Comité de Auditoría tiene el propósito de asistir al cuerpo directivo en el cumplimiento de sus responsabilidades de vigilancia para el proceso de información financiera, el sistema de control interno sobre los informes financieros y el proceso de la compañía para vigilar el cumplimiento de las leyes y reglamentaciones, así como la observación del código de conducta.

---

<sup>234</sup> El informe Comité de Aspectos Financieros del Gobierno Corporativo (conocido como Informe Cadbury) fue publicado en diciembre de 1992 y contenía una serie de recomendaciones para elevar los estándares en el gobierno corporativo. La siguiente página cuenta con una selección de recursos sobre este informe. ICAEW, “The Cadbury Report” [en línea], <<https://www.icaew.com/technical/corporate-governance/codes-and-reports/cadbury-report>>.

<sup>235</sup> MANCILLA RENDÓN, María Enriqueta y María Luisa Saavedra García, “El gobierno corporativo y el comité de auditoría en el marco de la responsabilidad social empresarial”, *op. cit.*, p. 495.

En el caso de la legislación mexicana, el artículo 43 de la LMV establece que será facultad de la Asamblea General de Accionistas la designación y/o remoción de los presidentes de los comités que ejerzan las funciones en materia de auditoría; dichas designaciones deberán realizarse tomando en cuenta su experiencia, su reconocida capacidad y su prestigio profesional, quedando expresamente prohibido que los presidentes de los comités puedan presidir el Consejo de Administración.

De lo anterior se desprende que la facultad de la Asamblea General de Accionistas, de designar o remover a los presidentes de los Comités que se encargan de temas de auditoría, implica la actuación crucial de los accionistas en la toma de decisiones sobre el liderazgo en esta área. El hecho de que la elección de estos presidentes no se realiza al azar ni únicamente basada en preferencias internas, sino que requiere que la persona seleccionada tenga experiencia, reconocida capacidad y prestigio profesional, garantiza que el individuo tenga la formación, el conocimiento y la reputación necesarios para llevar a cabo las funciones del Comité de Auditoría con integridad y competencia. La prohibición de que los presidentes de los Comités estén al frente del Consejo de Administración puede tener como objetivo evitar posibles conflictos de intereses y fortalecer la independencia de la función de auditoría, asegurando que el presidente del Comité de Auditoría no tenga un poder excesivo o concentrado al ocupar también la posición más alta en el Consejo.

Por otra parte, la ley señala que el Consejo de Administración debe estar compuesto por al menos 25% de consejeros independientes; los comités de consejeros independientes desempeñarán las funciones de prácticas societarias y auditoría; asimismo, desaparece el comisario y sus funciones y responsabilidad se transfieren al consejo, comités de auditoría y auditor externo (artículos 24, 25 y 26 de la LMV).

Las funciones del Comité de Auditoría que se enuncian a continuación son posiblemente las más conocidas y aceptadas en la doctrina (marcadas también en el artículo 42, fracción II, “En materia de auditoría” de la LMV); sin embargo, esta aseveración no es limitativa sino enunciativa y dependerá del país y del contexto del que se trate:

- Dar opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le competan conforme a la LMV.
- Por un lado, evaluar el desempeño de la entidad (persona moral) que ofrece los servicios de auditoría externa; esta evaluación afianza y refuerza la integridad,

exactitud y transparencia en las finanzas y operaciones de una organización. Por otro, analizar documentos críticos (dictámenes, opiniones, informes o informes elaborados por el auditor externo); el análisis de estos documentos proporciona un entendimiento detallado y crítico de la situación financiera de la organización y de la calidad del trabajo del auditor.

- Analizar los estados financieros de la sociedad junto con quienes los elaboraron y revisaron y, a partir de esa discusión, recomendar al Consejo de Administración su aprobación o no.
- El Comité de Auditoría, como supervisor, debe mantener un ojo crítico sobre el sistema de control y la auditoría internos, garantizando el funcionamiento adecuado en beneficio de la organización.
- El Comité no sólo debe supervisar, también debe ser puente de comunicación entre la operación auditiva y el Consejo de Administración. Esta comunicación permite que el Consejo esté informado y pueda tomar decisiones basadas en datos precisos y actualizados sobre la salud y la integridad del sistema financiero y operativo de la entidad. Una de las funciones de éste implica identificar y reportar irregularidades, lo que conlleva que debe estar atento, tanto a las operaciones estándar como a las desviaciones o anomalías que podrían indicar problemas, fraudes o ineficiencias; al detectar estas irregularidades, el Comité ayuda a proteger a la organización de potenciales riesgos o pérdidas.
- Elaborar la opinión a que se refiere el artículo 28, fracción IV, inciso c) de la LMV y someterla a consideración del Consejo de Administración para su posterior presentación a la asamblea de accionistas, apoyándose, entre otros elementos, en el dictamen del auditor externo. Dicha opinión deberá señalar, por lo menos:
  - Si las políticas y criterios contables y de información seguidos por la sociedad son adecuados y suficientes tomando en consideración las circunstancias particulares de la misma.
  - Si dichas políticas y criterios han sido aplicados consistentemente en la información presentada por el director general.

- Si como consecuencia de los puntos anteriores, la información presentada por el director general refleja en forma razonable la situación financiera y los resultados de la sociedad.
- Requerir información de los directivos relevantes y otros empleados, quienes están más cercanos a las operaciones diarias y a la creación de informes financieros, esto no sólo se limita a la sociedad principal, sino también a personas morales que la entidad pueda controlar. El Comité de Auditoría tiene la autoridad para supervisar y solicitar información de una gama más amplia de entidades, asegurando la integridad y precisión en toda la estructura organizativa. El Comité tiene un papel activo y autónomo en la solicitud y revisión de informes y datos proporcionados por directivos y empleados. Esta facultad le permite tener una visión completa y detallada de la situación financiera y operativa, asegurando que sus análisis y decisiones estén fundamentados en información precisa y actualizada.
- Investigar activamente cualquier posible incumplimiento del que tenga conocimiento. Esta función proactiva asegura que cualquier desviación o error se identifique y se realice de manera adecuada. Los posibles incumplimientos que el Comité investiga son amplios y cubren operaciones, lineamientos, políticas de operación, sistemas de control interno, auditoría interna y registro contable. Esta cobertura demuestra la importancia y amplitud del rol que desempeña el Comité para la integridad y el cumplimiento dentro de la organización. La libertad y la responsabilidad de decidir hasta qué punto y en qué medida realizar la investigación, otorga al Comité la autonomía necesaria para llevar a cabo investigaciones según la gravedad y naturaleza del posible incumplimiento.
- Garantizar la implementación adecuada de los acuerdos establecidos por los principales órganos de decisión de la empresa (las asambleas de accionistas y el Consejo de Administración), los cuales a menudo toman decisiones estratégicas que deben implementarse para el bienestar y progreso de la empresa. El Comité de Auditoría actúa como un puente, asegurando que estas decisiones no queden únicamente en el papel, sino que se lleven a la práctica. Como autoridad, el Comité tiene la autonomía necesaria tanto para cuestionar como para supervisar al director general, quien lleva a cabo las directrices y decisiones estratégicas, lo que refleja la

trascendencia y peso del Comité dentro de la estructura organizacional. En síntesis, esta función pone de manifiesto la importancia del Comité de Auditoría en garantizar la cohesión entre la estrategia y la ejecución dentro de la empresa, haciendo que las resoluciones tomadas por los órganos de decisión se implementen adecuadamente en la vida diaria de la organización.

- Las demás que la LMV establezca o se prevean en los estatutos sociales de la sociedad, acordes con las funciones que el presente ordenamiento legal le asigna.

Como se puede observar, el Comité de Auditoría es el vínculo crucial entre las decisiones estratégicas y su ejecución operativa. La transparencia, el cumplimiento y la implementación de las políticas y decisiones tomadas por los principales órganos de decisión de una empresa, la reducción del riesgo en la operación al identificar y abordar proactivamente posibles incumplimientos o desviaciones, minimizando los riesgos financieros, operativos y de reputación para la empresa, y el potencializar la confianza de los inversores y accionistas al ver que hay un sistema de control en el lugar, son los elementos que esta área supervisora garantiza.

Empero, siempre hay áreas de mejora en la realización de las directrices del referido Comité, una posible propuesta para el perfeccionamiento de éste, sería la incorporación de herramientas tecnológicas avanzadas y la capacitación continua en técnicas modernas de auditoría. La adopción de tecnologías de análisis de datos, como la inteligencia artificial y el aprendizaje automático, permite una revisión más profunda y rápida de grandes conjuntos de datos, identificando anomalías o patrones inusuales que podrían pasarse por alto en auditorías tradicionales. Además, un Comité actualizado en las últimas tendencias y desafíos en el mundo financiero y corporativo, asegura poder afrontar cualquier nuevo desafío que pueda surgir.

En definitiva, podemos decir que el Comité de Auditoría es esencial para el buen funcionamiento de cualquier empresa moderna, ofreciendo no sólo una supervisión necesaria, sino también asegurando la integridad y transparencia de las operaciones de la empresa. Al adoptar nuevas tecnologías y al acudir a la capacitación continua, un comité puede mantenerse a la vanguardia frente a los cambiantes desafíos del mundo empresarial y garantizar con ello que las organizaciones se mantengan en el camino correcto.

### **II.2.5.3.2. Comité de Prácticas Societarias**

El Comité de Prácticas Societarias es un órgano dentro de una organización que se encarga de supervisar y promover el cumplimiento de las normas y prácticas relacionadas con la gobernanza corporativa y las operaciones societarias. Su objetivo principal es garantizar la transparencia, la integridad y la responsabilidad en las decisiones y acciones de la empresa. La diferencia entre el Comité de Auditoría y el Comité de Prácticas Societarias es que el primero tiene como objetivo principal garantizar la integridad y la calidad de los informes financieros y la eficacia de los controles internos,<sup>236</sup> mientras que el segundo tiene un alcance más amplio y se ocupa de supervisar y promover el cumplimiento de las normas y prácticas relacionadas con la gobernanza corporativa en general.

Los comités que desarrollen las actividades en materia de prácticas societarias a que se refiere la LMV, estarán integrados exclusivamente por consejeros independientes y por un mínimo de tres miembros designados por el propio Consejo, a propuesta del presidente de dicho órgano social. El artículo 43 de la LMV establece que los presidentes de los comités que ejerzan las funciones en materia de prácticas societarias y de auditoría serán designados y/o removidos de su cargo exclusivamente por la Asamblea General de Accionistas.

Como se ha mencionado anteriormente, el artículo 42 de la LMV indica que el Consejo de Administración contará con el apoyo de uno o más comités. En cuanto a prácticas societarias, estos comités ofrecen asesoramiento en temas de nominación, compensación, evaluación de operaciones importantes y transacciones con partes vinculadas, así como respecto a la dirección general y consejeros, por lo que entre sus funciones se encuentran las siguientes (artículo 42, fracción I de la LMV):

- Dar opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le competan conforme a la LMV.
- Buscar y solicitar la opinión de expertos independientes, con base en su autonomía e iniciativa. Además de los recursos internos de la organización, el Comité tiene la capacidad de aprovechar conocimientos y habilidades externos de la mano de

---

<sup>236</sup> DELINEANDO ESTRATEGIAS, “Construir y fortalecer un órgano de gobierno eficiente. Encuesta del Comité de Auditoría” [en línea], <<https://www.delineandoestrategias.com.mx/es/encuesta-del-comite-de-auditoria>>.



expertos. Esta es una herramienta valiosa para obtener una perspectiva imparcial y especializada sobre temas complejos y pone de relieve la disposición del Comité de garantizar la calidad y precisión de su trabajo.

- Convocar a asambleas de accionistas y hacer que se inserten en el orden del día de éstas los puntos que estimen pertinentes.
- Apoyar al Consejo de Administración en la elaboración de los informes a que se refiere el artículo 28, fracción IV, incisos d) y e) de esta ley.
- Las demás que esta Ley establezca o se prevean en los estatutos sociales de la sociedad, acordes con las funciones que el presente ordenamiento legal le asigna.<sup>237</sup>

El Comité de Prácticas Societarias desempeña un papel esencial en la buena gestión y gobernanza corporativa. Al asesorar sobre operaciones relevantes y transacciones con partes relacionadas, el Comité asegura la imparcialidad y evita conflictos de intereses, por otro lado, al intervenir en la nominación y compensación de la Dirección General y consejeros, garantiza que la empresa cuente con líderes competentes y justamente recompensados.

Dado su carácter consultivo, el Comité puede ofrecer *insights* valiosos para la toma de decisiones estratégicas, asegurando que éstas sean en beneficio de la sociedad y sus accionistas.

Para potenciar aún más el impacto del Comité de Prácticas Societarias, sería beneficioso ampliar sus facultades para incluir una revisión periódica de las políticas de gobernanza corporativa y prácticas societarias de la empresa, comparándolas con las mejores prácticas a nivel global. Esto no sólo aseguraría que la empresa esté al día con las tendencias actuales en gobernanza, sino que también ayudaría a anticipar y mitigar riesgos asociados con cambios regulatorios o expectativas cambiantes de los *stakeholders*.

En suma, el Comité de Prácticas Societarias es una herramienta invaluable para las sociedades anónimas bursátiles, ofreciendo una estructura de control y asesoramiento que favorece la integridad, la eficiencia y la sostenibilidad de la empresa. Con la propuesta de mejora, se busca que este Comité sea aún más proactivo y estratégico en su actuar.

---

<sup>237</sup> Información con base en la LMV, artículo 42, fracción I.

### II.2.5.3.3. Auditor externo independiente

La Real Academia de la Lengua Española define *auditor* como la “persona que sin vínculos laborales con una entidad se encarga de la revisión, vigilancia y supervisión metódica de una función para evaluar el cumplimiento de reglas o criterios”.<sup>238</sup>

En las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Entidades Emisoras Supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que Contraten Servicios de Auditoría Externa de Estados Financieros Básicos, se precisa que el auditor externo independiente es:

El contador público o licenciado en contaduría pública que cumpla con las características y los requisitos contenidos en el Capítulo II de las presentes disposiciones, que suscriba el Informe de Auditoría Externa, demás comunicados y opiniones requeridos conforme al artículo 15 de estas disposiciones, en representación del despacho que presta los servicios de auditoría externa contratado por la entidad o emisor.<sup>239</sup>

A partir de este texto podemos identificar varios puntos clave, uno de ellos es la profesionalización a través de una formación académica del individuo que realiza la actividad; por otro lado, el uso de la palabra “independiente” que implica que el auditor no debe tener vínculos o intereses que puedan comprometer su objetividad y juicio profesional al revisar los estados financieros de una entidad o emisora; y, por último, la relación contractual que resulta de los servicios prestados por el auditor al auditado, quien busca sus servicios para verificar su información financiera.

---

<sup>238</sup> REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *Diccionario de la lengua española*, voz: “auditor externo” [en línea], <<https://dpej.rae.es/lema/auditor-externo>>.

<sup>239</sup> Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Entidades Emisoras Supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que Contraten Servicios de Auditoría Externa de Estados Financieros Básicos, *Diario Oficial de la Federación*, 26 de abril de 2018 (actualizadas con la reforma del 15 de noviembre de 2018) [en línea], <<https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Disposiciones%20de%20car%C3%A1cter%20general%20aplicables%20a%20las%20entidades%20y%20emisoras%20supervisadas%20por%20la%20Comisi%C3%B3n%20Nacional%20Bancaria%20y%20de%20Valores%20que%20contraten%20servicios%20de%20auditor%C3%ADa%20externa%20de%20estados%20financieros%20b%C3%A1sicos.pdf>>.

El auditor externo es un profesional contable independiente que realiza evaluaciones y revisiones imparciales de los estados financieros y las prácticas contables de una organización; su objetivo principal es proporcionar una opinión objetiva y confiable sobre la precisión y la integridad de los informes financieros de una empresa.<sup>240</sup>

De lo anterior se puede concluir que la función del auditor externo independiente en una Sociedad Anónima Bursátil es decisiva para garantizar la transparencia, integridad y confiabilidad de la información financiera presentada al público y a los inversores. Al evaluar y dictaminar sobre los estados financieros calculando en normas de auditoría reconocidas, el auditor actúa como un puente de confianza entre la empresa y sus partes interesadas. Su independencia asegura una perspectiva objetiva, libre de conflictos de intereses, lo que refuerza la credibilidad de sus evaluaciones. En resumen, el auditor externo independiente desempeña un papel crucial en el sostenimiento de la confianza en el mercado bursátil, facilitando decisiones de inversión informadas y protegiendo los intereses de los accionistas y otros participantes del mercado.

### **Capítulo III**

#### **El gobierno corporativo en la Sociedad Anónima Bursátil**

Se han definido conceptos de gobierno corporativo, sus rasgos y tendencias globales. Además, se detallaron las particularidades de la Sociedad Anónima (SA), según la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) y de la Sociedad Anónima Bursátil (SAP) conforme a la Ley del Mercado de Valores (LMV), resaltando sus diferencias entre cada una.

El primer capítulo profundiza en el concepto de gobierno corporativo, referido como aquel proceso que asegura la gestión adecuada y transparente de una empresa, centrados en principios como la transparencia, responsabilidad, equidad y legalidad.<sup>241</sup> Se entiende como “el mecanismo que regula las relaciones entre accionistas, consejeros y administración en

---

<sup>240</sup> COMITÉ DE SUPERVISIÓN BANCARIA DE BASILEA, “Auditoría externa de bancos”, marzo, 2014 [en línea], <[https://www.bis.org/publ/bcbs280\\_es.pdf](https://www.bis.org/publ/bcbs280_es.pdf)>.

<sup>241</sup> OCDE, *Principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20*, op. cit., p. 7.

las empresas, definiendo y separando roles estratégicos, operativos, de vigilancia y de gestión”.<sup>242</sup>

El segundo capítulo destaca las diferencias y particularidades entre la Sociedad Anónima (SA) y la Sociedad Anónima Bursátil (SAB). La SA se configura como una entidad mercantil cuyo capital se deriva de las contribuciones de sus socios y está fragmentado en acciones. Lo más distintivo de este modelo es que protege a los socios de responsabilidades personales respecto a las deudas de la sociedad; es decir, su compromiso financiero se restringe únicamente al monto que hayan aportado al capital de la empresa. Este tipo de estructura, predominante en el ámbito empresarial, está regida en México por la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM).

En contraste, la Sociedad Anónima Bursátil añade una dimensión pública a la estructura básica de la SA. Sus acciones no sólo existen, sino que también se comercializan en el mercado de valores, lo que le da un nivel de exposición y responsabilidad mucho mayor hacia el público inversionista. Por ello, para garantizar la transparencia y proteger a los inversores, estas sociedades están inscritas en el Registro Nacional de Valores y deben recibir autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Además de la LGSM, la Sociedad Anónima Bursátil está sujeta a la LMV, que establece disposiciones más específicas y rigurosas, incluyendo, por ejemplo, las relativas a la oferta pública y la información proporcionada a los inversionistas. Esta dualidad normativa asegura que, mientras mantienen las ventajas de una SA, las empresas que cotizan en bolsa también cumplen con estándares más altos debido a su presencia en el mercado público de valores.

En este tercer capítulo, abordaremos las tendencias actuales del buen gobierno corporativo dentro de la SAB y como el GC influye en el crecimiento sostenible de las empresas. Debemos tener claro que, el buen gobierno corporativo en la SAB está evolucionando hacia la promoción de una mayor independencia y profesionalización de la administración, enfocándose en la creación de valor a largo plazo. Esta evolución es impulsada tanto por organizaciones internacionales, que buscan establecer principios globales, como por el desarrollo de mercados de capital que promueven requisitos armonizados. Estas tendencias

---

<sup>242</sup> URZUA VEGA, David *et al.*, *Técnicas, enfoques y temas administrativos contemporáneos*, México, UNAM, Facultad de Contaduría y Administración, SUAyED, [s.f.], p. 209 [en línea], <[http://fcasua.contad.unam.mx/apuntes/interiores/docs/20172/administracion/5/apunte/LA\\_1527\\_30017\\_A\\_tecnicas\\_enfoques\\_temas\\_admon\\_V1.pdf](http://fcasua.contad.unam.mx/apuntes/interiores/docs/20172/administracion/5/apunte/LA_1527_30017_A_tecnicas_enfoques_temas_admon_V1.pdf)>.

subrayan la creciente importancia de la transparencia, la responsabilidad y la sostenibilidad en la gestión corporativa actual.

### **III.1. Generalidades**

Las empresas, dada su complejidad e interdependencia de recursos, en particular humanos, enfrentan desafíos crecientes debido a los escenarios cambiantes del mundo empresarial. Estos cambios han llevado a una imperante necesidad de implementar sistemas de dirección y gobierno robustos y eficientes. De ahí que el gobierno corporativo haya ganado un protagonismo notable en tiempos recientes. Esta relevancia se ha visto amplificada por las lecciones aprendidas, de eventos impactantes, que han involucrado a grandes corporaciones internacionales. En conclusión, para afrontar los retos actuales y futuros, las organizaciones deben adoptar y fortalecer prácticas de gobierno corporativo que les permitan operar de manera más transparente y eficiente.

Según el Banco Mundial, un óptimo gobierno corporativo garantiza derechos de accionistas, control, transparencia y un consejo de administración fortalecido. Estas características atraen a inversores y prestamistas, permitiendo a la empresa acceder a financiamiento a costos reducidos, y la posicionan como rentable, eficiente y libre de corrupción, incrementando su valor para accionistas y grupos de interés.<sup>243</sup>

El gobierno corporativo es un conjunto de prácticas y normas que buscan garantizar la transparencia, la responsabilidad y la eficacia en la gestión de las empresas.<sup>244</sup> En México,

---

<sup>243</sup> ACOSTA PALOMEQUE, Galo Ramiro, “Gobierno corporativo y poder desde la perspectiva de la teoría de agencia”, *op. cit.*, p. 47.

<sup>244</sup> BARRA SALAZAR, Ana M. y Yanina L. Muñoz Silva, “Estudio del gobierno corporativo de una sociedad anónima abierta: caso aplicado a una empresa del sector retail”, en *Horizontes Empresariales*, Chile, Universidad del Bío-Bío, año 15, núm. 1, 2016, pp. 33-34 [en línea], <<https://revistas.ubiobio.cl/index.php/HHEE/article/view/2636/2216>>.

el gobierno corporativo de las sociedades anónimas bursátiles está regulado por la Ley del Mercado de Valores y por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.<sup>245</sup>

En nuestro país, las SAB se rigen por principios de gobierno corporativo establecidos en la LMV. Estos principios son: transparencia, que exige proporcionar información clara y adecuada a accionistas y al público; responsabilidad corporativa, reconociendo los derechos de todas las partes interesadas; equidad, protegiendo los derechos de todos los accionistas, incluidos los minoritarios; y rendición de cuentas, donde las SAB deben mostrar resultados según responsabilidades del consejo y la administración.<sup>246</sup> La Bolsa Mexicana de Valores nos dice que “un sólido marco de gobierno corporativo con eficientes mecanismos de control eleva la confianza de los inversores, disminuye el costo del capital, optimiza el funcionamiento de los mercados de capitales y atrae financiación más estable”.<sup>247</sup>

Las SAB muestran un mayor compromiso con el gobierno corporativo debido al auge del mercado de valores, la presencia creciente de inversionistas extranjeros y la demanda de mayor transparencia y responsabilidad por parte de grupos de interés, por lo que el gobierno corporativo “se convierte [entonces] en un medio que pretende establecer la situación de equilibrio entre los diferentes grupos de interés de la organización”,<sup>248</sup> lo que permite darle un mayor valor en el tiempo.

El buen gobierno corporativo desempeña un papel crucial en la protección de los proveedores de fondos a las empresas, siendo estos esenciales para el desarrollo financiero. La existencia y aplicación eficaz de leyes relacionadas con esta protección se correlacionan con el fortalecimiento de los mercados financieros. Además, está probado que un mercado financiero robusto impulsa el crecimiento económico, ya que facilita el acceso de las

---

<sup>245</sup> RIVERA LIMA, Lizzete *et al.*, “Consideraciones del código de ética en el gobierno corporativo en México”, en *Diagnóstico Fácil Empresarial*, Guadalajara, México, 2022, p. 37 [en línea], <<http://portal.amelica.org/ameli/journal/522/5223102004/5223102004.pdf>>.

<sup>246</sup> BMV, “Mi empresa en BMV. Gobierno corporativo” [en línea], <<https://www.bmv.com.mx/es/mi-empresa-en-bolsa/gobierno-corporativo>>.

<sup>247</sup> ESCALONA MOHEDANO, Guadalupe, *Gobierno corporativo como una herramienta generadora de valor en una empresa familiar*, Tesis de maestría, México, Universidad Autónoma de Querétaro, Facultad de Contaduría y Administración, 2023, p. 44 [en línea], <<https://ring.uaq.mx/bitstream/123456789/7941/1/RI007265.pdf>>.

<sup>248</sup> MANCILLA RENDÓN, María Enriqueta y María Luisa Saavedra García, “El gobierno corporativo y el comité de auditoría en el marco de la responsabilidad social empresarial”, *op. cit.*

empresas a recursos financieros a menores costos. Esto, a su vez, impulsa el crecimiento y la creación de empleo. En conclusión, un sólido gobierno corporativo no sólo protege a los inversores, sino que también cataliza el desarrollo económico y financiero de un país.

No perdamos de vista que para poder lograr todo lo anterior, es esencial que los principios y prácticas de gobierno corporativo se integren profundamente en la cultura organizacional. La alta dirección debe liderar y supervisar activamente su implementación, asegurando que se adopten en todas las áreas de la empresa. El compromiso genuino con el gobierno corporativo desde la cúspide de la organización garantiza una gestión más ética, transparente y eficiente, beneficiando a todos los *stakeholders* involucrados.

Dentro del marco financiero mexicano, la Bolsa Mexicana de Valores implementó desde el 2000 el *Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo* para garantizar una gestión ética, responsable y transparente en las empresas cotizantes.<sup>249</sup> Además, el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) ha proporcionado una guía práctica que facilita a las empresas la adopción de buenas prácticas en el gobierno corporativo.<sup>250</sup> Se puede decir que México cuenta con un conjunto de herramientas y regulaciones diseñadas para fortalecer el gobierno corporativo, reflejando el compromiso del país con la transparencia y la integridad en el sector empresarial.

### **III.2. Implementación del gobierno corporativo en la SAB en el contexto de México**

Como hemos dicho anteriormente, “[...] el gobierno corporativo debe establecer el mejor sistema que fomente mayor eficiencia, seguridad y transparencia con base en las características propias de las empresas, mercados e idiosincrasias”.<sup>251</sup>

El gobierno corporativo exitoso de una empresa implica ordenar la actuación de los directivos, establecer derechos y deberes claros, y garantizar una supervisión rigurosa. Una gestión adecuada de conflictos y la distribución transparente de información es fundamental para la toma de decisiones informadas. Además, la reducción en los costos de capital,

---

<sup>249</sup> CCE, *Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo*, *op. cit.*

<sup>250</sup> AGUIÑAGA GALLEGOS, Daniel y Víctor Manuel López García, “Papel del gobierno corporativo en el Sistema Institucional de Normatividad de las Empresas”, en *Boletín Técnico*, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF), núm. 5, 2010; CARVER, John, “Un modelo de gobierno corporativo para el México moderno”, en *Boletín Técnico*, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF), núm. 9, 2006.

<sup>251</sup> CNBV, “Beneficios del gobierno corporativo”, *op. cit.*, p. 2.

gracias a la confianza de los inversionistas, conduce a la expansión y profundización del mercado. Un gobierno corporativo robusto y transparente no sólo fortalece la empresa individualmente, sino que potencia el desarrollo del mercado en su conjunto, atrayendo a más participantes gracias a la confiabilidad y la transparencia que ofrece.

Ahora bien, el gobierno corporativo en empresas mexicanas ha sido tradicionalmente dominado por una concentración de propiedad, generalmente en manos de familias. Ernesto Arcudia nos dice que:

[este tipo de] empresas familiares no sólo poseen la mayoría de las acciones, sino que también controlan y gestionan activamente la empresa. Los consejos de administración [en tales circunstancias, a menudo están formados] por estos accionistas dominantes y sus allegados. [A esto se suma el uso de estrategias como] la piramidación y el voto restringido, que les otorgan derechos de voto que exceden su participación efectiva en la propiedad.<sup>252</sup>

Podemos decir entonces que, esta estructura de gobierno corporativo en México puede generar desafíos en cuanto a transparencia y equidad, ya que el poder de decisión se concentra en unos pocos, posiblemente limitando la voz y participación de accionistas minoritarios.<sup>253</sup>

En el año del 2006 con la nueva Ley del Mercado de Valores, donde se incorpora el subtipo societario llamado Sociedad Anónima Bursátil, se regula lo relativo a “la denominación social, la administración, los deberes de diligencia y lealtad, las acciones de responsabilidad, la vigilancia, la gestión y ejecución de negocios sociales, la asamblea de accionistas, los derechos de los socios, la emisión de acciones y las operaciones sobre los títulos de acciones”,<sup>254</sup> las cuales ya estaban presentes en la LGSM, sin embargo, en la nueva LMV estas actividades que llevaban a cabo los diferentes órganos sociales no se

---

<sup>252</sup> ARCUDIA HERNÁNDEZ, Carlos Ernesto y Blanca Torres Espinosa, “Gobierno corporativo y sociedad anónima bursátil: medidas de control a través del consejo de administración”, *op. cit.*, pp. 154-155.

<sup>253</sup> *Ibidem*, p. 153.

<sup>254</sup> *Ibidem*, pp. 156-157.



suprimieron, sólo se reasignaron con el fin de dotar de mayor control y suprimir los riesgos asociados.

La exposición de motivos de la referida Ley del Mercado de Valores nos dice que, debido a

[la] creciente competencia para obtener recursos para el financiamiento de empresas, un marco jurídico sólido vuelve atractivo el lugar para los inversores, dando mayor transparencia al medio bursátil, ya que se otorga una efectiva protección a los accionistas minoritarios, por ello, México debe contar con una regulación que cumpla con estándares internacionales que rigen a los principales mercados de valores.<sup>255</sup>

En el artículo 10 de la LMV, se define lo que es una SAB, y nos dice que se considera SAB a la Sociedad que “[...] Obtengan la inscripción en el Registro [Nacional de Valores (RNV)] de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, en cuyo caso tendrán el carácter de sociedades anónimas bursátiles”; el artículo 22, de la ley en cita, manifiesta: “debiendo agregársele la expresión ‘Bursátil’ o la abreviatura ‘B’.” El mismo artículo en su párrafo segundo nos dice que les es aplicable la LGSM en lo no previsto en la LMV.

Además, es importante tener en cuenta las circulares emitidas por las autoridades bursátiles. Para las empresas emisoras, la Circular Única de Emisoras es especialmente relevante, ya que establece requisitos detallados que se extienden a lo largo de 22 páginas e incluyen varios anexos que abarcan desde la A hasta la Z, e incluso algunos accesorios con números específicos. Entre estos documentos, destaca el “Anexo N” del Instructivo/Formato del Reporte Anual que las empresas emisoras deben seguir.<sup>256</sup>

Las diferentes Bolsas de Valores, en cumplimiento de lo establecido por la Ley del Mercado de Valores (LMV), requieren que las empresas emisoras proporcionen información de forma regular: (i) al inicio (artículo 96, fracción I), (ii) de manera trimestral (artículo 104, fracción I) y (iii) anual (artículo 104, fracción II). Esta información incluye

---

<sup>255</sup> CÁMARA DE DIPUTADOS, LIX Legislatura, *Gaceta Parlamentaria*, núm. 1898-I, 6 de diciembre, 2005.

<sup>256</sup> CNBV, Circular Única de Emisoras, Anexo N [en línea], <<https://www.cnbv.gob.mx/Anexos/Anexo%20N%20CUE.pdf>>.

detalles sobre su cumplimiento de las Mejores Prácticas Corporativas y, en caso de que ocurra algún evento relevante, (iv) información adicional y legal. Las tres últimas categorías se denominan “de mantenimiento” y son necesarias para mantener la cotización de las acciones en las bolsas. Además, esta información se envía a través de un sistema electrónico, lo que garantiza una divulgación más rápida y oportuna.

Podemos afirmar entonces, que el cumplimiento de las regulaciones y requisitos establecidos por las autoridades bursátiles, como la LMV y las circulares emitidas, son esenciales para las empresas emisoras que cotizan en bolsa. Esto garantiza la transparencia y la divulgación adecuada de información financiera y corporativa, lo que a su vez contribuye a mantener la confianza de los inversionistas y asegurar un mercado de valores justo y eficiente.

Es necesario decir que las disposiciones establecidas en la LMV son claras, al indicar que: “Las entidades financieras que obtengan la inscripción en el Registro Nacional de Valores (RNV) de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que las representen, estarán sujetas a lo dispuesto en las leyes especiales del sistema financiero que las rijan y demás disposiciones secundarias emitidas conforme a dichas leyes”.<sup>257</sup>

El gobierno corporativo en la SAB opera a través de diversos órganos, Asamblea General de Accionistas, Consejo de Administración, Cuerpo Directivo, y Auditor Externo mismos que a continuación se precisará las características generales de cada uno, así como sus funciones:

### **III.2.1. Asamblea General de Accionistas (AGA)**

La Asamblea General de Accionistas (AGA) representa el núcleo de toma de decisiones en una sociedad anónima bursátil, reuniendo a todos los accionistas para deliberar sobre asuntos clave de la empresa. Sus encuentros, que suceden al menos anualmente, se centran en aspectos cruciales como la aprobación de cuentas, distribución de dividendos y la elección del consejo de administración y auditores. Es esencial que el consejo de administración convoque estas reuniones, garantizando su publicidad a través del Diario Oficial de la Federación y un periódico de amplia difusión. En conclusión, la asamblea

---

<sup>257</sup> ARCUDIA HERNÁNDEZ, Carlos Ernesto y Blanca Torres Espinosa, “Gobierno corporativo y sociedad anónima bursátil: medidas de control a través del consejo de administración”, *op. cit.*, p. 157.

general de accionistas es vital para garantizar la transparencia, rendición de cuentas y una adecuada gestión democrática dentro de las empresas bursátiles.<sup>258</sup>

Humberto Serna, señala la importancia de la asamblea de accionistas como el ente máximo donde se reportan las “prácticas de buen gobierno”; continúa diciendo que, es esencial reglamentar y proteger este órgano para preservar el capital y derechos de los accionistas, que incluyen desde el acceso a información hasta acciones judiciales contra la empresa o administrador; estos derechos son comunes en muchos países latinoamericanos. Para garantizar su cumplimiento, la empresa debe mantener una comunicación fluida y constante, utilizando herramientas como el *e-governance* y proporcionando informes detallados periódicamente.<sup>259</sup> En conclusión, la salvaguarda y promoción activa de los derechos de los accionistas es fundamental para una gestión transparente y efectiva dentro de las organizaciones.

La asamblea general de accionistas es esencial en el gobierno corporativo de las sociedades anónimas bursátiles, permitiendo a los accionistas involucrarse en decisiones cruciales de la empresa.<sup>260</sup>

Como se dijo con antelación:

La LGSM establece los asuntos materia de la asamblea de accionistas, sea general, especial ordinaria o extraordinaria y deja en el consejo de administración, la ejecución de todos los actos tendientes a la consecución del objeto social.

En adición a lo antes mencionado, la LMV en su artículo 47 establece que la asamblea general ordinaria de accionistas deberá aprobar las operaciones que pretenda llevar a cabo la sociedad o las personas

---

<sup>258</sup> JUSTIA MÉXICO, “Derecho mercantil. Preguntas y respuestas sobre Sociedad Anónima Bursátil (SAB)” [en línea], <<https://mexico.justia.com/derecho-mercantil/sociedad-anonima-bursatil/preguntas-y-respuestas-sobre-sociedad-anonima-bursatil/>>.

<sup>259</sup> SERNA GÓMEZ, Humberto *et al.*, *Prácticas de buen gobierno corporativo en el sector financiero latinoamericano*, Bogotá, FELABAN, 2007, p. 20 [en línea], <<https://vdocuments.mx/federacion-latinoamericana-de-bancos-felaban-pilares-basicos-practicas.html?page=1>>.

<sup>260</sup> TORRES GRIMALDO, José Alfredo y Abel María Cano Morales, “Importancia del gobierno corporativo en las sociedades financieras populares en México”, en *Cuadernos de Contabilidad*, Bogotá, Pontificia Universidad Javeriana, vol. 20, núm. 49, 2019 [en línea], <<https://www.redalyc.org/journal/3836/383665271007/html/>>.

morales que ésta controle, en el lapso de un ejercicio social, cuando representen el veinte por ciento o más de los activos consolidados de la sociedad con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, con independencia de la forma en que se ejecuten, sea simultánea o sucesiva, pero que por sus características puedan considerarse como una sola operación [en dichas asambleas podrán votar los accionistas] titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido.<sup>261</sup>

En cuanto a las cláusulas que establezcan medidas tendientes a prevenir el cambio de control, por parte de terceros o de los mismos accionistas, ya sea en forma directa o indirecta, en el artículo 48 de la LMV se establece lo siguiente:

- I. Sean aprobadas en asamblea general extraordinaria de accionistas en la cual no haya votado en contra el cinco por ciento o más del capital social representado por los accionistas presentes.
- II. No excluyan a uno o más accionistas distintos de la persona que pretenda obtener el control, de los beneficios económicos que, en su caso, resulten de las referidas cláusulas.
- III. No restrinjan en forma absoluta la toma de control de la sociedad. Tratándose de cláusulas que requieran de aprobación del consejo de administración para la adquisición de un determinado porcentaje del capital social, deberán establecerse criterios a considerar por parte del referido consejo para emitir su resolución, así como el plazo a que deberá sujetarse para ello sin que exceda de tres meses.
- IV. No contravengan lo previsto en esta Ley para las ofertas públicas forzosas de adquisición, ni hagan nugatorio el ejercicio de los derechos patrimoniales del adquirente.

---

<sup>261</sup> VISOSO DEL VALLE, Francisco José, *La Sociedad Anónima en la Ley General de Sociedades Mercantiles y en la Ley del Mercado de Valores*, op. cit., p. 72.

Cualquier cláusula estatutaria de las previstas en este artículo que no cumpla con los requisitos antes señalados será nula de pleno derecho.

Las sociedades anónimas bursátiles no podrán estipular las cláusulas a que se refiere el artículo 13, fracciones I a III de esta Ley, salvo por lo que se refiere a lo establecido en el artículo 54 del presente ordenamiento legal.

En resumen, podemos ver que este artículo 48 establece condiciones y restricciones para las cláusulas que buscan evitar cambios de control en las sociedades anónimas bursátiles. Estas condiciones buscan proteger los intereses de los accionistas, promover la transparencia y garantizar el cumplimiento de las regulaciones del mercado de valores. Cualquier cláusula que no cumpla con estos requisitos se considera nula, excepto en situaciones específicas contempladas en la ley. Estas disposiciones son esenciales para mantener la integridad del mercado y la equidad en las transacciones corporativas.

Por lo que hace a los derechos de los accionistas, el artículo 49 de la LMV establece los siguientes:

I. Tener a su disposición, en las oficinas de la sociedad, la información y los documentos relacionados con cada uno de los puntos contenidos en el orden del día de la asamblea de accionistas que corresponda, de forma gratuita y con al menos 15 días naturales de anticipación a la fecha de la asamblea.

II. Impedir que se traten en la asamblea general de accionistas, asuntos bajo el rubro de generales o equivalentes.

III. Ser representados en las asambleas de accionistas por personas que acrediten su personalidad mediante formularios de poderes que elabore la sociedad y ponga a su disposición a través de los intermediarios del mercado de valores o en la propia sociedad, con por lo menos 15 días naturales de anticipación a la celebración de cada asamblea.

Los formularios mencionados deberán reunir al menos los requisitos siguientes:

a) Señalar de manera notoria la denominación de la sociedad, así como el respectivo orden del día.

b) Contener espacio para las instrucciones que señale el otorgante para el ejercicio del poder.

El secretario del consejo estará obligado a cerciorarse de la observancia de lo dispuesto en esta fracción e informar sobre ello a la asamblea, lo que se hará constar en el acta respectiva.

IV. Celebrar convenios entre ellos, en términos de lo establecido en el artículo 16, fracción VI de esta Ley.

La celebración de los convenios referidos en la fracción IV de este artículo y sus características, deberán notificarlos a la sociedad dentro de los 5 días hábiles siguientes al de su concertación para que sean reveladas al público inversionista a través de las bolsas de valores en donde coticen las acciones o títulos de crédito que las representen, en los términos y condiciones que las mismas establezcan, así como para que se difunda su existencia en el reporte anual a que se refiere el artículo 104, fracción III, inciso a) de esa Ley, quedando a disposición del público para su consulta, en las oficinas de la sociedad. Dichos convenios no serán oponibles a la sociedad y su incumplimiento no afectará la validez del voto en las asambleas de accionistas, pero sólo serán eficaces entre las partes una vez que sean revelados al público inversionista.

Los miembros del consejo de administración, el director general y la persona física designada por la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa, podrán asistir a las asambleas de accionistas.

Como podemos ver, el artículo 49 de la Ley del Mercado de Valores establece derechos y regulaciones importantes para los accionistas de una sociedad, asegurando la transparencia en las asambleas, la representación adecuada y la divulgación de acuerdos entre accionistas

al público inversor. Estas disposiciones contribuyen a la integridad y la confianza en el mercado de valores.

Es importante señalar los derechos que:

Los accionistas titulares de acciones con derecho a voto que individualmente o en conjunto tengan el diez por ciento del capital social, los cuales tendrán derecho a:

- Designar y revocar, cuando se derogue el nombramiento de los demás consejeros, a algún miembro del Consejo de Administración en la Asamblea General de Accionistas. Las personas sustituidas no podrán ser nombradas con tal carácter durante los doce meses inmediatos siguientes.
- Requerir al Presidente del Consejo de Administración o de los comités que convoque a una Asamblea General de Accionistas sin que resulte aplicable el 33 por ciento señalado en el artículo 184 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.
- Solicitar el aplazamiento, por tres días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria una única vez, de la votación de cualquier asunto en el que no se consideren suficientemente informados.

Los titulares de acciones con derecho a voto que en lo individual o en conjunto tengan el 20 por ciento o más del capital social podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las Asambleas Generales respecto de las cuales tengan derecho de voto, sin que resulte aplicable el 33 por ciento que se menciona en el artículo 201 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.<sup>262</sup>

Por lo que hace a los accionistas de control y personas con poder de mando o influencia significativa,<sup>263</sup> nos dice que:

---

<sup>262</sup> YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, “Deberes, funciones y responsabilidades para las principales figuras jurídicas (SAP, SAPI, SAPIB), de conformidad con la Nueva Ley de Mercado de Valores”, *op. cit.*, p. 5.

<sup>263</sup> Los accionistas de control suelen ser aquellos que poseen una cantidad sustancial de acciones con derecho a voto en una empresa y, por lo tanto, tienen la capacidad de influir en la toma de decisiones

Responderán de los daños y perjuicios que ocasionen, cuando:

I. Aprueben o rechacen operaciones en asamblea de accionistas que provoquen efectos notoriamente perjudiciales para la sociedad, en contravención a la opinión o resolución del consejo.

II. Eviten, a través de mecanismos o maquinaciones, la aplicación de normas de carácter imperativo o prohibitivo de la LMV [mismas que ocasionen efectos notoriamente perjudiciales para los demás accionistas].<sup>264</sup>

El artículo 347 es significativo ya que se establece una clara responsabilidad para los accionistas de control y personas con influencia significativa, asegurando que actúen de manera responsable y en el mejor interés de la sociedad y sus accionistas, evitando acciones que puedan causar daño injustificado.

En cuanto a las acciones que pueden emitir las SAB, el artículo 53 de la LMV nos dice que:

[...] podrán emitir acciones no suscritas que conserven en tesorería, para ser suscritas con posterioridad por el público, siempre que:

I. La asamblea general extraordinaria de accionistas apruebe el importe máximo del aumento de capital y las condiciones en que deban hacerse las correspondientes emisiones de acciones.

---

importantes, como la elección de la junta directiva o la aprobación de transacciones clave. GUTIÉRREZ URTIAGA, María y María Isabel Sáez Lacave, “La política de dividendos de las empresas con accionistas de control”, en *InDret. Revista para el Análisis del Derecho*, Barcelona, núm. 3, julio, 2014, p. 9 [en línea], <[https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/1067\\_es.pdf](https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/1067_es.pdf)>.

La Ley del Mercado de Valores de México no define específicamente el término “accionistas de control” o “personas con influencia significativa”. Sin embargo, en el contexto financiero y empresarial, estos términos generalmente se refieren a individuos o entidades que poseen una participación accionaria suficientemente grande en una sociedad para tener un impacto significativo en sus decisiones y operaciones. Las personas con influencia significativa son individuos o grupos que, aunque pueden no ser los accionistas mayoritarios o de control, tienen la capacidad de ejercer una influencia importante en la toma de decisiones de una empresa debido a su experiencia, conocimientos, conexiones o acuerdos especiales con otros accionistas (artículo 2, fracción XIX de la LMV).

<sup>264</sup> YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, “Deberes, funciones y responsabilidades para las principales figuras jurídicas (SAP, SAPI, SAPIB), de conformidad con la Nueva Ley de Mercado de Valores”, *op. cit.*, p. 5.



II. La suscripción de las acciones emitidas se efectúe mediante oferta pública, previa inscripción en el Registro, dando en uno y otro caso, cumplimiento a lo previsto en esta Ley y demás disposiciones de carácter general que emanen de ella.

III. El importe del capital suscrito y pagado se anuncie cuando den publicidad al capital autorizado representado por las acciones emitidas y no suscritas.

El derecho de suscripción preferente a que se refiere el artículo 132 de la LGSM, no será aplicable tratándose de aumentos de capital mediante ofertas públicas.

Sólo podrán emitir acciones en las que los derechos y obligaciones de sus titulares no se encuentren limitados o restringidos, las cuales serán denominadas como ordinarias. En síntesis, el artículo 53 de la Ley del Mercado de Valores establece las condiciones y procedimientos para que las Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB) emitan acciones no suscritas y las mantengan en tesorería para el futuro.

El artículo 54 señala que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores puede aprobar la emisión de acciones no ordinarias,<sup>265</sup> siempre que no superen el 25 por ciento del capital social pagado colocado entre el público inversionista. Este límite puede ampliarse si las acciones son convertibles en ordinarias en un plazo de hasta cinco años o si limitan los derechos de voto según la nacionalidad del titular. Las acciones sin derecho a voto no se consideran para el quórum en asambleas, mientras que las de voto limitado o restringido solo cuentan en asambleas específicas para sus tenedores.

En cuanto a las adquisiciones de acciones propias, el artículo 56 de la LMV señala que:

Las SAB podrán adquirir las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, cuando:

---

<sup>265</sup> En general, las acciones no ordinarias son aquellas que tienen características diferentes a las acciones ordinarias en términos de derechos de voto, dividendos o preferencias en la distribución de activos en caso de liquidación de la empresa. Estas acciones pueden incluir acciones preferentes, acciones de voto limitado, acciones sin derecho a voto, entre otras. GRUPO ARGOS, “Preguntas frecuentes. Acciones”, 2022 [en línea], <<https://www.grupoargos.com/relacion-con-el-inversionista/preguntas-frecuentes/acciones/>>.

- I. La adquisición se efectúe en alguna bolsa de valores nacional.
- II. La adquisición y, en su caso, la enajenación en bolsa se realice a precio de mercado, salvo que se trate de ofertas públicas o de subastas autorizadas por la Comisión.
- III. La adquisición se realice con cargo a su capital contable, en cuyo supuesto podrán mantenerlas en tenencia propia sin necesidad de realizar una reducción de capital social, o bien, con cargo al capital social, en cuyo caso se convertirán en acciones no suscritas que conserven en tesorería, sin necesidad de acuerdo de asamblea. Las sociedades de capital fijo podrán convertir las acciones que adquieran al amparo del presente artículo en acciones no suscritas que conserven en tesorería.  
En todo caso, deberá anunciarse el importe del capital suscrito y pagado cuando se dé publicidad al capital autorizado representado por las acciones emitidas y no suscritas.
- IV. La asamblea general ordinaria de accionistas acuerde expresamente, para cada ejercicio, el monto máximo de recursos que podrá destinarse a la compra de acciones propias o títulos de crédito que representen dichas acciones, con la única limitante de que la sumatoria de los recursos que puedan destinarse a ese fin, en ningún caso exceda el saldo total de las utilidades netas de la sociedad, incluyendo las retenidas.

En nuestra legislación existe las llamadas Ofertas Públicas de Adquisición Forzada (OPAF) que se refieren a un proceso mediante el cual una persona o entidad, que ha adquirido una participación significativa en una SAB, está obligada a realizar una oferta pública para adquirir las acciones restantes de la sociedad. Estas ofertas tienen el propósito de proporcionar a los accionistas minoritarios la oportunidad de vender sus acciones al mismo precio o condiciones que se ofrecieron inicialmente al accionista mayoritario o a la persona que adquirió una participación significativa.

En muchos países, las leyes y regulaciones financieras establecen ciertas condiciones y umbrales que desencadenan la obligación de realizar una OPAF. Estos umbrales pueden

estar relacionados con el porcentaje de propiedad que una persona o entidad adquiere en la SAB. Cuando se alcanza este umbral, el adquirente está obligado a presentar una oferta pública para adquirir las acciones restantes de la sociedad.

El propósito detrás de las OPAF es proteger los derechos e intereses de los accionistas minoritarios, asegurando que tengan la oportunidad de vender sus acciones a un precio justo, si un accionista mayoritario o una entidad adquiere una participación importante en la sociedad. Esto ayuda a garantizar la equidad en las transacciones corporativas y prevenir posibles abusos por parte de los accionistas mayoritarios.

El artículo 98 de la LMV señala que:

La persona o grupo de personas que pretendan adquirir o alcanzar por cualquier medio, directa o indirectamente, la titularidad del treinta por ciento más de acciones ordinarias de una sociedad anónima, inscritas en el Registro, dentro o fuera de alguna bolsa de valores, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza estarán obligadas realizar la adquisición mediante oferta pública ajustándose a lo establecido en el artículo 97 de esta Ley y conforme a las características siguientes:

I. La oferta se hará extensiva a las distintas series de acciones de la sociedad, inclusive a aquéllas de voto limitado, restringido o sin derecho a voto.

II. La contraprestación ofrecida deberá ser la misma, con independencia de la clase o tipo de acción. Sin perjuicio de lo anterior, el oferente deberá revelar, en su caso, los compromisos asumidos o convenios de hacer o no hacer celebrados en términos de lo establecido en el artículo 100 de la LMV, ya sea con la sociedad o con los titulares de los valores que pretende adquirir.

III. La oferta se realizará:

a) Por el porcentaje del capital social de la sociedad equivalente a la proporción de acciones ordinarias que se pretenda adquirir en relación con el total de éstas o por el 10 % de dicho capital, lo que resulte mayor,

siempre que el oferente limite su tenencia final con motivo de la oferta a un porcentaje que no implique obtener el control de la sociedad.

b) Por el 100% del capital social cuando el oferente pretenda obtener el control de la sociedad.

IV. La oferta señalará el número máximo de acciones a las que se extiende y, en su caso, el número mínimo a cuya adquisición se condicione. En el evento de que la oferta de que se trate resulte en la adquisición del cien por ciento del capital social de la sociedad, se estará a lo dispuesto en el artículo 89, fracción I de la LGSM.

La adquisición de valores convertibles en acciones ordinarias o títulos de crédito que las representen, así como de títulos opcionales o de instrumentos financieros derivados liquidables en especie que tengan como subyacente dichas acciones o títulos de crédito, computarán para efectos del cálculo del porcentaje a que se refiere el primer párrafo de este artículo.

En resumen, el artículo 98 de la LMV establece reglas detalladas para aquellos que deseen adquirir el 30 por ciento o más de las acciones ordinarias de una sociedad anónima. Obliga a realizar una oferta pública que abarque todas las clases de acciones, con una contraprestación uniforme. La oferta varía según si se busca o no obtener el control de la sociedad. Se debe especificar el número máximo de acciones en la oferta y, en algunos casos, un mínimo. También se considera la adquisición de otros valores relacionados en el cálculo del porcentaje. Estas regulaciones buscan garantizar la transparencia y equidad en las adquisiciones de acciones en sociedades anónimas. El artículo 100 de la LMV refiere: “El oferente de una oferta pública forzosa de adquisición no podrá, por sí o a través de interpósita persona, pagar, entregar o proporcionar cualquier prestación que implique un premio o sobreprecio al importe de la oferta, en favor de una persona o grupo de personas vinculadas al destinatario de la oferta”.

Ahora bien, existen algunas excepciones de una OPA Forzada, la LMV señala las siguientes:

Artículo 102.

I. Adquisiciones a precio de mercado que resulten de una redistribución de acciones entre miembros de un mismo grupo de personas que hayan sido accionistas durante más de cinco años y mantengan un porcentaje relevante del capital social.

II. Reducciones de capital social en las que una persona o grupo adquiera el treinta por ciento o más de las acciones ordinarias.

III. Adquisiciones debido a situaciones de riesgo para la sociedad, como aumentos de capital o reestructuraciones, con la aprobación del consejo de administración y el comité de prácticas societarias.

IV. Ejecución de garantías sobre acciones en deudas a entidades financieras.

V. Adquisiciones por herencia, legado o donación entre familiares cercanos.

VI. Operaciones que protejan los intereses de los accionistas minoritarios, previa autorización de la Comisión.

El artículo 103 establece que, aquellos que no cumplan con la obligación de realizar una OPAF o adquieran el control de una sociedad de manera contraria a la LMV perderán los derechos societarios, sobre las acciones adquiridas de forma irregular, y los acuerdos tomados en consecuencia serán nulos. Si la adquisición afecta a todas las acciones ordinarias, los demás accionistas tendrán plenos derechos de voto hasta que se realice la oferta correspondiente. Además, las adquisiciones que incumplan estas disposiciones serán anulables, y la persona o grupo responsable responderá por los daños y perjuicios causados a otros accionistas debido al incumplimiento de la ley.

### **III.2.2. Consejo de Administración (CA)**

Como hemos dicho anteriormente el Consejo de Administración (CA) es el encargado de la supervisión y control de la empresa, la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) establece que el CA tiene la responsabilidad de gestionar y dirigir las actividades cotidianas de la empresa, garantizando la implementación y el mantenimiento de sistemas de

contabilidad, control y registro; su naturaleza deliberativa pueden no ser adecuados para la gestión diaria en empresas de gran envergadura o con acciones cotizadas en bolsa. En palabras del tratadista Jesús de la Fuente:

[...] el consejo de administración es el encargado de llevar a cabo la gestión y conducción de los negocios día a día, asegurando la existencia y mantenimiento de los sistemas de contabilidad, control y registro de la sociedad. Sin embargo, el funcionamiento discontinuo del consejo de administración, la estructura colegiada y el carácter deliberante de dicho órgano, no resulta ser idóneo para llevar a cabo la gestión y conducción de los negocios del día a día en las empresas de grandes dimensiones o de aquellas cuyas acciones se encuentren cotizadas en bolsa. Más aún, ningún miembro del consejo, ya sea en México o en cualquier otro lugar del mundo, lleva a cabo la administración del día a día de la sociedad sino que la delega en el director general. El problema es que el consejo no queda absuelto de las responsabilidades de la conducción diaria de los negocios, llegando al extremo de que es responsable de llevar los registros contables, lo que no debe corresponder a un grupo que se reúne cada tres meses.<sup>266</sup>

Es decir, ninguna persona perteneciente al consejo se encarga de la gestión diaria de la sociedad, esta tarea se delega al director general. El problema radica en que el consejo no se libera de las responsabilidades de la gestión diaria, incluso llegando al punto de tener que llevar registros contables, una tarea que resulta desproporcionada para un órgano que se reúne trimestralmente. En la nueva configuración del Consejo de Administración, según LMV, se le asignan nuevas funciones y se despoja de la responsabilidad de la gestión y administración cotidiana de la empresa.

En síntesis, la LGSM establece un rol de gestión diaria para el CA que en la práctica no se cumple, ya que esta responsabilidad recae generalmente en el director general de la

---

<sup>266</sup> FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la, *Tratado de derecho bancario y bursátil*, t. I, 6a. ed., act., México, Editorial Porrúa, 2010, p. 697.

empresa. La LMV introduce una nueva configuración del consejo que redefine sus funciones y aclara su papel, aliviando las responsabilidades de la gestión diaria. Esto refleja una adaptación a la realidad operativa de las empresas, especialmente aquellas de mayor envergadura o cotizadas en bolsa, y busca brindar una estructura de gobierno corporativo más eficiente y efectiva.

En la Ley del Mercado de Valores se establece lo siguiente:

Artículo 24. El consejo de administración de las sociedades anónimas bursátiles estará integrado por un máximo de veintiún consejeros, de los cuales, cuando menos, el veinticinco por ciento deberán ser independientes. Por cada consejero propietario podrá designarse a su respectivo suplente, en el entendido de que los consejeros suplentes de los consejeros independientes deberán tener este mismo carácter.

En ningún caso podrán ser consejeros de las sociedades anónimas bursátiles, las personas que hubieren desempeñado el cargo de auditor externo de la sociedad o de alguna de las personas morales que integran el grupo empresarial o consorcio al que ésta pertenezca, durante los doce meses inmediatos anteriores a la fecha del nombramiento.

Asimismo, el consejo de administración designará a un secretario que no formará parte de dicho órgano social, quien quedará sujeto a las obligaciones y responsabilidades que este ordenamiento legal establece.

Los consejeros continuarán en el desempeño de sus funciones, aun cuando hubiere concluido el plazo para el que hayan sido designados o por renuncia al cargo, hasta por un plazo de treinta días naturales, a falta de la designación del sustituto o cuando éste no tome posesión de su cargo, sin estar sujetos a lo dispuesto en el artículo 154 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

El consejo de administración podrá designar consejeros provisionales, sin intervención de la asamblea de accionistas, cuando se actualice alguno de los supuestos señalados en el párrafo anterior o en el artículo 155 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. La asamblea de

accionistas de la sociedad ratificará dichos nombramientos o designará a los consejeros sustitutos en la asamblea siguiente a que ocurra tal evento, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 50, fracción I del presente ordenamiento legal.

Como podemos observar, la regulación establece ciertas normas y requisitos específicos para la composición y funcionamiento del consejo de administración en las sociedades anónimas bursátiles. Se destaca la necesidad de incluir “consejeros independientes, toda vez que estos pueden asumir posturas más objetivas y de independencia en los procesos de decisión, junto a una mayor capacidad de controlar y evaluar a los directivos; además de que son mucho más eficientes en la búsqueda de intereses”<sup>267</sup> de la empresa, y al establecer la prohibición de que personas que hayan desempeñado el cargo de auditor externo recientemente sean consejeros, para evitar potenciales conflictos de interés, todas estas disposiciones buscan garantizar la transparencia y la gobernanza efectiva en las sociedades anónimas bursátiles.

Ahora bien, debido a la reasignación de funciones al consejo de administración, en el artículo 27 de la LMV se estableció que:

- Deberá sesionar, por lo menos, cuatro veces durante cada ejercicio social.
- El presidente del consejo de administración o de los comités de prácticas societarias y de auditoría, así como el 25% de los consejeros de la sociedad, podrán convocar a una sesión de consejo e insertar en el orden del día los puntos que estimen pertinentes.
- Podrá invitar al Auditor Externo, con voz, pero sin voto.

---

<sup>267</sup> FAZ GUZMÁN, Yessica Ariadna, *Influencia de la estructura del consejo de administración en el nivel de endeudamiento de las 35 empresas con mayor liquidez cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores*, Tesis de maestría, México, Universidad Autónoma de San Luis Potosí, Facultad de Contaduría y Administración, 2016, p. 38 [en línea], <<https://ninive.uaslp.mx/xmlui/bitstream/handle/i/4073/MAD1BMV01016.pdf?isAllowed=y&sequence=1>>.



Procurará el CA conforme al artículo 29, “la creación de valor en beneficio de la sociedad, sin favorecer a un determinado accionista o grupo de accionistas”.

En cuanto a sus funciones o facultades, podemos encontrarlas en el artículo 28 de la LMV, que *grosso modo* menciona las siguientes:

- Establece la estrategia del negocio y lineamientos de control interno.
- Vigila la gestión de la sociedad por parte del DG y directivos relevantes.
- Aprueba los estados financieros.
- Aprueba ciertas operaciones, nombramientos y retribuciones a directivos con la opinión del Comité de Prácticas Societarias.
- Aprueba lineamientos y políticas relativos a temas contables y de control interno con la opinión del Comité de Auditoría.<sup>268</sup>

IV. Presentar a la asamblea general de accionistas que se celebre con motivo del cierre del ejercicio social:

- a) Los informes a que se refiere el artículo 43 de esta Ley.
- b) El informe que el director general elabore conforme a lo señalado en el artículo 44, fracción XI de esta Ley, acompañado del dictamen del auditor externo.
- c) La opinión del consejo de administración sobre el contenido del informe del director general a que se refiere el inciso anterior.
- d) El informe a que se refiere el artículo 172, inciso b) de la Ley General de Sociedades Mercantiles en el que se contengan las principales políticas y criterios contables y de información seguidos en la preparación de la información financiera.
- e) El informe sobre las operaciones y actividades en las que hubiere intervenido conforme a lo previsto en esta Ley.<sup>269</sup>

---

<sup>268</sup> MARTÍNEZ SÁNCHEZ, David *et al.*, *Aplicación práctica del presupuesto de un fideicomiso financiero*, Tesis de licenciatura, México, IPN, Escuela Superior de Comercio y Administración, Contaduría, 2011, p. 23 [en línea], <<https://tesis.ipn.mx/xmlui/bitstream/handle/123456789/8754/1/CP2011%20M373d.pdf>>.

Por último, es importante señalar que los consejeros en cuanto al ejercicio de sus funciones y obligaciones deben conducirse con diligencia, lealtad y fidelidad.<sup>270</sup>

Deber de diligencia [tiene que ver con] informarse; prepararse para las sesiones del consejo y comités; evaluar la suficiencia y veracidad de la información, y velar por el correcto uso y aprovechamiento de recursos humanos y materiales (artículo 30).

Deber de lealtad [implica] tomar decisiones sin conflicto de interés; guardar confidencialidad de la información; cerciorarse de que la información relevante se haga pública, y revelarle al consejo información necesaria para la toma de decisiones y los conflictos de interés que tengan (artículo 34).

Deber de fidelidad [esta está perfilada al hecho de] no competir con la sociedad, ni tomar oportunidades de negocio que le correspondan a la sociedad.<sup>271</sup>

Ahora bien, las acciones que realice el consejo de administración se entienden pensadas en beneficio de la empresa, no obstante, la propia LMV precisa las conductas que se consideran como faltas al deber de Diligencia por parte del Consejo y que son susceptibles de responsabilidad, que a saber son las señaladas en el artículo 32 de la propia ley:

I. Se abstengan de asistir, salvo causa justificada a juicio de la asamblea de accionistas, a las sesiones del consejo y, en su caso, comités de los

---

<sup>269</sup> LMV, artículo 28.

<sup>270</sup> SILVA MÉNDEZ, Jorge Luis y Emma Alonso Gómez, “Las funciones de los consejeros independientes de las sociedades en México. Recomendaciones para el cambio a partir de las asimetrías existentes entre la práctica y la ley”, en *Boletín Mexicano de Derecho Comparado*, vol. 46, núm. 136, enero-abril, 2013, p. 295 [en línea], <[<sup>271</sup> MARTÍNEZ SÁNCHEZ, David \*et al.\*, \*Aplicación práctica del presupuesto de un fideicomiso financiero\*, \*op. cit.\*, pp. 23 y 24.](https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0041-86332013000100009#:~:text=Los%20consejeros%20independientes%20son%20aquellas,econ%C3%B3micos%20(LMV%20art%C3%ADculo%2026)>”.></a></p></div><div data-bbox=)

que formen parte, y que con motivo de su inasistencia no pueda sesionar legalmente el órgano de que se trate.

II. No revelen al consejo de administración o, en su caso, a los comités de los que formen parte, información relevante que conozcan y que sea necesaria para la adecuada toma de decisiones en dichos órganos sociales, salvo que se encuentren obligados legal o contractualmente a guardar secreto o confidencialidad al respecto.

III. Incumplan los deberes que les impone esta Ley o los estatutos sociales de la sociedad.

Si el consejero incurre en alguna de estas conductas, se le pueden fincar responsabilidades derivadas de las faltas al deber de diligencia, tal como:

- La responsabilidad de indemnizar los daños causados a una sociedad anónima bursátil o a las entidades que esta controla debido a la falta de diligencia de los miembros del consejo de administración, ya sea por actos realizados o decisiones tomadas en el consejo o por la imposibilidad de que el] el órgano social sesión legalmente, será compartido de manera solidaria entre los responsables de dichas decisiones o de la obstrucción del funcionamiento del consejo.
- Artículo 33. [...] Las sociedades anónimas bursátiles podrán pactar indemnizaciones y contratar en favor de los miembros del consejo de administración seguros, fianzas o cauciones que cubran el monto de la indemnización por los daños que cause su actuación a la sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, salvo que se trate de actos dolosos o de mala fe, o bien, ilícitos conforme a esta u otras leyes.

Por otro lado, “los miembros del Consejo de Administración serán susceptibles de responsabilidad cuando causen un daño patrimonial en virtud de alguno de los siguientes supuestos”:<sup>272</sup>

- Difundan información falsa o que induzca a error.
- Omitan registrar operaciones de la sociedad o alteren los registros contables de la misma.
- Oculten información relevante o eventos que deban ser divulgados al público o a los accionistas.
- Destruyan, total o parcialmente, la documentación relativa a los asientos contables.
- Otorguen el uso o goce de los bienes y servicios de la sociedad a favor de personas que ejercen poder de mando, sin la aprobación de la asamblea.
- Aprueben o rechacen operaciones que perjudiquen notoriamente a la sociedad.
- Intervengan en la resolución de asuntos o en la realización de operaciones con conflicto de interés.
- Omitan guardar discreción o confidencialidad de la información.
- Compitan con la sociedad o aprovechen en beneficio propio o de terceros, oportunidades de negocio.
- Omitan ejercer acciones de responsabilidad.
- Omitan atender injustificadamente las solicitudes de información y documentación de los consejeros o integrantes de los comités.
- Presenten dolosamente a los consejeros o integrantes de los comités, información falsa o que induzca a error (artículos 35 y 36 de la LMV).<sup>273</sup>

---

<sup>272</sup> YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, “Deberes, funciones y responsabilidades para las principales figuras jurídicas (SAP, SAPI, SAPIB), de conformidad con la Nueva Ley de Mercado de Valores”, *op. cit.*, p. 3.

<sup>273</sup> MARTÍNEZ SÁNCHEZ, David *et al.*, *Aplicación práctica del presupuesto de un fideicomiso financiero*, *op. cit.*, p. 24.

“Asimismo, faltarán al deber de diligencia y serán responsables por los daños y perjuicios cuando”.<sup>274</sup>

Artículo 37. La responsabilidad consistente en indemnizar los daños y perjuicios ocasionados con motivo de los actos, hechos u omisiones a que hacen referencia los artículos 34, 35 y 36 de esta Ley, será solidaria entre los culpables que hayan adoptado la decisión y será exigible como consecuencia de los daños o perjuicios ocasionados. La indemnización que corresponda deberá cubrir los daños y perjuicios causados a la sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa y, en todo caso, se procederá a la remoción del cargo de los culpables.

La sociedad afectada, en ningún caso, podrá pactar en contrario, ni prever en sus estatutos sociales, prestaciones, beneficios o excluyentes de responsabilidad, que limiten, liberen, sustituyan o compensen las obligaciones por la responsabilidad a que se refieren los preceptos legales mencionados en el párrafo anterior, ni contratar en favor de persona alguna seguros, fianzas o cauciones que cubran el monto de la indemnización por los daños y perjuicios ocasionados.

En cuanto a las acciones de responsabilidad, con base en el artículo 38 de la LMV, son:

- Siempre serán a favor de la sociedad, por la totalidad del monto y con prescripción negativa en 5 años.
- “Podrá ser ejercida por la SAB y por los accionistas de la SAB que, en lo individual o en su conjunto, tengan la titularidad de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, o sin derecho a voto, que representen el cinco por ciento o más del capital social de la SAB”.<sup>275</sup>

---

<sup>274</sup> YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, “Deberes, funciones y responsabilidades para las principales figuras jurídicas (SAP, SAPI, SAPIB), de conformidad con la Nueva Ley de Mercado de Valores”, *op. cit.*, p. 3.

<sup>275</sup> CAMYA ABOGADOS, “Análisis de la regulación de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPI), y contrastes con las sociedades anónimas comunes”, p. 5 [en línea], <[http://admin.camya.mx/uploads/308b62\\_20150724ArticSAPI.pdf](http://admin.camya.mx/uploads/308b62_20150724ArticSAPI.pdf)>.

- Permitirán al demandante transigir respecto del pago de daños y perjuicios solamente mediante acuerdo previo y por escrito del Consejo de Administración.

Por lo que se refiere a la regla de Juicio de los Negocios, que es simplemente las excluyentes a favor del Consejo, las podemos encontrar en el artículo 40 de la LMV, que dice que no serán responsables cuando los daños y perjuicios se generen en virtud de que:

- Tomen decisiones o voten con base en información proporcionada por expertos independientes o auditores externos
- Tomen decisiones de negocio, siempre que haya sido la mejor alternativa o los efectos negativos no fueran previsibles
- Cumplan con los acuerdos de la asamblea de accionistas
- Hayan cumplido con los requerimientos funcionales establecidos en la ley y estatutos.<sup>276</sup>

Ahora bien, quiero hacer hincapié en los comités que auxilian al Consejo, el artículo 41 de la LMV señala que:

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

Las sociedades anónimas bursátiles no estarán sujetas a lo previsto en el artículo 91, fracción V de la Ley General de Sociedades Mercantiles, ni serán aplicables a dichas sociedades los artículos 164 a 171, 172, último párrafo, 173 y 176 de la citada Ley.

---

<sup>276</sup> MARTÍNEZ SÁNCHEZ, David *et al.*, *Aplicación práctica del presupuesto de un fideicomiso financiero*, *op. cit.*, p. 24.

Por otro lado, vale la pena recordar que en la SAB se excluye la figura del Comisario y sus funciones se transfieren al Consejo, Comités y Auditor Externo.

Artículo 25. El consejo de administración, para el desempeño de las funciones que esta Ley le asigna, contará con el auxilio de uno o más comités que establezca para tal efecto. El o los comités que desarrollen las actividades en materia de prácticas societarias y de auditoría a que se refiere esta Ley, se integrarán exclusivamente con consejeros independientes y por un mínimo de tres miembros designados por el propio consejo, a propuesta del presidente de dicho órgano social. Tratándose de sociedades anónimas bursátiles que sean controladas por una persona o grupo de personas que tengan el cincuenta por ciento o más del capital social, el comité de prácticas societarias se integrará, cuando menos, por mayoría de consejeros independientes siempre que dicha circunstancia sea revelada al público.

De este artículo podemos observar la imperante necesidad de contar con consejeros independientes en la integración de estos comités, mismos que deben gozar de un alto grado de experiencia, capacidad y prestigio profesional, la cual será calificada por la Asamblea de Accionistas.

En muchas ocasiones, con el objetivo de evitar un aumento en los costos operativos de las empresas emisoras, la Ley del Mercado de Valores “permite que un mismo comité pueda desempeñar tanto las funciones de auditoría como las relacionadas con las prácticas societarias”.<sup>277</sup> Además, se otorga a estos comités un carácter principalmente consultivo en lugar de ejecutivo, aunque tengan la capacidad de convocar a asambleas de accionistas y desempeñen funciones específicas alineadas con las mejores prácticas internacionales.<sup>278</sup>

Es importante destacar que los comités son una creación del consejo de administración y, como tal, deben permanecer bajo su control. No se les debe permitir que fragmenten el sentido de responsabilidad que el propio consejo posee como grupo. Por lo tanto, los

---

<sup>277</sup> FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la, *Tratado de derecho bancario y bursátil*, t. 1, *op. cit.*, p. 698.

<sup>278</sup> *Idem.*

comités solo deben asumir responsabilidades relacionadas con áreas de influencia del consejo, como las relaciones con los accionistas, la auditoría y la estructura de compensación del CEO.

### **III.2.2.1. Comité de Auditoría**

Recordemos que, por un lado, el gobierno corporativo tiene como uno de sus objetivos principales la obtención de información financiera precisa y confiable y, por otro, que la responsabilidad de evaluar los riesgos asociados a esta información recae en la Sociedad Anónima Bursátil (SAB). En este contexto, el Comité de Auditoría desempeña un papel fundamental dentro de la empresa: garantizar que la información financiera que se genera y procesa internamente sea relevante y confiable tanto para los usuarios internos como para los externos.

A este respecto, Whittington y Pany precisan: “El ambiente de control se ve profundamente afectado por la eficiencia del consejo de administración o el comité de auditoría”.<sup>279</sup> Por esta razón el autor señala que es determinante que el comité de auditoría del consejo de administración esté compuesto por miembros que mantengan su independencia, lo cual implica que no deben ser funcionarios ni empleados de la empresa, ni tener vínculos que comprometan su imparcialidad.<sup>280</sup>

Deloitte, una firma especializada en consultoría, señala en su *Guía práctica* que el Comité de Auditoría es:

[...] una comisión de naturaleza principalmente supervisora constituida en el seno del Consejo de Administración de la sociedad, cuyos miembros son nombrados por éste y, compuesta en su mayoría por consejeros no ejecutivos del Consejo de Administración, cuyo papel fundamental es asesorar y prestar ayuda especializada al propio consejo en todo lo relacionado con la auditoría externa, los sistemas de control

---

<sup>279</sup> WHITTINGTON, Ray y Kurt Pany, *Principios de auditoría*, México, McGraw-Hill, 2005, p. 222.

<sup>280</sup> MANCILLA RENDÓN, María Enriqueta y María Luisa Saavedra García, “El gobierno corporativo y el comité de auditoría en el marco de la responsabilidad social empresarial”, *op. cit.*, p. 493.



interno y la elaboración de las cuentas de información financiera y su comunicación a terceros.<sup>281</sup>

Por su parte, la guía elaborada por la BMV para el gobierno corporativo determina que el Comité de Auditoría es el “responsable de la vigilancia de la empresa a través del establecimiento y seguimiento al sistema de control interno, aseguramiento de la transparencia en la rendición de cuentas y la revisión de operaciones con partes relacionadas. Integrado por mínimo 3 consejeros independientes”.<sup>282</sup>

El informe final del Committee Cardbury (1992), uno de los documentos base del gobierno corporativo, estableció las principales funciones a cumplir por el Comité de Auditoría, entre las que destacan:

- Hacer recomendaciones al consejo sobre nombramiento de auditores, honorarios.
- Renuncia, abandono o remoción de una comisión.
- Revisar declaraciones financieras antes de presentarlas al consejo.
- Revisar con el auditor externo el alcance de la auditoría y otros asuntos sin presencia de los miembros ejecutivos del consejo.
- Revisar la carta de la gerencia del auditor externo.
- Revisar la declaración de la sociedad sobre controles internos antes de su aprobación por el consejo.
- Revisar las investigaciones internas que se presenten.<sup>283</sup>

El Comité de Auditoría es un órgano auxiliar del Consejo de Administración de una SAB, su función central es supervisar el proceso de auditoría interna y externa de la empresa, y asegurar que los estados financieros de ésta sean precisos y confiables (protegiendo en todo

---

<sup>281</sup> GALAZ, YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, *Guía práctica. Consejeros del comité de auditoría*, México, Deloitte, Centro de Excelencia de Gobierno Corporativo, 2012, p. 6 [en línea], <[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/governance-risk-compliance/Deloitte\\_ES\\_GRC\\_Gobierno-Corporativo-guia-practica-consejos-comite-auditoria.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/governance-risk-compliance/Deloitte_ES_GRC_Gobierno-Corporativo-guia-practica-consejos-comite-auditoria.pdf)>.

<sup>282</sup> BMV, “Guía gobierno corporativo”, *op. cit.*, p. 9.

<sup>283</sup> MANCILLA RENDÓN, María Enriqueta y María Luisa Saavedra García, “El gobierno corporativo y el comité de auditoría en el marco de la responsabilidad social empresarial”, *op. cit.*

momento los intereses de los accionistas). Cabe señalar que los presidentes de estos comités serán nombrados y podrán ser removidos exclusivamente por la Asamblea de Accionistas. Guillermo Cruz y Daniel Aguinaga, a propósito de lo mandatado por el artículo 42 de la LMV, sintetizan de esta manera las funciones del Comité de Auditoría:

- Investigar posibles incumplimientos de los que tenga conocimiento.
- Vigilar que el director general dé cumplimiento a los acuerdos de las asambleas y del consejo de administración.
- Designa, supervisa, evalúa y remueve al auditor externo, con base en la determinación de sus honorarios y actividades a realizar.
- Opina sobre lineamientos de control interno, políticas contables y servicios adicionales que puede prestar el auditor.
- Discute los estados financieros con los directivos y el auditor externo, para proponer su aprobación al consejo.
- Vigila que las operaciones con personas relacionadas y las relevantes se ajusten a lo establecido por la ley.
- Investiga posibles incumplimientos a los lineamientos y políticas de operación, control interno y registro contable.
- Si lo requiere, solicita opinión de expertos independientes [en los casos en que lo juzgue conveniente para el desempeño de sus funciones].
- Convoca a asambleas de accionistas.<sup>284</sup>

Con base en lo anterior, se puede afirmar que el Comité de Auditoría desempeña una función crítica dentro de una Sociedad Anónima Bursátil (SAB) al garantizar la integridad y confiabilidad de la información financiera generada internamente. Su función de evaluación de riesgos y supervisión asegura que los datos financieros sean precisos y relevantes para los interesados tanto dentro como fuera de la empresa. Esta labor es básica

---

<sup>284</sup> CRUZ, Guillermo y Daniel Aguiñaga, “Resumen ejecutivo sobre la Nueva Ley del Mercado de Valores”, México, Deloitte, 2006 (Auditoría), p. 2 [en línea], <[https://www.deloitte.com.mx/boletines/corporativo/docs/whitepaper\\_leymercado.pdf](https://www.deloitte.com.mx/boletines/corporativo/docs/whitepaper_leymercado.pdf)>.

para mantener la transparencia y la confianza en los mercados financieros, promoviendo así un adecuado gobierno corporativo y protegiendo los intereses de los accionistas y demás partes interesadas.

### **III.2.2.2. Comité de Prácticas Societarias**

Deloitte, con base en la LMV y analizando las funciones y responsabilidades de los actores principales de la SAB, expone al respecto: la función del Comité de Prácticas Societarias en su colaboración con el Consejo de Administración es principalmente asesorar en materias como la selección y remuneración de directivos, la evaluación de transacciones significativas y acuerdos con entidades afiliadas, así como en la supervisión de la gestión ejecutiva y los miembros del consejo.<sup>285</sup>

Al mismo tiempo, la BMV define que este comité “está integrado por mínimo 3 consejeros independientes” y “se establece como mecanismo para evitar conflictos” entre las diversas partes relacionadas de la Dirección General y los consejeros.<sup>286</sup>

El artículo 25 de la LMV establece: “Tratándose de sociedades anónimas bursátiles que sean controladas por una persona o grupo de personas que tengan el cincuenta por ciento o más del capital social, el Comité de Prácticas Societarias se integrará, cuando menos, por mayoría de consejeros independientes siempre que dicha circunstancia sea revelada al público”.

Guillermo Cruz y Daniel Aguinaga, a propósito de lo mandatado por el artículo 43 de la LMV, resumen de esta forma las facultades del referido comité, que a saber son las siguientes:

- Opina sobre transacciones con personas relacionadas y las relevantes.
- Opina sobre designación, desempeño, remuneración y otorgamiento de préstamos a DG y directivos relevantes.
- Propone candidatos para los órganos de administración del grupo empresarial.

---

<sup>285</sup> YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, “Deberes, funciones y responsabilidades para las principales figuras jurídicas (SAP, SAPI, SAPIB), de conformidad con la Nueva Ley de Mercado de Valores”, *op. cit.*, p. 2.

<sup>286</sup> BMV, “Guía gobierno corporativo”, *op. cit.*, p. 9.

- Si lo requiere, solicita opinión de expertos independientes.
- Convoca a asambleas de accionistas.<sup>287</sup>

En suma, el Comité de Prácticas Societarias en una Sociedad Anónima Bursátil (SAB), al promover y supervisar prácticas corporativas éticas y efectivas, contribuye a garantizar la transparencia, la responsabilidad y la gobernanza adecuada en la empresa, lo que, a su vez, fortalece la confianza de los inversionistas y el público en general; y, al fomentar el cumplimiento de estándares de buenas prácticas, ayuda a proteger los intereses de los accionistas y a asegurar la sostenibilidad y el éxito a largo plazo de la SAB en el mercado financiero.

### **III.2.3. Director general**

Es el encargado de formar un lazo de unión en la rendición de cuentas entre los propietarios y los administradores. La responsabilidad del director general incluye la administración y dirección operativa de la empresa, la implementación de sistemas de control y registro, y la garantía de cumplimiento de los acuerdos y la adecuada divulgación de información.<sup>288</sup>

El director general, designado por el Consejo de Administración, es el líder máximo de la empresa, su responsabilidad principal es implementar las políticas y estrategias establecidas por el consejo y dirigir las operaciones diarias de ésta; con autoridad para tomar decisiones, que se ejecutarán con un sentido de diligencia y cuidado, deberá priorizar el interés de la empresa y sus accionistas.

La Ley del Mercado de Valores establece en su artículo 23 que las “sociedades anónimas bursátiles tendrán encomendada su administración a un consejo de administración y un director general, que desempeñarán las funciones” que la ley les ordena. Asimismo, el artículo 2 del mismo ordenamiento determina que el director general es un directivo relevante:

[...] así como las personas físicas que ocupando un empleo, cargo o comisión en ésta o en las personas morales que controle dicha sociedad

---

<sup>287</sup> CRUZ, Guillermo y Daniel Aguiñaga, “Resumen ejecutivo sobre la Nueva Ley del Mercado de Valores”, *op. cit.*, p. 3.

<sup>288</sup> YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, “Deberes, funciones y responsabilidades para las principales figuras jurídicas (SAP, SAPI, SAPIB), de conformidad con la Nueva Ley de Mercado de Valores”, *op. cit.*, p. 4.

o que la controlen, adopten decisiones que trasciendan de forma significativa en la situación administrativa, financiera, operacional o jurídica de la propia sociedad o del grupo empresarial al que ésta pertenezca, sin que queden comprendidos dentro de esta definición los consejeros de dicha sociedad sujeta a esta Ley.

Las funciones más importantes que posee, conforme al artículo 44 de la LMV, son:

- Ejerce las funciones de gestión y conducción de los negocios, [definiendo la trayectoria y fijando objetivos].
- Propone al consejo la estrategia del negocio y los lineamientos de control interno.
- Es responsable de la preparación y contenido de la información relevante de la sociedad y su difusión al público.
- Responsable de la existencia y mantenimiento de los sistemas de contabilidad, control y registro, así como de otras funciones que hoy le corresponden al consejo.<sup>289</sup>
- Ejercer las acciones de responsabilidad en contra de personas relacionadas o terceros que presumiblemente hubieren ocasionado un daño a la sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga influencia significativa.
- Dar cumplimiento a los requisitos legales y estatutarios establecidos con respecto a los dividendos que se paguen a los accionistas.
- Verificar que se realicen las aportaciones de capital por parte de los socios.<sup>290</sup>

---

<sup>289</sup> CRUZ, Guillermo y Daniel Aguiñaga, “Resumen ejecutivo sobre la Nueva Ley del Mercado de Valores”, *op. cit.*, p. 3.

<sup>290</sup> YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, “Deberes, funciones y responsabilidades para las principales figuras jurídicas (SAP, SAPI, SAPIB), de conformidad con la Nueva Ley de Mercado de Valores”, *op. cit.*, p. 4. *Vid.* INDEED, ¿Qué hace un editor general en una empresa”, 20 de febrero, 2023 [en línea], <<https://mx.indeed.com/orientacion-profesional/como-encontrar-empleo/que-hace-director-general>>;

El director general y los demás directivos relevantes serán responsables por:

- La falta de atención oportuna de las solicitudes de información y documentación que en el ámbito de sus competencias les requieran los consejeros de la sociedad.
- La presentación o revelación de información falsa o que induzca al error.<sup>291</sup>

En conclusión, se puede decir que si bien el director general es el máximo ejecutivo de la compañía y su labor es decisiva para la gestión y dirección de la SAB, es también el responsable de liderar, coordinar y supervisar todas las actividades operativas y administrativas de la empresa. Su capacidad para tomar decisiones, implementar políticas efectivas y mantener la transparencia en la información financiera es fundamental para el desarrollo adecuado de una empresa.

#### **III.2.4. Auditor externo**

Es un profesional contable externo e independiente que tiene la responsabilidad de verificar la confiabilidad y precisión de los estados financieros y contables de la empresa, con el fin de garantizar su transparencia y el cumplimiento de las normas contables y fiscales establecidas. El auditor externo debe estar registrado y autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), y debe seguir las normas y estándares establecidos por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera (CINIF) y el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (IMCP).

El proceso de auditoría externa se realiza por periodos específicos, anuales o semestrales, y consiste en la función de confirmar que las operaciones realizadas en ese periodo sean

---

DOCUNECTA, “¿Sabes de qué se encarga el director general de una empresa?” (Miguel Aparisi) [en línea], <<https://www.docunecta.com/blog/director-general-de-una-empresa-de-que-se-encarga>>; OBS BUSINESS SCHOOL, “Funciones de un director general y perfil del director gerente” (Anna Pérez), 4 de octubre, 2021 [en línea], <<https://www.obsbusiness.school/funciones-de-un-director-general-y-perfil-del-director-gerente>>.

<sup>291</sup> YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, “Deberes, funciones y responsabilidades para las principales figuras jurídicas (SAP, SAPI, SAPIB), de conformidad con la Nueva Ley de Mercado de Valores”, *op. cit.*, p. 4.

legítimas y estén registradas adecuadamente. Este proceso permite que los accionistas puedan saber si el manejo financiero de la compañía está siendo transparente y responsable. El Consejo tiene el encargo de vigilar las buenas gestiones de la empresa a través de sus órganos de auditores, que bien pueden ser externos, por lo que deberá evaluar el desempeño del auditor externo y reunirse con él al menos una vez al año, así como vigilar los aspectos contables y financieros e informar de los mismos a la Asamblea de Accionistas.<sup>292</sup> De igual manera, deberá, en primer término, vigilar el desempeño del director y demás directivos relevantes y empleados de la sociedad; y, en segundo, verificar la eficacia y eficiencia de los controles internos societarios.

La figura de auditor externo dentro de una emisora es importantísima en el camino de un adecuado gobierno corporativo. Ejemplo de ello es la Ley Sarbanes-Oxley,<sup>293</sup> la cual dedica especialmente su apartado segundo a la independencia de los auditores y destaca la necesidad de que la firma contable que provea el servicio de auditoría externa no tenga ningún vínculo relacionado con la auditoría de la empresa, además establece que se debe cambiar de firma de auditoría externa cada cinco ejercicios fiscales y, para garantizar la independencia de estos, no deben haber sido empleados o miembros del comité al menos un año antes.

Para la auditoría externa de los estados financieros, al igual que para cualquier otro servicio, el Consejo Coordinador Empresarial, a través de su Código de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo “recomienda abstenerse de contratar despachos en los que los honorarios percibidos por todos los servicios que presten a la sociedad representen un porcentaje mayor al 10% de los ingresos totales [y] se sugiere la rotación del socio que dictamina los estados financieros de la sociedad, así como de su grupo de trabajo, a fin de

---

<sup>292</sup> *Ibidem*, p. 5.

<sup>293</sup> La Ley Sarbanes-Oxley, conocida también como Ley SOX o simplemente SOX, es una ley federal de Estados Unidos promulgada en 2002. Fue creada en respuesta a una serie de escándalos financieros corporativos de alto perfil ocurridos a principios de la década del 2000 en empresas que cotizaban en la bolsa. El objetivo principal de esta ley es regular las funciones de auditoría y contabilidad financiera e imponer sanciones severas por delitos corporativos y de cuello blanco cometidos por entidades que cotizan en la bolsa de valores de Estados Unidos; aborda cuestiones como fraudes múltiples, corrupción administrativa, conflictos de intereses, negligencia, así como prácticas poco éticas de profesionales y ejecutivos. DOCUWARE, “Sarbanes-Oxley o SOX” [en línea], <<https://start.docuware.com/es/glosario-de-terminos/sarbanes>>.

asegurar la objetividad en los reportes. Se recomienda que esta rotación sea al menos cada 5 años”.<sup>294</sup>

La LMV en su artículo 27 y 41 hace alusión al auditor externo, y señala que éste podrá ser convocado a las sesiones del Consejo de Administración en calidad de invitado con voz, pero sin voto. De igual manera, dicho auditor deberá emitir “un dictamen sobre los estados financieros, elaborado con base en normas de auditoría, que versa sobre: veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información financiera[;] los principios de contabilidad y las estimaciones significativas”.<sup>295</sup>

Por otro lado, en las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Entidades y Emisoras Supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que Contraten Servicios de Auditoría Externa de Estados Financieros Básicos, se establecen:

[...] los requisitos que deben cumplir los despachos y auditores externos independientes que prestan servicios de auditoría externa de estados financieros básicos a las entidades y emisoras; las normas aplicables para la realización de los trabajos de auditoría externa, el contenido de los informes de auditoría externa y demás comunicados y opiniones señalados en el artículo 15 de estas disposiciones, elaborados por dichos despachos y auditores externos independientes, así como las reglas en materia de contratación, sustitución, seguimiento y evaluación de las labores de auditoría externa.<sup>296</sup>

La auditoría externa consiste en la revisión de los estados financieros y contables de la empresa por parte, como se ha mencionado, de un auditor externo independiente autorizado, esto es, personas individuales o jurídicas que son independientes de la entidad

---

<sup>294</sup> ESTRADA ALEXANDER, Miguel, *¿Cuál es la importancia del gobierno corporativo en las empresas mexicanas?*, *op. cit.*, pp. 95 y 96.

<sup>295</sup> MARTÍNEZ SÁNCHEZ, David *et al.*, *Aplicación práctica del presupuesto de un fideicomiso financiero*, *op. cit.*, p. 25.

<sup>296</sup> Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Entidades Emisoras Supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que Contraten Servicios de Auditoría Externa de Estados Financieros Básicos, artículo 1.



sujeta a la auditoría y no tienen vínculos con el negocio sometido a revisión.<sup>297</sup> En este sentido, prevenir posibles manipulaciones y garantizar a inversionistas, accionistas y reguladores que la información presentada sea precisa, completa y transparente y que los datos sean veraces y objetivos es la gran contribución de esta figura.

Los objetivos de una auditoría externa son determinar lo siguiente:

- La exactitud e integridad de los registros contables del cliente.
- Si los registros contables del cliente se han elaborado de conformidad con el marco contable aplicable.
- Si los estados financieros del cliente presentan objetivamente sus resultados y situación financiera.<sup>298</sup>

Al concluir la auditoría, el auditor elaborará un informe que resumirá las conclusiones de la revisión y expresará una opinión sobre la integridad de los estados financieros y contables de la empresa, así como sobre la efectividad de sus controles internos. Este informe se comparte con los accionistas, inversionistas y reguladores, lo que coadyuva en la preservación de la confianza en la empresa y su capacidad para generar valor. En última instancia, el informe de auditoría actúa como un importante mecanismo de transparencia y rendición de cuentas, contribuyendo a mantener la integridad y reputación de la compañía en el entorno empresarial y financiero.

La importante función del auditor externo dentro del desarrollo de una empresa viene acompañada de una alta responsabilidad en su actuar. El legislador en el artículo 347 de la LMV establece que auditores, abogados y profesionistas que emitan opiniones responderán por los daños y perjuicios que ocasionen a los accionistas cuando:

- De manera negligente, el dictamen u opinión proporcionado al público contenga vicios, defectos u omisiones.

---

<sup>297</sup> IRÍAS GIRÓN, Juan Miguel, *Catálogo de términos y sus definiciones utilizadas en administración financiera y administración tributaria*, Guatemala, Superintendencia de Administración Tributaria, Gerencia Administrativa Financiera, 2002, p. 11 [en línea], <<https://transparencia.gob.gt/wp-content/uploads/2017/07/LEYES-2001-001.pdf>>.

<sup>298</sup> UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SAN PABLO, PERÚ (USCP), “Posgrado UCSP. Una guía práctica sobre la auditoría externa” [en línea], <[https://postgrado.ucsp.edu.pe/articulos/que-es-auditoria-externa/#Definicion\\_de\\_auditoria\\_externa](https://postgrado.ucsp.edu.pe/articulos/que-es-auditoria-externa/#Definicion_de_auditoria_externa)>.

- Dolosamente, en dicho dictamen u opinión se incorpore información falsa o que induzca a error, se recomienden operaciones perjudiciales o se sugiera u ordene que una operación se registre en contravención de los principios de contabilidad.<sup>299</sup>

La labor del auditor externo en una SAB es de vital relevancia para el funcionamiento transparente y confiable de estas entidades financieras, ya que, al verificar la precisión y confiabilidad de la información financiera y contable presentada, al igual que la efectividad de sus controles internos, protege los intereses de los accionistas e inversores y mantiene la integridad y la reputación del mercado de valores en su conjunto. Además, al garantizar la transparencia y la exactitud de la información financiera, contribuye a la prevención de fraudes y prácticas financieras engañosas.

En resumen, la auditoría externa proporciona una capa adicional de supervisión y garantiza que la empresa cumpla con las normativas y estándares financieros exigidos, lo que favorece la confianza de los inversionistas y posibilita la atracción de capital necesario para el crecimiento y desarrollo de la SAB.

### **III.3. De las obligaciones de la Sociedad Anónima Bursátil con relación al buen gobierno corporativo**

Antes de señalar las diversas obligaciones de la SAB, es necesario precisar que la LMV considera a la SAB una Emisora (entidad económica que requiere “de financiamiento para la realización de diversos proyectos” y que debe cumplir “con los requisitos de inscripción y mantenimiento establecidos por las autoridades para garantizar el sano desempeño del mercado”).<sup>300</sup>

El artículo 104 de la LMV establece para las Emisoras diversas obligaciones relativas a presentar, a la Comisión y a la Bolsa en la que listen sus valores, información relevante

---

<sup>299</sup> ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES (AMIB), *Valores. Por la Fortaleza de México*, boletín informativo, número especial: “Todo sobre la Nueva Ley del Mercado de Valores” (ventajas del capital de riesgo y privado y nuevas figuras para los negocios mexicanos: SAPI, SAPIB y SAP), [2007] [en línea], <[https://www.amib.com.mx/valores/boletines/ValoresEspecial\(D\).pdf](https://www.amib.com.mx/valores/boletines/ValoresEspecial(D).pdf)>.

<sup>300</sup> GOBIERNO DE MÉXICO, “Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Emisoras” [en línea], <<https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BURS%3%81TIL/Descripci%C3%B3n/Paginas/Emisoras.aspx>>.

para su difusión inmediata al público en general (a través de esta última), mediante diversos reportes, como son:

I. Reportes continuos relativos a los actos societarios, acuerdos adoptados por los órganos sociales y avisos que con motivo de lo anterior deban darse, en cumplimiento de estipulaciones sociales o de las disposiciones aplicables.

II. Reportes trimestrales que comprendan los estados financieros, así como los comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la emisora.

Los reportes a que se refiere esta fracción deberán estar suscritos en los términos establecidos en el artículo 88, fracción II, de esta Ley.

III. Reportes anuales que comprendan:

a) Los estados financieros anuales o sus equivalentes, en función de la naturaleza de la emisora, acompañados del dictamen de auditoría externa, así como de un informe que reúna los requisitos a que se refiere el artículo 86, fracciones II a IX, XI y XII, de esta Ley.

Los reportes y el dictamen del auditor externo referidos en esta fracción deberán cumplir, según corresponda, con los requisitos previstos en los artículos 87, fracción I, y 88, fracciones II y IV, de esta Ley.

Cuando el informe a que se refiere esta fracción se presente a la aprobación de la asamblea de accionistas que se celebre con motivo del cierre del ejercicio social, podrá utilizarse en sustitución de aquel al que se refiere el artículo 172 de la LGSM, siempre que dicho informe contenga la información a que hace referencia la fracción del artículo 28 de esta Ley.

b) Lo establecido en el artículo 43 de esta Ley, en relación con las actividades de los comités que desempeñen las funciones en materia de prácticas societarias y de auditoría.

IV. Reportes sobre reestructuraciones societarias tales como fusiones, escisiones, adquisiciones o ventas de activos que apruebe la asamblea de accionistas o el consejo de administración de la emisora.

Los reportes a que se refiere esta fracción, deberán estar suscritos en los términos establecidos en el artículo 88, fracción I, de esta Ley y, en su caso, en la fracción IV de dicho precepto legal, cuando se requiera la opinión de un auditor externo.

V. Reportes sobre eventos relevantes, ajustándose a lo establecido en el artículo 105 de esta Ley.

VI. Reportes sobre las políticas y operaciones a que se refiere el artículo 28, fracción III, de esta Ley.

VI. Bis. Reportes sobre las posiciones que mantengan las emisoras en instrumentos financieros derivados, dentro de los cuales se incluya, entre otros elementos que determine la comisión, los subyacentes, los valores nominales o de referencia y las condiciones de pago de dichas posiciones al momento de la revelación de la información, así como las posibles contingencias que las citadas posiciones representen en la situación financiera de la emisora.

Para efectos de lo dispuesto en esta fracción se entenderá por valor nominal o de referencia del instrumento financiero derivado, al número de unidades especificadas en el contrato tales como el número de títulos o de monedas, unidades de peso o de volumen, entre otros.

Por otro lado, el artículo 109 de la LMV establece la obligación de informar públicamente cualquier adquisición de acciones que resulte en una tenencia accionaria entre el 10% y el 30% en una Sociedad Anónima. La divulgación debe realizarse a través de la bolsa de valores correspondiente y dentro del día hábil siguiente a la adquisición, incluyendo la revelación de tenencias individuales en el caso de grupos de personas. Estas regulaciones

tienen como objetivo asegurar la transparencia en las transacciones de acciones en sociedades anónimas.

En el artículo 110 del mismo ordenamiento, se determina la obligación para aquellos casos en que una persona relacionada incremente o disminuya su posición en 5% o más, en una o varias operaciones deberán revelarlo al público al día hábil siguiente, señalando si su intención es o no alcanzar influencia significativa.

De conformidad con el artículo 111 de la referida ley, para el caso de las personas relacionadas que tengan el 10% o más de las acciones representativas del capital social de sociedades anónimas “inscritas en el Registro, así como los miembros del consejo de administración y directivos relevantes de dichas sociedades, deberán informar a la Comisión y, en los casos que ésta establezca mediante disposiciones de carácter general, al público, las adquisiciones o enajenaciones que efectúen con dichos valores, dentro de los plazos que señale la propia Comisión en las citadas disposiciones”.

Como se puede ver, la legislación otorga un gran peso a la difusión de información y establece los mecanismos para garantizar su cumplimiento, pues el legislador parte de la idea de que la transparencia y confianza, acompañada de certeza jurídica, son los vehículos vitales para un sano desarrollo del sistema bursátil en México. Lo anterior, se puede corroborar en el siguiente cuadro:

**Supervisión de la SAB establecida en la Ley del Mercado de Valores (LMV) y la Circular Única de Emisoras (CUE)**

<b>Mecanismo Entrega</b>	<b>Documento</b>	<b>Artículo (s) de la LMV o CUE</b>
<b>Anual</b>	<p>Revisión respecto de la entrega de los siguientes reportes regulatorios:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Informe Comité de Prácticas Societarias</li> <li>2. Informe Comité de Auditoría</li> <li>3. Informe director general</li> <li>4. Opinión del Consejo de Administración respecto del informe del director general</li> <li>5. Informe del Consejo de Administración respecto de las políticas y criterios contables</li> <li>6. Informe del Consejo de Administración respecto de las actividades en las que intervino</li> <li>7. Estados financieros dictaminados</li> <li>8. Reporte anual</li> <li>9. Carta del secretario del Consejo respecto de la actualización de libros y actas</li> <li>10. Convocatoria de asambleas</li> <li>11. Resumen de acuerdos</li> <li>12. Acta de Asamblea</li> <li>13. Lista de asistencia</li> <li>14. Constancia SD Indeval</li> <li>15. Compulsa de estatutos actualizado cada 3 ejercicios</li> <li>16. Lineamientos, políticas y mecanismos de control para regular operaciones con valores</li> </ol>	<p>28 de la LMV 33 fracción I inciso a) de la CUE</p> <p>104 de la LMV, fracción III y 33 fracción I inciso a), numeral 3 y 4 y b) de la CUE</p> <p>34 de la CUE</p> <p>371 de la LMV</p>
<b>Evento relevante</b>	<p>Las emisoras de valores inscritas en el Registro deberán transmitir sus eventos relevantes a la bolsa a través del SEDI, en la forma y términos que se establece en el presente Título, y posteriormente en la misma fecha a la Comisión a través del STIV-2.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Por lo que respecta a la estructura societaria de la emisora</li> <li>2. Por lo que se refiere a los negocios de la emisora</li> <li>3. En relación con los valores de la emisora</li> <li>4. Respecto de la situación financiera de la emisora</li> </ol> <p>Las emisoras, a efecto de determinar si un evento reviste el carácter de relevante, deberán considerar si el acto, hecho o acontecimiento de que se trate representa, en su caso, cuando menos el 5% de los activos, pasivos o capital total consolidado, o bien, el 3% de las ventas totales consolidadas del ejercicio anterior</p>	<p>50 de la CUE en relación con los artículos 105 y 106 de la LMV</p>

Mecanismo Entrega	Documento	Artículo (s) de la LMV o CUE
	de la emisora. Cuando dicha operación represente menos de los porcentajes señalados o no sea cuantificable de manera porcentual, la emisora deberá evaluar si el acto, hecho o acontecimiento de que se trate constituye o puede constituir información relevante en términos de la Ley del Mercado de Valores.	
	<p>Las emisoras estarán obligadas a revelar a través de la bolsa en la que se listen sus valores, para su difusión inmediata al público y en los términos y condiciones que ésta establezca, los eventos relevantes en el momento en que tengan conocimiento de estos y únicamente podrán diferir su divulgación cuando se cumplan las condiciones siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>I. No se trate de actos, hechos o acontecimientos consumados.</li> <li>II. No exista información en medios de comunicación masiva.</li> <li>III. No existan movimientos inusitados en el precio o volumen de operación de los valores, considerándose por dichos movimientos a cualquier cambio en la oferta o demanda de los valores o en su precio, que no sea consistente con su comportamiento histórico y no pueda explicarse con la información disponible en el público.</li> </ul>	105 de la LMV

### Sistemas Informáticos para la Recepción de Información

STIV-2

XBRL

#### III.4. Hacia dónde se dirige el gobierno corporativo: tendencias y retos

Las tendencias actuales en gobierno corporativo están impulsadas por dos factores principales. Por un lado, la inestabilidad financiera ha acelerado la evolución en la gestión de las principales empresas (similar a lo sucedido tras la crisis de los años treinta) buscando incorporar mecanismos que doten de mayor seguridad y certeza a los inversionistas, y mayor control en las estructuras que operan la entidad, un ejemplo de esto es “el incremento de la independencia y profesionalización del órgano de administración”.<sup>301</sup>

<sup>301</sup> PONCE HUERTA, Jaime, “Tendencias y perspectivas internacionales del gobierno corporativo”, en *El gobierno corporativo en Iberoamérica*, 2013, pp. 49 y 54 [en línea], <<https://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2015/03/Capitulo-2-.pdf>>.

Por otro lado, el proceso de globalización económica ha intensificado la estandarización internacional de las prácticas de gobierno corporativo. Organizaciones como la OCDE y la Unión Europea promueven principios globales de buen gobierno corporativo, que sirven de guía a los Estados en la elaboración de sus disposiciones regulatorias y a las empresas a la hora de incorporar mejores prácticas corporativas. Además, el crecimiento de los mercados internacionales de capital impulsa la armonización de normas de gobierno corporativo, siendo especialmente influyentes las directrices de inversores institucionales globales, asesorados por entidades especializadas.<sup>302</sup>

Lo anterior ha generado diversas tendencias de gobierno corporativo en las empresas, por una parte está el modelo dual (separar las funciones de vigilancia y administración) y, por la otra, el modelo monista (tiende a combinar funciones de vigilancia y administración); sin embargo, ambas se están adaptando para mejorar la gestión y supervisión de sus operaciones, buscando equilibrar y mejorar sus estructuras de gobernanza, adoptando prácticas como la incorporación de consejeros independientes y fortaleciendo sus capacidades de gestión de riesgos con especialistas para enfrentar desafíos multifacéticos. En síntesis, es un llamado para las empresas a ser más adaptativas, proactivas y resilientes en su enfoque de gobernanza.

Actualmente, las empresas están dando mayor importancia a la profesionalización en la gestión de riesgos, no sólo en auditoría, sino también en áreas como riesgos tecnológicos y reputacionales, subrayando la necesidad de talento especializado con el fin de fortalecer estas áreas.

Aunado a lo anterior, el gobierno corporativo en las empresas se dirige hacia la promoción de prácticas empresariales éticas, transparentes y responsables que buscan proteger los intereses de los accionistas y otros *stakeholders*, asegurando con ello la sostenibilidad y el éxito a largo plazo de las empresas. Algunas de las tendencias y direcciones clave en el ámbito del gobierno corporativo son las siguientes:

---

<sup>302</sup> *Ibidem*, p. 49.



- a) Tecnología y ciberseguridad: La creciente dependencia de la tecnología ha llevado a un enfoque en la ciberseguridad y la gestión de riesgos relacionados con la tecnología en el gobierno.<sup>303</sup>
- b) Mayor regulación y cumplimiento: Los reguladores gubernamentales en todo el mundo están fortaleciendo las normativas y requisitos de cumplimiento. Asimismo, las empresas están reforzando sus políticas y prácticas relacionadas con la ética y la integridad. Se promueve una cultura empresarial basada en valores éticos, la prevención de conflictos de intereses y la adopción de medidas para prevenir la corrupción y el fraude (tema que se ha abordado con toda amplitud a lo largo del capítulo).
- c) Mayor énfasis en la sostenibilidad: Existe una creciente atención en la integración de criterios ambientales, sociales y de gobierno (ESG) en las decisiones empresariales. Las empresas están adoptando políticas de sostenibilidad y reportes transparentes para abordar cuestiones ambientales y sociales.<sup>304</sup>

Esta última tendencia será el centro del análisis de esta investigación por considerarla de mayor relevancia en función de las implicaciones que tiene para el mundo actual, ya que integra cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza en la toma de decisiones y estrategias de una empresa.

Las nuevas generaciones de inversores están cambiando las prioridades hacia un conjunto diferente de estándares. Están más comprometidos con el bienestar colectivo y reconocen que ignorar los peligros del cambio climático y las desigualdades sociales representan un costo significativamente más alto que enfrentar estos desafíos. En 2019, la Business Roundtable, “una asociación de prestigio y con gran presencia en el mundo comercial, redefinió el concepto de corporación, que ha pasado de ser algo ‘centrado exclusivamente en sus accionistas’ a incluir a clientes, empleados y comunidades”.<sup>305</sup>

---

<sup>303</sup> BANCO DE MÉXICO, “Ciberseguridad” [en línea], <<https://www.banxico.org.mx/sistema-financiero/seguridad-informacion-banco.html>>.

<sup>304</sup> AUTODESK, “Inversión ASG: qué es y por qué nos beneficia a todos” (Joe Speicher), 7 de febrero, 2023 [en línea], <<https://www.autodesk.com/es/design-make/articles/inversion-asg>>.

<sup>305</sup> BUSINESS ROUNDTABLE, “Our commitment” [en línea], <<https://opportunity.businessroundtable.org/ourcommitment/>>.

Los criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) están desempeñando un papel crucial al iluminar las acciones emprendidas por innumerables compañías para mitigar riesgos. A pesar de que estos indicadores continúan en proceso de refinamiento y expansión, incluso al punto de integrar riesgos cibernéticos y geopolíticos, han establecido un marco comparativo para que las organizaciones evalúen su posición frente a rivales del mercado y contemplen estrategias de mejora. En este contexto, las autoridades, especialmente en territorios como la Unión Europea y Estados Unidos, están implementando regulaciones en cuanto a la divulgación de información sobre emisiones de carbono y prácticas sociales. Aunque el camino por recorrer es extenso, se está definiendo con mayor claridad el tipo de información que las empresas deben proporcionar para satisfacer los requerimientos de ASG.

Las corporaciones están reconociendo que en una perspectiva de crecimiento a largo plazo, el beneficio para la sociedad y el medio ambiente supera las ganancias económicas y los retornos inmediatos. Es verdad que la rentabilidad es esencial, pero la implementación de prácticas responsables en términos sociales y ecológicos puede potenciar esos retornos financieros. Estas prácticas son valiosas no sólo para empleados, clientes e inversores, también representan una ventaja competitiva. Las empresas que integren efectivamente los criterios ASG podrán asegurar una posición ventajosa en un horizonte temporal próximo.<sup>306</sup>

#### **III.4.1. Principios de ASG**

En un mundo donde la única constante es el cambio, el ser humano debe encontrar la manera de adaptarse; tarea que no es sencilla cuando los cambios vienen precedidos por la tecnología.

Los criterios de medio ambiente, sociales y de gobierno corporativo (ASG) representan un conjunto de directrices que deben ser consideradas al tomar decisiones empresariales, esto incluye aspectos positivos relacionados con la idoneidad de invertir en activos y proyectos que aportan un valor más allá de las consideraciones financieras convencionales; además, involucra criterios negativos que determinan qué activos y proyectos no son adecuados para la inversión. Estos criterios abogan por decisiones responsables y éticas, al incluir tanto inversiones positivas que benefician a la sociedad y el entorno como la exclusión de

---

<sup>306</sup> AUTODESK, “Inversión ASG: qué es y por qué nos beneficia a todos”, *op. cit.*

inversiones en activos perjudiciales. Los criterios ASG permiten a las empresas equilibrar beneficios financieros y riesgos relacionados con factores no financieros, y su adopción refleja una tendencia creciente hacia la inversión sostenible y responsable en el mundo empresarial.

Las diversas dimensiones que abarcan estos criterios tienen un efecto significativo en la valoración de la empresa. Por lo tanto, las organizaciones están intensificando sus esfuerzos para aplicar estos principios de manera integral. Empero, es importante destacar que la relevancia otorgada a cada uno de estos criterios puede variar según la región geográfica; esta variación es comprensible, ya que cada área geográfica puede enfrentar fenómenos sociales diferentes.<sup>307</sup>

Los principios ASG son:

- Ambiental: Se refiere a cómo una organización aborda los desafíos ambientales, como la conservación de recursos, la gestión de residuos, las emisiones de carbono y el cambio climático.
- Social: Evalúa el impacto de una organización en la sociedad en general, incluyendo temas como la diversidad y la inclusión a través de políticas antidiscriminatorias, las condiciones laborales, la protección de los derechos humanos, la salud y la seguridad de los empleados y las comunidades en las que opera.
- Gobernanza: Se refiere a la estructura interna de una organización, abarcando las políticas y los procedimientos de toma de decisiones, la transparencia, la rendición de cuentas y la ética empresarial. También evalúa aspectos como la independencia de los directores, la remuneración justa y la gestión de conflictos de interés.<sup>308</sup>

Los principios ASG son importantes porque permiten a los inversionistas y a las empresas evaluar y comparar el desempeño de una organización en términos de su impacto

---

<sup>307</sup> RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL Y SUSTENTABILIDAD (RSYS), “Criterios ASG y ESG: qué son, significado, indicadores y principios”, 8 de enero, 2022 [en línea], <<https://responsabilidadsocial.net/criterios-asg-y-esg-que-son-significado-indicadores-y-principios/>>.

<sup>308</sup> MELJEM ENRÍQUEZ DE RIVERA, Sylvia y Carlos Hernández Gálvez, *Estado actual de los reportes corporativos de ESG en México*, 2022, p. 2 [en línea], <<https://contaduria.itam.mx/sites/contaduria.itam.mx/files/estado-actual-de-los-reportes-corporativos-de-esg-en-mexico.pdf>>.

ambiental, social y de gobierno corporativo. Estas evaluaciones pueden llevarse a cabo utilizando diferentes enfoques y herramientas.

Para el caso de la evaluación de impacto social, se trata de analizar y medir el efecto que una empresa tiene en la sociedad en términos de creación de empleo, mejora de la calidad de vida de las comunidades locales, mitigación de impactos negativos en el medio ambiente y promoción de la equidad social. Para la evaluación de la gobernanza, coadyuva a la toma de decisiones de inversión más informadas, así como a identificar aquellas empresas que operan de manera sostenible y responsable. En este sentido, los principios ASG pueden apoyar a las organizaciones a identificar áreas de mejora, a partir de la implementación de prácticas más sostenibles en sus operaciones.

En años recientes, emisoras mexicanas han incrementado sus compromisos en áreas ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG). Las empresas reconocen su rol trascendente en combatir el cambio climático y en fomentar el desarrollo económico de las comunidades a las que benefician.<sup>309</sup>

Dichos compromisos son recibidos de manera positiva por los diversos participantes de la organización de una empresa. No obstante, señala Rocío Canal en su texto publicado por Deloitte, la responsabilidad de cumplir con los aspectos relacionados con el medio ambiente, la responsabilidad social y la gobernanza (ASG) recae no sólo en las empresas, sino también en los inversionistas y el gobierno. En el caso de las organizaciones, es esencial que sus estrategias en estas áreas estén en sintonía con su línea principal de negocio, además de mejorar la gestión y la presentación de informes relacionados con su compromiso en términos de responsabilidad social, ambiental y de gobierno corporativo.<sup>310</sup>

#### **III.4.2. Retos del gobierno corporativo en México**

El Dr. José Luis Rivas, en su obra *A Primer on Corporate Governance: México*, hace una serie de recomendaciones de mejora del gobierno corporativo para las empresas de México, entre ellas destacan: eliminación de consejeros suplentes, incrementar el número de mujeres en puestos gerenciales, capacitación de los nuevos consejeros en tendencias de gobierno

---

<sup>309</sup> HABLEMOS DE BOLSA, “Gobierno corporativo en México: progreso y oportunidades”, *op. cit.*

<sup>310</sup> DELOITTE, “Perspectivas. Principios ASG, el nuevo rostro de las inversiones”, entrevista con Rocío Canal, líder de sustentabilidad en Deloitte México, 4 de diciembre, 2020 [en línea], <<https://www2.deloitte.com/mx/es/pages/dnoticias/articles/principios-ASG.html>>.

corporativo, establecer límites en el servicio que presten los miembros del consejo y formalizar evaluaciones que garanticen el rendimiento del mismo.<sup>311</sup>

Lo anterior traería como resultado que las empresas aumenten su eficiencia, capacidad de adaptación y su habilidad para enfrentar los desafíos contemporáneos. Esto se debe a que la diversificación de perspectivas, impulsada por estas recomendaciones de mejora, contribuye a una toma de decisiones más enriquecedora. Las recomendaciones del Dr. Rivas se centran en promover la diversidad, el aprendizaje continuo y una supervisión efectiva, lo que podría resultar en empresas más resilientes y flexibles en el actual entorno empresarial.

Las empresas mexicanas han mejorado la calidad de sus consejos de administración en años recientes (con un enfoque particular en la diversidad de género). Según un estudio de Deloitte y el Club, en 2018 las mujeres representaban el 6.5% de los asientos en estos consejos, mientras que para 2021 las cifras reportaban 9.7%. Aunque algunas industrias, como la manufactura, servicios financieros y bienes de consumo muestran una mayor inclusión femenina, México se encuentra aún por debajo del promedio mundial del 19.7% (internacionalmente, Francia, Noruega e Italia lideran en representación femenina en consejos, mientras que nuestro país ocupa el cuarto lugar).<sup>312</sup>

No obstante, los avances logrados en la representación de mujeres en los consejos de administración de las empresas mexicanas, no es suficiente para lograr alcanzar los promedios globales. Es esencial que las empresas y la sociedad en general continúen impulsando la diversidad e inclusión, no sólo en términos de género, sino en todas las métricas relevantes, para asegurar consejos corporativos más equitativos y representativos.

## **Capítulo IV**

### **Propuesta de mejora al gobierno corporativo de la SAB**

En la actualidad, el gobierno corporativo se caracteriza por una fase de crecimiento y gestión de la información, misma que ha adquirido una importancia significativa tanto en el ámbito financiero como en el control de las organizaciones, debido a los recientes

---

<sup>311</sup> MUNDO ITAM, “Gobierno corporativo en México: retos y mejoras”, *op. cit.*

<sup>312</sup> HABLEMOS DE BOLSA, “Gobierno corporativo en México: progreso y oportunidades”, *op. cit.*

escándalos de fraude. Como resultado, los grupos de interés exigen una mayor transparencia en las decisiones que se adoptan, las cuales están orientadas hacia la creación de valor para las entidades.<sup>313</sup>

La creciente atención hacia la gobernanza corporativa (GC) refleja, por un lado, la necesidad imperante de garantizar la integridad y la responsabilidad en la toma de decisiones empresariales; y, por otro, ha venido a revolucionar la manera en que se van gestionando los negocios. La transparencia y la eficiencia en la gestión se han convertido en elementos decisivos para mantener la confianza de los *stakeholders* y para que las organizaciones prosperen en un entorno en el que la información y la ética desempeñan un papel crucial en su éxito a largo plazo.

Como se ha señalado anteriormente, el gobierno corporativo se enfoca en mejorar el desempeño de la gestión corporativa en beneficio de los *stakeholders*, priorizando las necesidades de grupos como accionistas, acreedores, proveedores, clientes y empleados. En los últimos tiempos, la implementación adecuada de éste alineada a estándares internacionales ha ganado popularidad en las empresas, generando un creciente interés por su influencia en el ejercicio financiero.

El gremio empresarial tiene claro que uno de los principales objetivos de implementar buenas prácticas corporativas es asegurar la protección de los inversionistas minoritarios, elementos fundamentales en el desarrollo de la empresa. Anteriormente, los accionistas mayoritarios tenían un control absoluto de la empresa, tomando decisiones que a menudo servían a sus intereses personales y dejando a los inversionistas minoritarios sin voz ni voto. A la larga, esto fue generando inconformidad entre los accionistas que participaban con aportaciones mínimas, por lo que se buscó implementar mecanismos que evitaran esta vulnerabilidad significativa en los derechos de estos últimos.

La adopción de buenas prácticas corporativas buscó cambiar esta dinámica, promoviendo una mayor transparencia y equidad en la toma de decisiones, brindando así una mayor

---

<sup>313</sup> CORREA, Diego *et al.*, “El gobierno corporativo, un pilar indispensable para el desempeño financiero”, en *Universidad & Empresa*, Bogotá, Universidad del Rosario, Escuela de Administración, vol. 22, núm. 38, enero-junio, 2020 [en línea], <<https://revistas.urosario.edu.co/xml/1872/187263780003/index.html#:~:text=Resumen%3A%20El%20gobierno%20corporativo%20es,por%20parte%20de%20la%20gesti%C3%B3n>>.

protección a los inversionistas minoritarios y fortaleciendo la confianza en el sistema empresarial.

Es importante destacar que el papel del gobierno corporativo no radica en la ejecución de las operaciones del negocio, sino en asegurar el adecuado funcionamiento de la empresa, sin importar su tamaño. Para lograr esto, es primordial contar con directrices claras que sean previamente acordadas por todos los responsables de la gestión y dirección de la empresa. Estos responsables deben ser sometidos a evaluaciones y seguimiento para evitar la aparición de conflictos de intereses que puedan interferir con sus responsabilidades.

Ahora bien, en la búsqueda de mecanismos novedosos que favorecieran la gestión en la empresa, se generaron propuestas que mejoraran el ambiente de las inversiones, en muchos casos las nuevas tendencias globales fueron emergiendo y se enfocaron en su mayoría en cuestiones relacionadas con el cambio climático y la sostenibilidad, situación que en el caso mexicano ha sido un paradigma en tiempos recientes. Por lo anterior, la adaptación del marco normativo de nuestro país para incluir la obligación de cumplir con los criterios propuestos por las organizaciones líderes en estos campos, mediante la adhesión a normas internacionales y estándares de divulgación, es imperativo.

En el ámbito internacional, por ejemplo, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en su informe *ESG Disclosure, Corporate Reputation and Financing Costs Evidence from Latin America and the Caribbean* hace hincapié en que los riesgos relacionados con la sostenibilidad o ASG (ambientales, sociales y de gobernanza), así como los riesgos climáticos como un subconjunto de los ambientales, son cada vez más importantes para la economía global y tienen un impacto significativo en las empresas públicas o cotizadas que representan una gran parte de la capitalización del mercado global. El hecho de que la información sobre estos riesgos no se divulgue adecuadamente implica que los precios de los valores emitidos por esas empresas no los reflejen adecuadamente, aumentando la posibilidad de correcciones abruptas de precios, afectando la estabilidad, eficiencia e integridad de los mercados y erosionando la confianza y certeza que exigen los inversionistas.<sup>314</sup>

---

<sup>314</sup> NÚÑEZ, Georgina *et al.*, prep., *ESG disclosure, corporate reputation and financing costs. Evidence from Latin America and the Caribbean*, LC/TS.2023/124/Rev.1, United Nations, ECLAC/Global Gateway/Euroclima/European Union, 2023 [en línea],

Este capítulo se centrará en una tendencia global significativa en el ámbito del gobierno corporativo: la integración de los factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG). Partiendo de la relevancia de los riesgos vinculados a estos factores ASG, se presentará una propuesta para optimizar el gobierno corporativo en las Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB), en concordancia con dichos principios.

#### **IV.1. Los factores ASG en el gobierno corporativo**

A lo largo de los años, ha existido una evolución significativa en el enfoque del gobierno corporativo; inicialmente, éste se centraba en cuestiones financieras y de auditoría, sin embargo, con el pasar del tiempo y atendiendo a las realidades que el mundo atraviesa se ha ampliado su alcance al incorporar aspectos como la planificación estratégica y la gestión de riesgos ambientales, llegando a lo que hoy conocemos como Principios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobierno).

Este cambio ha transitado hacia un modelo de gobierno corporativo más holístico, que no solo atiende a las expectativas y preocupaciones de los inversores, sino que también incluye las de otros grupos de interés clave para la continuidad y prosperidad de las organizaciones. Esta tendencia demuestra un reconocimiento creciente de la necesidad de tener en cuenta factores que trascienden lo estrictamente financiero, tales como las repercusiones ambientales y sociales, la ética en los negocios y el compromiso con el bienestar de la sociedad en su conjunto.<sup>315</sup>

Para alcanzar este objetivo, el gobierno corporativo se vio en la necesidad de adaptarse a medida que evolucionaban las normativas y los marcos legales, así como las mejores prácticas a nivel nacional e internacional. No obstante, las dificultades derivadas del contraste entre la globalización y la política de cada país no permitieron la estandarización a nivel mundial con la velocidad esperada.

---

<<https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/c49fefad-95e2-46cf-9a16-719a2af049a0/content>>.

<sup>315</sup> VERITAS. COLEGIO DE CONTADORES PÚBLICOS DE MÉXICO, “El gobierno corporativo a 20 años de Enron” (Daniel Aguiñaga, Odette Navarro y Mauricio López), 1 de julio, 2022 [en línea], <<https://www.veritas.org.mx/Gestion-empresarial/Gobierno-corporativo/el-gobierno-corporativo-a-20-anos-de-enron>>.



La interconexión mundial llevó a cada país a empezar a comprender la necesidad de contar con criterios homologados, en cuanto ASG dentro del gobierno corporativo. De igual manera, la necesidad de cooperación, a la par de la internacionalización de las empresas, generó la búsqueda de definir criterios para diseñar una mejor estructura de gobierno corporativo, incorporando elementos cada vez más amplios y que contemplaran principios de sostenibilidad, sustentabilidad y con un enfoque más social.

Lo anterior quedó patente en 2015 con la adopción por parte de los líderes mundiales de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), hecho que marcó el compromiso hacia un futuro más sostenible y equitativo. Estos objetivos interconectados buscan abordar de manera integral los desafíos más apremiantes de nuestro tiempo, equilibrando las necesidades sociales, económicas y ambientales. Con metas específicas establecidas para alcanzar en un plazo de 15 años, los países han asumido el compromiso de priorizar el avance de aquellos que están más rezagados, subrayando la importancia de la acción colectiva y la responsabilidad compartida en la construcción de un mundo mejor para todos.<sup>316</sup> Es en este contexto que los factores ASG cobran relevancia y los inversionistas los consideran de manera activa al tomar decisiones de inversión, buscando así potenciar la rentabilidad económica de una forma sostenible.<sup>317</sup>

Asimismo, la adopción de un marco robusto de gobierno corporativo en las empresas ha experimentado una transición, pasando de ser una mera recomendación por parte de los gremios bursátiles, a convertirse en un elemento definitorio para respaldar y reforzar una administración empresarial eficaz. Aunque generar valor sigue siendo la meta principal de las empresas, la incorporación de los factores ASG se ha extendido para abarcar a todos los interesados, no sólo a los accionistas, tarea que requiere un uso estratégico de los recursos para gestionar proactivamente los riesgos y descubrir oportunidades que impacten positivamente tanto en la organización como en la sociedad. Por ello, se vuelve imperativo ejercer un seguimiento estricto sobre la implementación y progreso del gobierno corporativo, impulsando prácticas administrativas responsables que favorezcan el desarrollo sostenible y la perdurabilidad de la empresa.

---

<sup>316</sup> ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS (ONU), “Objetivos de Desarrollo Sostenible” [en línea], <<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>>.

<sup>317</sup> SAP CONCUR, “¿Qué son los criterios ESG y por qué son tan importantes”, 4 de octubre, 2021 [en línea], <<https://www.concur.com.mx/blog/article/que-son-los-criterios-esgm-mx>>.

Hoy por hoy, la integración del gobierno corporativo se ha consolidado como un pilar fundamental en la estructura de las empresas modernas, trascendiendo su rol inicial como una simple “mejor práctica” para establecerse como un requisito indispensable en la gestión empresarial eficiente y ética. Al abrazar una visión holística que engloba a todos los *stakeholders* y al enfocarse en gestionar riesgos e identificar oportunidades ASG, las empresas pueden asegurar no sólo su prosperidad y estabilidad a largo plazo, sino también contribuir de manera significativa al bienestar social ya la sostenibilidad global.

En definitiva, los factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG), definidos como aquella información no financiera que define oportunidades y criterios de oportunidad para una empresa, permitiéndole acrecentar su valor en el largo plazo,<sup>318</sup> nos lleva a reflexionar sobre su importancia en el camino que las instituciones públicas y privadas construyen hacia la sustentabilidad.

#### **IV.1.1. Relevancia de los factores ASG**

Los factores ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza) han adquirido una relevancia significativa en el mundo empresarial y financiero debido a su capacidad para influir en el desempeño a largo plazo de las compañías. Estos factores no sólo ayudan a evaluar los riesgos y oportunidades desde una perspectiva más amplia, sino que también promueven prácticas sostenibles y responsables. Por ejemplo, “en el primer trimestre del 2021, de acuerdo con información de *The Wall Street Journal*, 21.5 mil millones de dólares fueron destinados a fondos de inversión basados en principios ASG, a nivel global, monto que casi duplica el del año previo”.<sup>319</sup>

El estudio de PwC intitulado “2021 Consumer Intelligence Survey ESG”, realizado en diversos países, reveló una fuerte inclinación de consumidores y empleados hacia prácticas empresariales responsables en temas ambientales y sociales. Un 83% de los consumidores y un 86% de los empleados expresaron su preferencia por empresas comprometidas con estos temas. Además, un 91% de los líderes empresariales admitieron la responsabilidad

---

<sup>318</sup> MELJEM ENRÍQUEZ DE RIVERA, Sylvia y Carlos Hernández Gálvez, *Estado actual de los reportes corporativos de ESG en México*, op. cit., p. 2.

<sup>319</sup> DELOITTE, “Perspectivas. ASG: el nuevo enfoque de inversión sostenible”, entrevista con Claudia Restrepo, socia de sostenibilidad en Deloitte Spanish Latin America, 17 de agosto, 2021 [en línea], <<https://www2.deloitte.com/mx/es/pages/dnoticias/articles/inversion-sostenible-ASG.html>>.

significativa de sus empresas en asuntos de ESG. La pandemia intensificó estas demandas, con un 76% de los consumidores rechazando empresas que no tratan bien a sus empleados o al medio ambiente y con un gran porcentaje que considera que las empresas aún no hacen lo suficiente en este ámbito.<sup>320</sup>

La adopción de los criterios ASG en las tácticas de negocio y en las decisiones de inversión se ha convertido en un componente imprescindible en el panorama actual, hoy en día no existen líderes de industria a nivel global que no contemplen en su agenda dichos temas. Estos factores son clave no solamente para descubrir riesgos y oportunidades que podrían permanecer ocultos al aplicar métodos analíticos financieros convencionales, sino que también desempeñan un rol central en fomentar el desarrollo sostenible y en contribuir a la creación de un futuro más robusto y justo.

Existen numerosas iniciativas enfocadas en el gobierno corporativo sostenible, muchas de ellas tienen como objetivo esclarecer los deberes de las corporaciones en cuanto a la identificación, prevención y atenuación de los impactos negativos significativos en los derechos humanos y el medio ambiente. Estas también buscan definir claramente la responsabilidad del Consejo de Administración en la supervisión de la gestión de riesgos, así como en la definición de la estrategia y los objetivos de sostenibilidad, que en muchos casos deben ir alineados con temas reputacionales de la empresa, lo que permitiría a lo largo del tiempo acrecentar el valor de ésta. Entonces, resulta evidente la imperiosa necesidad de implementar una gobernanza y supervisión efectiva por parte de este ente directivo de la organización, que se enfrenta a desafíos cruciales y que demanda estar a la altura de la trascendencia en la materia. Esto se vuelve aún más crucial cuando los riesgos e impactos están vinculados directamente con el modelo de negocio de la empresa, ya que esto implicará, consecuentemente, la realización de modificaciones sustanciales en la estrategia y en la planificación financiera.<sup>321</sup>

En este orden de ideas, retomando el documento ESG Disclosure, Corporate Reputation and Financing Costs Evidence from Latin America and the Caribbean de la CEPAL

---

<sup>320</sup> PWC, “Beyond compliance: consumers and employees want business to do more on ESG. How business can close the expectations gap” [en línea], <<https://www.pwc.com/us/en/services/consulting/library/consumer-intelligence-series/consumer-and-employee-esg-expectations.html>>.

<sup>321</sup> SUSTENTIA, “Sobre qué informar en gobierno corporativo (la G de ASG)” [en línea], <<https://www.sustentia.com/2021/04/sobre-que-informar-en-gobierno-corporativo-la-g-de-asg-2/>>.

referente a las prácticas ASG, éstas mejoran la reputación de una empresa, lo que puede cambiar la forma en que el mercado percibe su modelo de negocio y sus riesgos. Los riesgos relacionados con la sostenibilidad se han convertido en una prioridad en el desarrollo de estándares de divulgación en muchas jurisdicciones, involucrando los esfuerzos de los reguladores financieros, las bolsas de deuda y de valores, las autoridades a cargo de los fondos soberanos y de pensiones, y los bancos centrales, entre otros. Existe un consenso creciente sobre la importancia de contar con regímenes de divulgación de calidad y contenido útil, comparables y confiables, que permitan a los inversionistas, otras partes interesadas y reguladores juzgar asuntos que afectan la estabilidad financiera y la economía global. La materialidad del riesgo puede impactar directamente a través de pérdidas financieras al no adaptarse a los cambios del mercado (desde innovación tecnológica, mejores sustitutos o cambios en el comportamiento del consumidor), conocidos como *riesgos de transición*; o desde pérdidas de activos debido a irrupciones ambientales o sociales, conocidas como *riesgos directos/físicos*. Sin embargo, las empresas y los inversionistas están tomando conciencia del riesgo de pérdidas relacionadas con la reputación y su impacto en la continuidad del negocio, ya que una buena reputación podría considerarse el principal activo de una empresa en la economía actual. La suposición de que las corporaciones ponen en peligro su reputación a través de violaciones legales y éticas exige una visión más amplia de la rendición de cuentas y el Estado de Derecho. Las responsabilidades éticas dentro de la empresa impulsan el cumplimiento, y una cuestión de cumplimiento importante para la junta directiva es la gestión de riesgos, tanto para prevenir crisis como para abordarlas cuando ocurren; en este sentido, la gestión de riesgos, una función de cumplimiento legal y ético, sirve para limitar el riesgo de reputación corporativa.<sup>322</sup>

El informe presentado por la CEPAL constituye una pieza clave en la bibliografía referente a la temática Ambiental, Social y de Gobernanza (ASG) y persigue dos metas principales. La primera, analizar en qué medida las estrategias de inversión y comunicación ASG de las corporaciones, por su efecto en el renombre de éstas, pueden disminuir los riesgos que se perciben y, como consecuencia, rebajar los costos asociados al financiamiento de la deuda

---

<sup>322</sup> Ideas con base en diversos documentos trabajados de manera interna en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (CNBV), en grupos de discusión de los que he formado parte.

en las empresas de América Latina. Ya que una revelación deficiente o una información poco concreta acerca de los impactos de riesgos vinculados con la sostenibilidad pueden influir negativamente en la situación financiera y la imagen pública de las empresas, el informe procede a evaluar el estado actual de los estándares de comunicación a nivel mundial y, de manera específica, en la región de América Latina y el Caribe (ALC). Y, la segunda, contemplar qué acciones se podrían implementar para perfeccionar dichos estándares, con el fin de potenciar las inversiones en ASG dentro del ámbito corporativo.

En síntesis, la CEPAL declara que la dirección de las empresas, que en el caso mexicano recae en el cuerpo directivo, es el área responsable de garantizar el establecimiento de un sistema interno de información y presentación de informes que proporcione información precisa y oportuna sobre las operaciones internas.

El contenido del informe indica que las corporaciones que se dedican a la implementación de iniciativas en materia Ambiental, Social y de Gobernanza (ASG) suelen experimentar menores tasas de interés en sus créditos en comparación con aquellas que no adoptan tales medidas. Esto sugiere que existe una relación directa entre el grado de desarrollo y transparencia en los informes ASG de una compañía y las tasas de interés que se les aplica, con lo cual inversores y prestamistas pueden interpretar la adopción de estrategias ASG como un indicativo de un compromiso serio con la sostenibilidad a largo plazo, el manejo efectivo de riesgos y la obtención de beneficios financieros sostenibles. Por ende, la calidad y exactitud en la reportación de indicadores ASG se convierte en un elemento clave que afecta la visión que tienen inversores y acreedores respecto a los riesgos asociados a una empresa, lo cual puede tener un impacto directo en los costos asociados a la financiación de deuda de ésta. Desde la perspectiva empresarial, es vital el reporte preciso de indicadores de sostenibilidad en las tres áreas que conforman ASG, así como el análisis meticuloso de los datos para detectar tendencias, zonas de mejora y realizar un seguimiento constante, con el fin de potenciar la sostenibilidad de la empresa.

Estos hallazgos apuntan a una oportunidad para que los gobiernos de América Latina concienticen al sector privado sobre los beneficios de la inversión ASG y reporten su reputación y sus costos de endeudamiento. Para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible y las Contribuciones Nacionales Determinadas de la Convención Marco de las

Naciones Unidas sobre el Cambio Climático<sup>323</sup> (UNFCCC) y las metas del acuerdo de París,<sup>324</sup> los gobiernos de la región necesitarán catalizar la participación del sector privado en los esfuerzos hacia la adaptación y mitigación del cambio climático, entre otras metas de sostenibilidad. Ofrecer marcos regulatorios y de establecimiento de estándares que faciliten la participación y el compromiso del sector privado en estos esfuerzos puede facilitar y ampliar la participación corporativa en el logro de los objetivos de sostenibilidad.

Como se puede observar, la tarea de las empresas es grande y las responsabilidades corporativas son importantísimas, se requiere que los ejecutivos emprendan una serie de obstáculos relacionados con la adopción de prácticas de sostenibilidad y responsabilidad social (ambiental, social y de gobernanza). Estos obstáculos abarcan el diagnóstico del nivel de desarrollo actual en estas áreas, la creación y ejecución de políticas de sostenibilidad alineadas con el objetivo comercial amplio, la instalación de un mecanismo para la evaluación y divulgación de logros, así como la configuración de vías de comunicación efectivas. Empezar estos temas requiere ser constantes y tener un voto de fe en que los inversionistas serán cada vez más ilustrados en la importancia de los factores ASG.

No obstante las diversas dificultades en su aplicación, la idea en muchos lugares ya es una realidad, por ejemplo, la red española Pacto Mundial de las Naciones Unidas, una iniciativa de la ONU que “lidera la sostenibilidad empresarial en el mundo” y que cuenta con más de 20 años de experiencia y casi 70 redes locales en el mundo, en su consulta empresarial Contribución de las Empresas Españolas a la Agenda 2030<sup>325</sup> señala que el

---

<sup>323</sup> “Ratificada por los 33 países de América Latina y el Caribe, la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático entró en vigor en marzo de 1994. El objetivo del convenio es lograr la estabilización de las concentraciones de gases de efecto invernadero en la atmósfera a un nivel que impida interferencias antropógenas peligrosas en el sistema climático. La convención establece un marco general para los esfuerzos intergubernamentales para hacer frente [a] los desafíos provocados por el cambio climático”. ONU, CEPAL, “Observatorio del Principio 10. Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático” [en línea], <<https://observatoriop10.cepal.org/es/tratado/convencion-marco-naciones-unidas-cambio-climatico>>.

<sup>324</sup> El Acuerdo de París es un tratado internacional legalmente vinculante, el cual entró en vigor el 4 de noviembre de 2016. En la actualidad, 194 partes (193 países más la Unión Europea) lo han firmado. ONU, Acuerdo de París, 2015 [en línea], <[https://unfccc.int/sites/default/files/spanish\\_paris\\_agreement.pdf](https://unfccc.int/sites/default/files/spanish_paris_agreement.pdf)>.

<sup>325</sup> INSTITUT INTERNET, “Comunicación. Parkia se asocia con el pacto Mundial de las Naciones Unidas”, 7 de junio, 2022 [en línea], <<https://institutinternet.org/comunicacion/parkia-se-asocia-con-el-pacto>>.

“79% de 2.500 organizaciones preguntadas considera la sostenibilidad como una ventaja competitiva”.<sup>326</sup> Dicha organización apunta a que “la forma de hacer negocios sólo basada en el beneficio económico está obsoleta” y que el de los negocios sostenibles, en los que se procuran “aspectos internos de la empresa, pero también la cadena de suministro o las relaciones con la sociedad, indican un camino irreversible para las empresas que quieren tener futuro”, ya sean pequeñas, medianas o grandes.<sup>327</sup>

En su investigación más reciente, dirigida a líderes empresariales globales, se aportó evidencia significativa, revelando que la vasta mayoría (98%) coincide en la importancia crítica de las prácticas sostenibles en su liderazgo, un consenso que ha aumentado en 15 puntos porcentuales en la década que ha cubierto el estudio. Además, se muestra que dichos directivos están incorporando la sostenibilidad en el seno de sus organizaciones por medio de la creación y oferta de productos y servicios eco-amigables (63%), el fortalecimiento de los sistemas de recolección de información de sostenibilidad en sus procesos de producción y distribución (55%), y la capitalización en energías limpias y renovables (49%).<sup>328</sup> Este estudio arroja muchas bondades para las empresas, entre las que destacan la retención de talento, injerencia a mercados diversos, ahorro de costes, una reputación más valiosa, posibilidad de generar nuevos negocios con otras empresas o establecer nuevas alianzas.

Dentro de los beneficios más sobresalientes para las organizaciones que integran criterios de ASG se encuentran aquellos relacionados con el interés de los inversores y las exigencias de los entes reguladores, ya que están asociados con la inversión responsable y

---

mundial-de-las-naciones-unidas/>. Vid. GOBIERNO DE ESPAÑA, MINISTERIO DE DERECHOS SOCIALES Y AGENDA 2030, *Contribución de las empresas españolas a la Agenda 2030. Resultados de la Consulta Empresarial sobre Desarrollo Sostenible*, Madrid, Ministerio de Derechos Sociales y Agenda 2030, [s.f.] [en línea], <[https://www.agenda2030consultaempresarial.org/wp-content/uploads/2023/01/Contribucion\\_de\\_las\\_empresas\\_espanolas\\_a\\_la\\_Agenda\\_2030.pdf](https://www.agenda2030consultaempresarial.org/wp-content/uploads/2023/01/Contribucion_de_las_empresas_espanolas_a_la_Agenda_2030.pdf)>.

<sup>326</sup> PACTO MUNDIAL. RED ESPAÑOLA, “Gestión empresarial sostenible. ¿Qué son las siglas ASG o ESG”, 12 de julio, 2023 [en línea], <<https://www.pactomundial.org/noticia/la-sostenibilidad-empresarial-desde-las-siglas-asg-o-esg/#:~:text=Los%20criterios%20ESG%20o%20ASG%20sirven%20para%20mejorar%20el%20intercambio,las%20empresas%20en%20cuestiones%20ASG>>. Vid. DIARIO RESPONSABLE, “Las siglas ASG, en el corazón de la sostenibilidad empresarial”, 17 de julio, 2023 [en línea], <<https://diarioresponsable.com/noticias/35526-las-siglas-asg-en-el-corazon-de-la-sostenibilidad-empresarial>>.

<sup>327</sup> PACTO MUNDIAL. RED ESPAÑOLA, “Gestión empresarial sostenible. ¿Qué son las siglas ASG o ESG”, *op. cit.*

<sup>328</sup> *Idem.*

la evaluación del rendimiento económico. Con mayor frecuencia, los entornos bursátiles, incluidos inversores de gran envergadura, están considerando el desempeño de las compañías en aspectos medioambientales, de responsabilidad social y de ética empresarial. Por ejemplo, una administración deficiente en materias como el cambio climático, la gestión del agua, los derechos laborales o la prevención de la corrupción, puede repercutir adversamente en la imagen y la estabilidad de una empresa.<sup>329</sup> Aquellas que abordan de manera anticipada los peligros y potencialidades de ASG suelen registrar indicadores financieros más prometedores en el largo plazo, lo que las posiciona como opciones de inversión más atractivas; y aquellas que operan con transparencia fortalecen la confianza y sustentan un mercado sólido y equitativo. Estas empresas suelen encontrarse en una posición de ventaja para aprovechar oportunidades estratégicas de expansión.

En conclusión, las empresas que se alinean con los principios ASG no sólo cumplen con las crecientes expectativas de inversores y reguladores, también se posicionan estratégicamente para alcanzar un desempeño financiero más robusto a largo plazo. En el contexto mexicano, donde los mercados están evolucionando rápidamente hacia prácticas más sostenibles y los inversores institucionales están cada vez más vigilantes de la responsabilidad corporativa, las compañías mexicanas que adoptan y reportan con transparencia sus políticas ASG pueden convertirse en líderes del mercado. Del mismo modo, al gestionar los riesgos asociados con temas sociales y de gobernanza corporativa, estas empresas mejoran su reputación y credibilidad y, al mismo tiempo, aseguran su viabilidad a futuro. México, por tanto, presenta un escenario propicio para que las empresas que se adelanten en la implementación de estrategias ESG puedan disfrutar de oportunidades de crecimiento estratégico y ventajas competitivas significativas.

#### **IV.1.2. Estado del arte sobre los reportes corporativos de ASG en México**

En la actualidad, no existe un acuerdo unificado en cuanto al contenido que debe figurar en un reporte ASG. A pesar de esto, dentro del sector financiero se acepta ampliamente que el propósito de estos informes es proporcionar una transparencia clara sobre el impacto

---

<sup>329</sup> MARTÍNEZ LEÓN, I.M. e I. Olmedo Cifuentes, “La medición de la reputación empresarial: problemática y propuesta”, en *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, Vigo, España, Academia Europea de Dirección y Economía de la Empresa, vol. 15, núm. 2, mayo-agosto, 2009, p. 130 [en línea], <<https://www.redalyc.org/pdf/2741/274120373002.pdf>>.



ambiental, social y de la gobernanza corporativa de una organización, con la intención de atenuar posibles riesgos.<sup>330</sup> Internacionalmente, se han desarrollado importantes iniciativas regulatorias en los últimos años, las cuales deben ser priorizadas en la agenda de las corporaciones de mayor envergadura. La Unión Europea y los Estados Unidos están a la vanguardia en este ámbito, impulsando el fortalecimiento de políticas regulatorias para la presentación de informes y la diligencia debida en materia de sostenibilidad corporativa, así como en la instauración de normativas para la comunicación de información relacionada con el cambio climático.<sup>331</sup>

En México, es obligatorio que las corporaciones listadas en el mercado de acciones difundan de forma regular sus reportes anuales que contengan sus datos económicos, de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones establecidas en la Circular Única de Emisoras, particularmente su Apéndice H, el cual dicta, entre otros requisitos, la incorporación de información relativa a la responsabilidad social o sostenibilidad, no obstante, ésta no les obliga a incluir factores ASG. Es crucial diferenciar que *responsabilidad social* o *sostenibilidad* no son sinónimos de los estándares ASG. La *sostenibilidad* se refiere al enfoque de dirigir una empresa de tal modo que se atiendan las demandas actuales en lo económico, social y ambiental sin limitar la habilidad de futuras generaciones para cubrir sus necesidades, en tanto que los *indicadores ASG* proporcionan parámetros para juzgar cómo las entidades se desempeñan en áreas de medio ambiente, bienestar social y dirección empresarial.<sup>332</sup>

No obstante, el escenario bursátil de México comienza a captar el interés de entidades que otorgan certificaciones ASG y que frecuentemente también diseñan índices de mercado y firmas de finanzas que lanzan vehículos de inversión basados en principios ASG.<sup>333</sup> Esto

---

<sup>330</sup> EMPOWER, “Empresas emisoras se ‘legitiman’ como ASG en México sin serlo” (Elizabeth Rosales), 3 de mayo, 2023 [en línea], <<https://empowerllc.net/2023/05/03/asg-mexico-empresas-emisoras/>>.

<sup>331</sup> WHITE&CASE, “Alert. The global ESG regulatory framework toughens up” (Chris McGarry *et al.*), 15 de julio, 2022 [en línea], <<https://www.whitecase.com/insight-alert/global-esg-regulatory-framework-toughens>>.

<sup>332</sup> HSBC, “Sustainability vs. ESG: What’s the difference and why they matter (series 1 of 4)”, 19 de septiembre, 2023 [en línea], <<https://www.businessgo.hsbc.com/en/article/demystifying-sustainability-and-esg>>.

<sup>333</sup> Entre 2020 y 2021, la firma S&P Dow Jones junto con la Bolsa Mexicana de Valores diseñaron sus primeros tres índices que registran el desempeño ASG de las empresas: “S&P/BMV Mexico Total ESG

pone de manifiesto un choque entre la adopción de normativas internacionales más rigurosas y las estrategias comerciales que se inclinan hacia la autorregulación y la protección bajo el concepto de la responsabilidad social de la empresa.<sup>334</sup>

“Las empresas no están obligadas a emitir informes ASG completos a menos que sus inversores lo requieran y, en situaciones donde existe la exigencia, suelen adoptar estándares como los del Global Reporting Initiative (GRI)”.<sup>335</sup> Incluso sin publicar estos informes, algunas corporaciones logran beneficios como captar inversiones “verdes” o ser parte de índices bursátiles ASG<sup>336</sup> sin comprometerse realmente a abordar problemas como la contaminación, inclusión, corrupción y derechos humanos, y a veces participan en *greenwashing*, que sólo genera una percepción equivocada de que una empresa es responsable con el medio ambiente. Un caso ilustrativo es el de las certificaciones otorgadas a organizaciones que, en teoría, demuestran compromiso con la comunidad, conservación ambiental y conducta empresarial ética. Sin embargo, se ha descubierto que algunas empresas con estas acreditaciones han estado envueltas en escándalos significativos, al exponer su participación en actividades ilícitas como el soborno, la legitimación de capitales, la contaminación ambiental y la violación de legislaciones vigentes.<sup>337</sup> La existencia de certificaciones que avalan prácticas empresariales responsables no garantiza necesariamente la integridad corporativa, la revelación de

---

Index”, “S&P/BMV IPC ESG Tilted Index” y “S&P/BMV IPC CompMx Trailing Income Equities ESG Tilted Index”. ZONADOCS. PERIODISMO EN RESISTENCIA, “Reportajes. Empresas emisoras se ‘legitiman’ como ASG en México sin serlo” (Elizabeth Rosales), 3 de mayo, 2023 [en línea], <<https://www.zonadocs.mx/2023/05/03/empresas-emisoras-se-legitiman-como-asg-en-mexico-sin-serlo/#:~:text=En%20M%C3%A9xico%20la%20BMV%20cuenta,Income%20Equities%20ESG%20Tilted%20Index>>.

<sup>334</sup> EMPOWER, “Entre sellos ESR y *greenwashing*, llegan a México los criterios ambientales, sociales y de gobernanza” (Elizabeth Rosales), 11 de enero, 2023 [en línea], <<https://empowerllc.net/2023/01/11/esg-calificadoras-mexico/>>.

<sup>335</sup> Una metodología que se usa a nivel internacional para reportes de desempeño ASG debido a que promueve la transparencia empresarial, sin impedir la omisión de información. GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI), “Standards development. The latest and completed standards projects” [en línea], <<https://www.globalreporting.org/standards/standards-development/>>. La traducción es nuestra.

<sup>336</sup> “S&P/BMV Total Mexico ESG Index” es uno de los índices que mide el desempeño de las compañías que cumplen con criterios ESG. HABLEMOS DE BOLSA, “¿Qué emisoras integran el S&P/BMV Total Mexico ESG Index?”, 7 de julio, 2022 [en línea], <<https://blog.bmv.com.mx/2022/07/que-emisoras-integran-el-sp-bmv-total-mexico-esg-index/>>.

<sup>337</sup> MELJEM ENRÍQUEZ DE RIVERA, Sylvia y Carlos Hernández Gálvez, *Estado actual de los reportes corporativos de ESG en México*, op. cit., p. 4.

conductas contrarias a los valores promovidos por dichas certificaciones en algunas empresas destacadas evidencia un claro desajuste entre los estándares certificados y las operaciones reales. Esto subraya la importancia de una verificación más rigurosa y de mecanismos de supervisión que aseguren la veracidad y el cumplimiento efectivo de los principios éticos, ambientales y de vinculación comunitaria que estas distinciones pretenden representar.

Los índices ASG son esenciales pues listan aquellos activos que informan y cumplen con los criterios ASG, buscando identificar a los que alcanzan estándares de sostenibilidad concretos dentro de su sector, sin embargo, sin una adecuada supervisión y compromiso por parte de las empresas, estos no logran los objetivos para los cuales fueron concebidos.

Es evidente el incremento de empresas, tanto públicas como privadas, que elaboran informes de sostenibilidad. No obstante, el primer dilema surge al ser estas mismas empresas las que deciden qué información revelar y qué omitir ante sus inversores, consumidores y otras partes interesadas, generando con ello opacidad y sesgo en la información; y, el segundo problema, es la forma en que se mide el grado de cumplimiento de los factores ASG y la alineación a los estándares para divulgar información por parte de dichas empresas, lo que trae como consecuencia información de poca calidad. En México, nos dice Sylvia Meljem y Carlos Hernández:

Dado que existen múltiples marcos o estándares para divulgar información ASG, las empresas generalmente utilizan más de uno [...]. Entre los más mencionados se encuentran los estándares GRI, ya que son fáciles de adoptar. En México, un 71.43% de las entidades que reportan información ASG utilizan los estándares GRI, mientras que a nivel mundial el 69% de las entidades que reportan información ASG los utilizan.

Así mismo, un 91.21% de las entidades que reportan información ASG en México mencionan a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), y un 67.03% mencionan que están afiliadas al Pacto Mundial de las Naciones Unidas. [...]

Por otra parte, en México, un 41.76% de las entidades que reportan ASG utilizan los estándares SASB, y solamente un 5.49% siguen los

lineamientos del IIRC. En contraste, a nivel mundial, un 15% utiliza los estándares SASB, pero un 17.65% utiliza los lineamientos del IIRC. Por consiguiente, la implementación de los lineamientos del IIRC es muy incipiente en México, lo que representa un área de oportunidad para las empresas mexicanas, dado que los estándares SASB y los lineamientos del Integrated Reporting Council serán utilizados como referencia para el marco de estándares de información no financiera que está desarrollando la ISSB. De modo que tener experiencia con ambas metodologías facilitará su adopción para las entidades mexicanas.<sup>338</sup>

La falta de uniformidad en la estructura, contenido y datos requeridos en estos informes es notable. Ante esto, el desafío que se plantea es la necesidad de publicar los diseños de los informes ASG de forma abierta, con indicadores que sean obligatorios y preestablecidos legalmente, estandarizados y en consonancia con los criterios internacionales, a través de la unificación de criterios.<sup>339</sup> Lo anterior, para que las empresas actúen de una manera más transparente y que sirva como un verdadero ejercicio de rendición de cuentas.

En conclusión, se puede decir que el panorama de los informes corporativos de ASG en México refleja una etapa de transición y creciente maduración. Las empresas emisoras, tanto públicas como privadas, están cada vez más conscientes de la importancia de la transparencia y la rendición de cuentas en temas de sostenibilidad, lo cual se ve reflejado en un incremento en la publicación de informes de sostenibilidad. Empero, el escenario está marcado por una heterogeneidad considerable en cuanto a la calidad, profundidad y consistencia de dichos informes.

A pesar de los avances, aún falta homogeneidad en los criterios y estándares utilizados para la presentación de la información ASG, lo que dificulta la comparabilidad y la evaluación precisa del desempeño corporativo en estas áreas. La autorregulación ha sido la norma, pero esto conlleva a desafíos significativos debido a la posibilidad de *greenwashing* y la ausencia de una verificación y cumplimiento riguroso de los compromisos adquiridos en los informes.

---

<sup>338</sup> *Ibidem*, p. 8.

<sup>339</sup> EMPOWER, “Entre sellos ESR y *greenwashing*, llegan a México los criterios ambientales, sociales y de gobernanza”, *op. cit.*

La adopción de marcos de reporte internacionales como el Global Reporting Initiative (GRI) sugiere un esfuerzo por alinear las prácticas locales con los estándares globales. No obstante, la efectividad de estos marcos aún está en revisión, ya que la aplicación y la interpretación varían significativamente entre las empresas.

El crecimiento en la demanda de inversiones responsables y la inclusión en índices bursátiles ASG han accionado como catalizadores para mejorar la calidad de los informes. Sin embargo, la ausencia de requisitos obligatorios predefinidos por ley para los indicadores ASG implica que la responsabilidad sigue recayendo en las empresas para decidir qué divulgar. Esto resulta en una falta de transparencia y puede dar lugar a prácticas que no abordan de forma adecuada los problemas críticos de sostenibilidad.

En resumen, el estado del arte de los informes ASG en México es uno de avance progresivo con áreas significativas de oportunidad para la estandarización y la regulación. Es esencial que el marco regulatorio mexicano evolucione hacia la definición de estándares obligatorios y homogéneos que aseguren la coherencia y la comparabilidad, impulsando así la integridad y la confianza en los informes ASG, y promoviendo la inversión responsable a largo plazo.

#### **IV.2. Propuesta de reforma a la CUE en cuanto a la revelación de información financiera relacionada con la sostenibilidad de las emisoras<sup>340</sup>**

De acuerdo con los *Principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20*, de los cuales ya hemos hablado con anterioridad, señalan que “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”.<sup>341</sup>

En el caso de las sociedades bursátiles o SAB (Sociedad Anónima Bursátil), estas cuentan, generalmente, con “una regulación específica en materia de composición, facultades e

---

<sup>340</sup> La presente propuesta es el resultado de las preocupaciones y recomendaciones discutidas en las distintas reuniones y talleres llevados a cabo en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con diferentes actores del ámbito financiero, en los cuales he participado activamente. La misma, se apoya en el “Documento de Trabajo” que generó la Coordinación de Regulación Bursátil, dependiente de la Dirección de Desarrollo Regulatorio, adscrita a la Vicepresidencia de Política Regulatoria de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de fecha 20 de octubre del 2023.

<sup>341</sup> OCDE, *Principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20*, op. cit., p. 7.

integración del consejo de administración [que consiste en medidas con el objetivo de] controlar la gestión de la sociedad en beneficio de los accionistas minoritarios”.<sup>342</sup> Para este tipo de sociedades, el *Código de principios y mejores prácticas de gobierno corporativo* del Consejo Coordinador Empresarial (anteriormente ya se abordó el tema) elaboró un cuestionario que puede ser usado como métrica que les permite observar las regulaciones respectivas en materia de gobierno corporativo. Este Código se compone de una serie de principios que sirven como un marco de gobierno para las sociedades debido a que indica las mejores prácticas corporativas con el fin de que se mejore la integración y el funcionamiento del Consejo de Administración y sus órganos intermedios de apoyo. Como hemos dicho anteriormente, las SAB son reguladas por la Ley del Mercado de Valores (LMV) en su artículo 28, el consejo de administración deberá ocuparse de

[...] dar seguimiento a los principales riesgos a los que está expuesta la sociedad y personas morales que ésta controle, identificados con base en la información presentada por los comités, el director general y la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa, así como a los sistemas de contabilidad, control interno, y auditoría interna, registro, archivo o información, de éstas y aquella, lo que podrá llevar a cabo por conducto del comité que ejerza las funciones en materia de auditoría.<sup>343</sup>

Para incorporar el eje de la sustentabilidad a las sociedades anónimas bursátiles, toman relevancia las medidas y regulaciones relacionadas con el gobierno corporativo, específicamente en cuanto a los reportes que dichas sociedades deben presentar periódicamente, especialmente las contenidas en el “Anexo N-Instructivo para la elaboración del reporte anual”,<sup>344</sup> Numeral II., inciso C), subnumeral 4), de la Circular Única de Emisoras (CUE) y el “Anexo H-Instructivo para la elaboración de prospectos de

---

<sup>342</sup> ARCUDIA HERNÁNDEZ, Carlos y Blanca Torres Espinosa, “Gobierno corporativo y sociedad anónima bursátil: medidas de control a través del consejo de administración”, *op. cit.*, p. 164.

<sup>343</sup> CONTABILIDAD & LIDERAZGO, “Control de riesgo en las empresas. Impulsor del gobierno corporativo” (Ramón Serrano Béjar), 25 de septiembre, 2015 [en línea], <<https://www.contabilidadyliderazgo.com/2015/09/control-de-riesgos-en-las-empresas.html>>.

<sup>344</sup> CNBV, Circular Única de Emisoras (CUE), Anexo N.

colocación, folletos informativos, y suplementos informativos”,<sup>345</sup> del mismo ordenamiento.

Actualmente las emisoras con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), en este caso las SAB, deben revelar tanto los prospectos de colocación como en los informes anuales, información relacionada sobre:

- Factores de riesgo  
[...] ambientales relacionados con sus activos, insumos, productos o servicios, impacto de cambios en la regulación y acuerdos internacionales en materia ambiental [...], riesgos o efectos que el cambio climático pueda tener sobre el negocio de la emisora tales como: una disminución en la demanda asociada a productos que requieren emisiones significativas de gas de efecto invernadero, el incremento en la demanda de otros productos que requieran de menores emisiones, entre otros. Asimismo, deberán revelar las actuales o potenciales consecuencias indirectas sobre tendencias de mercado a las que se pueda enfrentar la emisora derivadas del cambio climático.<sup>346</sup>
- En materia de legislación  
“[...] el impacto relevante, actual o potencial, de cualquier ley o disposición gubernamental relacionada con el cambio climático”.<sup>347</sup>
- En desempeño ambiental  
[Donde deben mencionar] si la emisora cuenta con una política ambiental, si tiene o pretende instalar un sistema de administración ambiental, si cuenta con algún certificado o reconocimiento ambiental ya sea por la autoridad competente o por una entidad debidamente acreditada y si se tiene algún programa o proyecto para la protección, defensa o restauración del medio ambiente y los recursos naturales. Asimismo, explicar si las actividades propias de la emisora representan un riesgo ambiental considerable y los impactos relevantes, actuales o

---

<sup>345</sup> CNBV, Circular Única de Emisoras, Anexo H [en línea], <<https://www.cnbv.gob.mx/Anexos/Anexo%20H%20CUE.pdf>>.

<sup>346</sup> CNBV, CUE, Anexo N, numeral II, 1, c).

<sup>347</sup> CNBV, CUE, Anexo N, numeral II, 2, v).

potenciales, derivados del cambio climático en el negocio de la emisora.<sup>348</sup>

- En materia de Administradores y Accionistas  
[...] deben dar a conocer la composición por sexo, en términos porcentuales, del total de los directivos relevantes y de los consejeros, indicando respecto de estos últimos su tipo y si son propietarios o suplentes, asimismo, si la emisora cuenta con alguna política o programa que impulse la inclusión laboral sin distinción de sexo en la composición de sus órganos de gobierno y entre sus empleados y, en su caso, describirla, incluyendo si fue, en su caso, autorizada por algún órgano de gobierno y si hay, en su caso, algún responsable de su cumplimiento.<sup>349</sup>

Las tendencias en sustentabilidad para el sector bursátil buscan focalizar esfuerzos en la divulgación de estos factores. Este creciente interés proviene, de la idea de que las empresas y entidades con calificaciones más altas son más transparentes y responsables, además de que tienen más probabilidades de generar valor a largo plazo. La razón es que la divulgación de factores ASG indica un monitoreo granular de las operaciones de la entidad, además de su compromiso con la sustentabilidad.<sup>350</sup>

La integración de consideraciones sostenibles es cada vez más importante a nivel nacional e internacional y son un paso natural en favor de las inversiones a largo plazo, la estabilidad financiera y la integridad en los negocios. Ante esta situación, los marcos de referencia y divulgaciones aceptados y reconocidos internacionalmente incorporan medidas de gobierno corporativo y muchas de ellas se ven plasmadas en la revelación de información que hacen las empresas a través de los reportes que presentan periódicamente.

---

<sup>348</sup> CNBV, CUE, Anexo N, numeral II, 2, vii).

<sup>349</sup> CNBV, CUE, Anexo N, numeral II, 4, c).

<sup>350</sup> Información obtenida de notas informales, apuntes de diversas reuniones de trabajo de las que formo parte. *Cfr.* NÚÑEZ, Georgina *et al.*, prep., *ESG disclosure, corporate reputation and financing costs*, *op. cit.* p. 8.



#### **IV.2.1. Objetivo de la propuesta**

Mi propuesta se centra en incorporar en las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (CUE), requisitos de revelación de información financiera relacionada con la sostenibilidad para las emisoras, con la finalidad de que la información sea medible y comparable y se ajuste a los estándares internacionales.

La iniciativa presentada es el resultado de múltiples diálogos mantenidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con diferentes instituciones financieras aceptadas en la sostenibilidad, así como con varias autoridades fiscales cuyos amplios objetivos incluyen integrar la sostenibilidad y los principios ASG en la agenda de política pública. Esta propuesta también toma en cuenta las observaciones oportunas de los supervisores en la materia. La reforma regulatoria propuesta es esencial para que las entidades emisoras suministren datos financieros vinculados a la sostenibilidad de manera eficaz, medible y comparable, facilitando así la toma de decisiones de inversión y la gestión de riesgos. Asimismo, contribuye con los esfuerzos de convergencia y armonización a nivel mundial de las normas de divulgación de información sostenible, de la International Financial Reporting Standards Foundation (Fundación IFRS), que considero es benéfico para el mercado mexicano, por el creciente interés de los inversionistas en todo el mundo por los aspectos de sostenibilidad.

#### **IV.2.2. Justificación de la propuesta**

La propuesta de revelación sobre información financiera relacionada a la sostenibilidad es fundamental porque contribuye con la *Estrategia Nacional para la Implementación de la Agenda 2030 en México*, la cual apuesta por la construcción de un “[...] modelo de desarrollo sostenible, incluyente, justo y equilibrado, que trascienda nuestro tiempo y sienta las bases para un porvenir más próspero para la presente y las futuras generaciones”.<sup>351</sup> De manera muy concisa, la Agenda 2030, que fue adoptada por 193 Estados miembro de la Organización de las Naciones Unidas en septiembre de 2015, es un llamado global a la

---

<sup>351</sup> PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA, *Estrategia Nacional para la implementación de la Agenda 2030 en México*, 2019, p. 3 [en línea], <[https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/514075/EN-A2030Mx\\_VF.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/514075/EN-A2030Mx_VF.pdf)>.

colaboración entre los sectores, público, privado y social para poner fin a la pobreza, mejorar las condiciones de vida de las personas, lograr un crecimiento económico incluyente y un uso sostenible de los recursos naturales.<sup>352</sup> La Agenda 2030 aborda temáticas muy diversas, pero íntimamente vinculadas entre sí, y es aquí donde las alianzas son fundamentales para implementar este instrumento complejo y de amplio alcance.

La consecución del desarrollo sostenible exige varios factores clave, incluido el financiamiento adecuado. Esto conlleva la reorientación de los flujos de capital hacia inversiones más sostenibles, la gestión eficaz de riesgos financieros que surgen de fenómenos como el cambio climático, la escasez de recursos, el deterioro ambiental y problemas sociales, así como el impulso a la transparencia y las estrategias a largo plazo en el ámbito financiero y económico. Para realizar estas actividades de manera efectiva, es imprescindible que las entidades financieras y otros agentes económicos proporcionen información financiera relacionada con la sostenibilidad que sea relevante, comparable y confiable.

Las autoridades financieras de algunas jurisdicciones han emitido regulación<sup>353</sup> donde se obliga a los emisores a revelar información sostenible, analizando qué tipo de emisoras deberán revelar esta información, y qué tipo de marco o estándar aplicar, para que los usuarios de estos sepan qué y cómo revelar esta información de manera detallada. Por otro lado, “el análisis de la información sostenible es importante para la toma de decisiones de inversión y puede brindar beneficios que trascienden los mercados financieros, ya que

---

<sup>352</sup> ONU, ODS, “La Asamblea General adopta la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible”, 25 de septiembre, 2015 [en línea], <<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/2015/09/la-asamblea-general-adopta-la-agenda-2030-para-el-desarrollo-sostenible/>>.

<sup>353</sup> REPÚBLICA DE COLOMBIA, Superintendencia Financiera de Colombia, Circular Externa 031: Parte III. Mercado Desintermediado. Título V. SIMEV. Capítulo I. RNVE y Anexo 2: Revelación de información sobre asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos, 31 de diciembre, 2021 [en línea], <[https://www.superfinanciera.gov.co/descargas/institucional/pubFile1057620/ance031\\_21.zip](https://www.superfinanciera.gov.co/descargas/institucional/pubFile1057620/ance031_21.zip)>; UNIÓN EUROPEA (UE), Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, *Diario Oficial de la Unión Europea*, 15 de noviembre, 2014 [en línea], <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095>>; REPÚBLICA DE CHILE, Comisión para el Mercado Financiero, Norma de Carácter General No. 461, 12 de noviembre, 2021 [en línea], [https://www.cmfchile.cl/normativa/ncg\\_461\\_2021.pdf](https://www.cmfchile.cl/normativa/ncg_461_2021.pdf).

puede incrementar la resiliencia de la economía real y la estabilidad del sistema financiero”.<sup>354</sup>

Sin embargo, como hemos dicho anteriormente, el incremento a nivel mundial en la demanda de información financiera ligada a la sostenibilidad ha generado la creación de estándares de revelación, marcos de referencia o la incorporación de requisitos de divulgación a la normatividad en distintas jurisdicciones a nivel mundial. Hasta el momento se han generado más de 11 estándares y marcos de divulgación que responden a diversos objetivos, los cuales han ido compartiendo cierta alineación, evolución y formalización de criterios respecto de mejores prácticas y estándares de operación,<sup>355</sup> no obstante, la información generada mediante dichos estándares actualmente carece de comparabilidad, lo cual disminuye la certeza en las decisiones de inversión y la efectividad en la administración de riesgos; además vuelve costosa su generación, ya que revelar con diferentes estándares y marcos de referencia implica el uso de tiempo y recursos con un alto costo.

De acuerdo con un estudio publicado por la Universidad de Oxford, de las 108 organizaciones encuestadas para el reporte “Rate the Raters de SustainAbility”, el 60% requiere a los emisores información adicional a la publicada, a través de cuestionarios y/o entrevistas. [...] Para los inversionistas, por su parte, la multiplicidad de marcos y estándares deriva en un uso limitado de estos reportes en las decisiones de inversión. Los usuarios de información ESG tienen dificultades para encontrarla y usarla, destacándose problemas técnicos, como diferencias en terminologías y metodologías de medición y la necesidad de explicar

---

<sup>354</sup> NOTICIAS JURÍDICAS, “Reglamento (UE) 201-/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios” [en línea], <[https://noticias.juridicas.com/base\\_datos/Fiscal/655236-regl-2019-2088-ue-de-27-nov-sobre-la-divulgacion-de-informacion-relativa.html](https://noticias.juridicas.com/base_datos/Fiscal/655236-regl-2019-2088-ue-de-27-nov-sobre-la-divulgacion-de-informacion-relativa.html)>.

<sup>355</sup> Información obtenida de notas informales, apuntes de diversas reuniones de trabajo de las que formo parte. *Cfr.* RIVAS GONZÁLEZ, Juan Carlos, “Conducción empresarial responsable y finanzas ESG”, en *El Economista*, 20 de junio, 2022 [en línea], <<https://www.economista.com.mx/revistaimef/Conduccion-Empresarial-Responsable-y-Finanzas-ESG-20220620-0035.html>>.

cómo la divulgación de estos asuntos se conecta con el desempeño y los resultados financieros.<sup>356</sup>

La insuficiencia de datos y las dificultades para el uso de la información existente pueden obstaculizar el crecimiento de las finanzas sostenibles.

Derivado de lo anterior, el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB, por sus siglas en inglés), emitió las Normas Internacionales de Información Financiera sobre Sostenibilidad, publicadas en junio de 2023,<sup>357</sup> con las que se busca tener comparabilidad entre la información reportada por las emisoras de las diversas jurisdicciones que adopten tales normas, a su vez se busca que la información sea de alta calidad, que disminuya los costos, la complejidad y los riesgos por su uso, tanto para las empresas como para los inversionistas. Estas normas entrarán en vigor a partir de 2024, revelando el primer informe en 2025.

Como dijimos al inicio de este apartado, en la CUE se pide que las emisoras revelen en su informe anual los riesgos relacionados con el cambio climático y el desempeño ambiental, entre otros aspectos de sostenibilidad. Sin embargo, la información solicitada resulta insuficiente y este requerimiento de información no está alineado con algún marco o estándar de revelación de información ligado a la sostenibilidad.

Por tanto, la presente propuesta busca ayudar a que la información financiera relacionada con la sostenibilidad que revelan las emisoras sea eficiente, medible y comparable para la toma de decisiones de inversión y la administración de riesgos. Además, contribuye con los esfuerzos de convergencia y armonización a nivel mundial de las normas de divulgación de información sostenible, de la Fundación IFRS, lo cual sería en beneficio del mercado mexicano, al facilitar la comparación de la información con otras jurisdicciones y en el propio mercado mexicano, al proveer de mejor información a los inversionistas y atraer más inversiones.

---

<sup>356</sup> REPÚBLICA DE COLOMBIA, SFC, *Divulgación de información de sostenibilidad o ESG en Colombia* (Documento técnico), 2021, p. 8 [en línea], <[https://www.cerlatam.com/wp-content/uploads/2021/02/ESG\\_en\\_Colombia\\_1613703634.pdf](https://www.cerlatam.com/wp-content/uploads/2021/02/ESG_en_Colombia_1613703634.pdf)>.

<sup>357</sup> INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS FOUNDATION (IFRS FOUNDATION), “El ISSB emite normas inaugurales de divulgación sobre sostenibilidad”, junio, 2023 [en línea], <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/news/2023/issb-standards-launch-press-release-spanish.pdf>>.

### IV.2.3. Impacto de las modificaciones propuestas

Implementar los estándares de la Fundación IFRS impulsaría la convergencia hacia la generación de información financiera relacionada con la sostenibilidad eficiente, medible y comparable, favoreciendo la toma de decisiones de inversión y una mejor administración de riesgos en nuestro país y favoreciendo el interés internacional en nuestro mercado bursátil.

En términos económicos se pretende mitigar la selección adversa que surge cuando hay información asimétrica,<sup>358</sup> con lo cual se podría mejorar la liquidez de los activos y a su vez atraer más inversionistas, reduciendo así el costo de capital. También una menor asimetría de información podría permitir a los inversionistas estimar mejor los flujos de efectivo futuros, reduciendo su incertidumbre y la prima por riesgo que exigen, disminuyendo así los costos de capital.

Las empresas que entienden sus riesgos ligados a la sostenibilidad pueden desplegar mejor los recursos, realizar inversiones responsables, abordar el aumento de los gastos operativos, mejorar la retención de empleados y cumplir con las regulaciones de manera más hábil. Estas actividades ayudan a crear una mayor eficiencia y ahorro de costos a largo plazo. Además, las empresas que tienen visión de futuro en los riesgos sostenibles suelen estar por delante en un entorno competitivo.

Además, existen beneficios de incorporar aspectos ligados a la sostenibilidad en la gestión de las emisoras:

- a) Mejora el desempeño financiero: Al considerar los aspectos ligados a la sostenibilidad, una empresa puede identificar oportunidades para mejorar la eficiencia de sus operaciones.

---

<sup>358</sup> La información asimétrica se presenta cuando en una transacción económica una de las partes tiene más información que la otra. La selección adversa se presenta cuando la parte con más información sólo escoge transar cuando es ventajoso para ella, basada en su mayor información. La parte menos informada conscientes de su desventaja en información podrían estar menos dispuestas a realizar transacciones por temor a que se aprovechen de ellas. Información obtenida de notas informales, apuntes de diversas reuniones de trabajo de las que formo parte. *Cfr.* AKERLOF, George, “The market for ‘lemons’: quality uncertainty and the market mechanism”, en *The Quarterly Journal of Economics*, Oxford University Press, vol. 84, núm. 3, agosto, 1970 [en línea], <<https://www.jstor.org/stable/1879431>>.

- b) Reducción de riesgos y costos: Al identificar y abordar los riesgos ligados a la sostenibilidad, una empresa puede evitar eventos adversos que podrían tener un impacto financiero significativo.
- c) Fortalecimiento de la reputación y la marca (generar lealtad en el cliente): A medida que la empresa demuestra su compromiso con la sostenibilidad, la responsabilidad social y la buena gobernanza, puede ganar la confianza y lealtad de los clientes, empleados, inversionistas y otras personas relacionadas.
- d) Ventaja competitiva: La incorporación de aspectos ligados a la sostenibilidad puede permitir a una empresa acceder a nuevos mercados y oportunidades de negocio. Cada vez más, los consumidores y los inversionistas valoran las prácticas sostenibles y éticas, lo que puede abrir puertas a segmentos de mercado previamente inaccesibles.<sup>359</sup>

A continuación, se exponen algunas razones por las cuales la propuesta planteada, a pesar de generar costo de cumplimiento, traerá beneficios superiores al mercado, de conformidad con los Lineamientos establecidos por la Comisión Nacional de Mejora Regulatoria:<sup>360</sup>

I. Crea nuevas obligaciones para los particulares o hace más estrictas las obligaciones existentes: [La propuesta regulatoria crea nuevas obligaciones para los particulares, en este caso las emisoras, pues se busca que revelen información financiera relacionada con la

---

<sup>359</sup> Esta información proviene de diversas notas que se generaron a lo largo de reuniones. Cfr. TECHTARGET, “5 ESG benefits for businesses” (Kinza Yasar), 20 de abril, 2023 [en línea], <<https://www.techtarget.com/whatis/feature/5-ESG-benefits-for-businesses>>.

<sup>360</sup> “La Comisión Nacional de Mejora Regulatoria (CONAMER) es la agencia del gobierno federal encargada de impulsar la política de mejora regulatoria en el país. La CONAMER es un órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Economía, con autonomía técnica y operativa, la cual tiene como objetivo promover la mejora de las regulaciones y la simplificación de trámites y servicios, así como la transparencia en la elaboración y aplicación de los mismos, procurando que estos generen beneficios superiores a sus costos y el máximo beneficio para la sociedad”. GOBIERNO DE MÉXICO, “Comisión Nacional de Mejora Regulatoria. ¿Qué hacemos?” [en línea], <<https://www.gob.mx/conamer/es/que-hacemos>>.

Los lineamientos a los que se refiere pueden consultarse en: Lineamientos de los Programas de Mejora Regulatoria 2019-2020 de los Sujetos Obligados de la Administración Pública Federal, *Diario Oficial de la Federación*, 27 de mayo de 2019 [en línea], <[https://dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5561217&fecha=27/05/2019#gsc.tab=0](https://dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5561217&fecha=27/05/2019#gsc.tab=0)>.

sostenibilidad, la cual es necesaria dada la demanda de los inversionistas por contar con dicha información, que cumplirá con el nuevo estándar internacional y permitirá la comparabilidad entre jurisdicciones].

II. Crea o modifica trámites (excepto cuando la modificación simplifica y facilita el cumplimiento del particular): [La propuesta regulatoria prevé modificaciones en la información que las emisoras entregan actualmente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, pero no crea nuevos trámites].

III. Reduce o restringe derechos o prestaciones para los particulares: [La propuesta regulatoria no afecta los derechos o prestaciones de emisoras previstas en el marco regulatorio vigente, ya que solo se solicitan mayores requerimientos de información, en beneficio del público inversionista].

IV. Establece definiciones, clasificaciones, caracterizaciones o cualquier otro término de referencia, que juntamente con otra disposición en vigor o con una disposición futura, afecten o puedan afectar los derechos, obligaciones, prestaciones o trámites de los particulares: [La propuesta regulatoria no crea términos de referencia que afecten derechos, prestaciones o trámites para las emisoras. Sin embargo, se modifica la obligación de divulgación de información, pues tendrán que dar a conocer información relacionada con la sostenibilidad de acuerdo con el nuevo estándar internacional].<sup>361</sup>

#### **IV.2.4. Experiencia internacional**

---

<sup>361</sup> Acuerdo por el que se Fijan Plazos para la Comisión Federal de Mejora Regulatoria Resuelva sobre Anteproyectos y se da a Conocer el Manual de la Manifestación de Impacto Regulatorio, *Diario Oficial de la Federación*, 27 de mayo de 2019 [en línea], <[https://www.dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5153094&fecha=26/07/2010#gsc.tab=0](https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5153094&fecha=26/07/2010#gsc.tab=0)>.

#### **IV.2.4.1 Fundación IFRS-International Sustainability Standards Board (ISSB): General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information (IFRS S1 o NIIF S1) y Climate-related Disclosure (IFRS S2 o NIIF S2)**

La Organización Internacional de Comisiones de Valores o International Organization of Securities Commissions (IOSCO) es el organismo internacional que reúne a los reguladores de valores del mundo,<sup>362</sup> apoya el trabajo realizado por la Fundación IFRS<sup>363</sup> sobre el desarrollo de una base integral de normas globales de revelación de aspectos de sostenibilidad de alta calidad para satisfacer las necesidades de información de los inversionistas. Al esfuerzo de la Fundación IFRS se han sumado emisores de marcos y estándares de divulgación como: el Grupo de Trabajo sobre Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima (TCFD, por sus siglas en inglés), Climate Disclosure Standards Board (CDSB), la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés), la Value Reporting Foundation (VRF) y el Foro Económico Mundial (WEF, por sus siglas en inglés).

El 26 de junio de 2023 la Fundación IFRS publicó sus primeros estándares ligados a la sostenibilidad IFRS S1<sup>364</sup> y IFRS S2<sup>365</sup> con el fin de mejorar la confianza en la información que las entidades divulgan sobre sostenibilidad y contribuir a la toma de decisiones de inversión. En este sentido IOSCO “el 25 de julio de 2023 anunció su respaldo

---

<sup>362</sup> HERRERA, Diego y Sonia Vadillo, *Sandbox Regulatorio en América Latina y el Caribe para el ecosistema FinTech y el sistema financiero*, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), 2018, p. 13 [en línea], <<https://cdn.crowdfundinsider.com/wp-content/uploads/2018/04/Sandbox-Regulatorio-en-America-Latina-y-el-Caribe-para-el-ecosistema-FinTech-y-el-sistema-financiero-vf.pdf>>.

<sup>363</sup> “La Fundación IFRS es una organización independiente, organizada con carácter privado, sin ánimo de lucro, que trabaja para servir al interés público. El gobierno y el procedimiento a seguir se han creado de tal forma que se mantenga la independencia del proceso de emisión de normas con respecto a determinados intereses y que al mismo tiempo se garantice la rendición de cuentas a partes interesadas de todo el mundo.” IFRS FOUNDATION, “Quiénes somos y qué hacemos”, 2017, p. 3 [en línea], <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/about-us/who-we-are/who-we-are-spanish-v2.pdf>>.

<sup>364</sup> IFRS FOUNDATION, *IFRS S1, IFRS Sustainability Disclosure Standard. General requirements for disclosure of sustainability-related financial information*, London, June, 2023 [en línea], <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards-issb/english/2023/issued/part-a/issb-2023-a-ifrs-s1-general-requirements-for-disclosure-of-sustainability-related-financial-information.pdf>>.

<sup>365</sup> IFRS FOUNDATION, *IFRS S2, IFRS Sustainability Disclosure Standard. Climate-related Disclosure*, London, June, 2023 [en línea], <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards-issb/english/2023/issued/part-a/issb-2023-a-ifrs-s2-climate-related-disclosures.pdf>>.



a los estándares emitidos por la Fundación IFRS, señalando que son apropiados para ser adoptados como un marco global en los mercados de capitales”.<sup>366</sup>

#### IV.2.4.2. Unión Europea

La Directiva 2013/34/UE menciona que en “el informe de gestión<sup>367</sup> de las empresas se deberá agregar información sobre cuestiones relativas al medio ambiente y al personal”,<sup>368</sup> por otro lado, en la Directiva 2014/95/UE menciona qué empresas estarán obligadas a revelar en el informe de gestión información no financiera, y se da la flexibilidad significativa para divulgar esta información de la manera que se considere más útil, incluso en un informe separado,

[...] Las grandes empresas que sean entidades de interés público, y que en sus fechas de cierre de balance, superen el criterio de un número medio de empleados superior a 500 durante el ejercicio, y deberán incluir: una breve descripción del modelo de negocio de la empresa, descripción de las políticas que aplica la empresa en relación con dichas cuestiones, los resultados de esas políticas, los principales riesgos relacionados con esas cuestiones vinculados a las actividades de la empresa, e indicadores clave de resultados no financieros que sean pertinentes respecto de la actividad empresarial concreta; adicional mencionan que en el caso que una empresa no aplique ninguna política con relación a lo anterior se ofrecerá una explicación clara y motivada al respecto. Este estado no financiero podrá basarse en marcos normativos nacionales, de la Unión o internacionales, especificando en qué marco se

---

<sup>366</sup> INSTITUTO NACIONAL DE CONTADORES PÚBLICOS DE COLOMBIA (INCP), “IOSCO expresó su respaldo a las normas inaugurales de sostenibilidad del ISSB”, 1 de agosto, 2023 [en línea], <<https://incp.org.co/iosco-expreso-su-respaldo-a-las-normas-inaugurales-de-sostenibilidad-del-issb/#:~:text=El%20pasado%20de%20julio,mes%20de%20junio%20de%202023>>.

<sup>367</sup> Documento que contiene “una imagen fiel de la evolución de los negocios, los resultados y la situación de la empresa, junto con una descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta”.

<sup>368</sup> UE, Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, *Diario Oficial de la Unión Europea*, 29 de junio, 2013 [en línea], <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013L0034>>.

basaron, y el auditor externo únicamente deberá comprobar que se haya facilitado el estado no financiero o el informe separado.<sup>369</sup>

Asimismo, se publicaron Directrices no vinculantes sobre la metodología aplicable para la presentación de esta información, publicando la primera en 2017, donde menciona que:

El impacto de la actividad de una sociedad es un aspecto importante que debe considerarse al divulgar la información no financiera. Ese impacto puede ser positivo o adverso. La divulgación de información significativa debe abarcar ambos de manera clara y equilibrada. Se espera que el estado no financiero refleje una imagen fiel de la información de una sociedad que necesitan las partes interesadas pertinentes.<sup>370</sup>

En 2019 se publicaron otras Directrices como suplemento a las de 2017 para “integrar las recomendaciones del TCFD, proporcionando a las empresas orientaciones coherentes”.<sup>371</sup>

Adicional, cuentan con el Reglamento 2020/852 que “[...] establece los criterios para determinar si una actividad económica se considera medioambientalmente sostenible a efectos de fijar el grado de sostenibilidad medioambiental de una inversión [Taxonomía]”.<sup>372</sup>

En abril de 2021, la Comisión Europea publicó la Directiva de Información no financiera: Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican la Directiva 2013/34/UE, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y el Reglamento (UE) No. 537/2014, por lo que respecta a la información corporativa en

---

<sup>369</sup> UE, Directiva 2014/95/UE, p. 4.

<sup>370</sup> UE, Directrices sobre la presentación de informes no financieros (Metodología para la presentación de información no financiera), (2017/C 215/01), *Diario Oficial de la Unión Europea*, 5 de julio, 2017, p. 5 [en línea], <[<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)>](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01))>.

<sup>371</sup> UE, Directrices sobre la presentación de informes no financieros: Suplemento sobre la información relacionada con el clima (2019/C 209/01), *Diario Oficial de la Unión Europea*, 20 de junio, 2019, p. 2 [en línea], <[<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)>](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01))>.

<sup>372</sup> UE, Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020, *Diario Oficial de la Unión Europea*, 22 de junio, 2020, p. 13 [en línea], <[<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852>](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852)>.

materia de sostenibilidad<sup>373</sup> que entró en vigor en enero de 2023 y se aplicará en fases a partir del año financiero 2024, para los informes publicados en 2025. Las empresas sujetas a esta Directiva tendrán que reportar de acuerdo con los estándares European Sustainability Reporting Standards (ESRS) desarrollados por el European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) [...].<sup>374</sup>

#### IV.2.4.3. Reino Unido

En marzo de 2020, la Financial Conduct Authority (FCA) publicó para consulta *Proposals to enhance climate-related disclosures by listed issuers and clarification of existing disclosure obligations*<sup>375</sup> con el objetivo de incrementar la transparencia de las compañías listadas ayudando a medir el impacto del cambio climático en el valor de estas, así como ayudar a los inversionistas que quieren que sus recursos contribuyan a una economía baja en carbono. Derivado de la consulta, en diciembre de 2020 la FCA publicó la Declaración de política, reglas definitivas y directrices (*PS20/17*)<sup>376</sup> que promueven mejores divulgaciones financieras relacionadas con el clima para las empresas comerciales con listado premium del Reino Unido. Estas empresas deberán incluir una declaración en su informe financiero anual que establezca si sus revelaciones son consistentes con las recomendaciones del TCFD. En diciembre de 2021 la FCA publicó *Enhancing climate-related disclosures by standard listed companies*<sup>377</sup> donde promueven que las empresas listadas revelen las métricas de su sector económico con SASB, para promover la

---

<sup>373</sup> COMISIÓN EUROPEA, Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, COM (2021) 189 final, 2021/0104 (COD), Bruselas, 21 de abril, 2021 [en línea], <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021PC0189&from=EN>>.

<sup>374</sup> COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES DE ESPAÑA, “Información corporativa” [en línea], <<https://cnmv.es/Portal/Finanzas-Sostenibles/Informacion-Corporativa.aspx?lang=en>>.

<sup>375</sup> FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY (FCA), *Proposals to enhance climate-related disclosures by listed issuers and clarification of existing disclosure obligations. Consultation paper CP20/3*, London, FCA, March, 2020 [en línea], <<https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp20-3.pdf>>.

<sup>376</sup> FCA, *Proposals to enhance climate-related disclosures by listed issuers and clarification of existing disclosure obligations. Policy Statement PS20/17*, London, FCA, December, 2020 [en línea], <<https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps20-17.pdf>>.

<sup>377</sup> FCA, *Enhancing climate-related disclosures by standard listed companies. Policy Statement PS21/23*, London, FCA, December, 2021 [en línea], <<https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps21-23.pdf>>.

transparencia de información Ambiental, Social y de Gobernanza a lo largo de su cadena de valor. La FCA se ha comprometido a adoptar las normas del ISSB donde estas serán la columna vertebral de los requisitos de divulgación de sostenibilidad para el conjunto de la economía.<sup>378</sup>

#### **IV.2.5. Propuesta regulatoria<sup>379</sup>**

La propuesta consiste en incluir la obligación de dar a conocer información financiera relacionada con la sostenibilidad relevante sobre los actuales y futuros impactos positivos y negativos, que genera la sostenibilidad en la situación financiera del emisor. Se considera que el principio de relevancia vigente<sup>380</sup> en la CUE es compatible con la materialidad de la información sostenible, ya que la sostenibilidad puede afectar el desempeño y rentabilidad de la emisora, así como influir en el precio de sus valores, dada la tendencia de la economía nacional y mundial, que otorga mayor poder de impacto en la búsqueda del desarrollo sostenible.

---

<sup>378</sup> FCA, “Climate change and sustainable finance”, 19 de abril, 2021 [en línea], <<https://www.fca.org.uk/firms/climate-change-sustainable-finance>>.

<sup>379</sup> Adicionalmente, en la Ley del Mercado de Valores, que se encuentra en el curso de su proceso legislativo, misma que se ha trabajado en colaboración con Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Unidad de Banca, Valores y Ahorro, cuyo objetivo es el de fortalecer nuestro mercado de valores, para que sea más eficiente y competitivo; contempla el otorgar a dicha Secretaría, con la opinión de la CNBV y Banco de México, la facultad de “establecer disposiciones de carácter general en las materias de desarrollo sustentable y sostenible, así como para fortalecer la equidad de género, orientadas a promover, informar y evaluar la adopción de mejores prácticas en dichas materias por parte de las sociedades anónimas bursátiles, sociedades anónimas promotoras de inversión bursátil, emisoras, emisoras simplificadas, casas de bolsas, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores, contrapartes centrales de valores proveedores de precios, sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores e instituciones calificadoras de valores”, previa opinión de la CNBV y del Banco Central. SANTIAGO, Judith, “Por primera vez se proponen iniciativas ASG y de género en proyecto de reforma a LMV”, en *El Economista*, 23 de abril, 2023 [en línea], <<https://origen.eleconomista.com.mx/mercados/Por-primera-vez-se-proponen-iniciativas-ASG-y-de-genero-en-proyecto-de-reforma-a-LMV-20230423-0067.html>>.

<sup>380</sup> La información deberá ser revelada atendiendo al principio de relevancia actualmente previsto en el instructivo para la elaboración del prospecto de colocación y del informe anual, según el cual deberá proporcionarse toda aquella información relevante. Será responsabilidad de la emisora, así como de las personas que suscriban el documento, el determinar qué información es relevante en el contexto de las características particulares de cada emisora, deberán tomarse en cuenta tanto factores cuantitativos como cualitativos. Respecto de la materialidad, se considera que la materialidad financiera es un equivalente del principio de relevancia por lo cual se ajusta al enfoque actual.

Se propone que la revelación de información financiera relacionada con la sostenibilidad se realice con apego a las normas NIIF S1<sup>381</sup> y NIIF S2, con el fin de ayudar a generar información sostenible coherente, confiable y comparable para el mercado nacional e internacional, además de alinear a nuestra jurisdicción con la convergencia internacional, considerando el trabajo realizado por la Fundación IFRS. Las normas mencionadas sirven como base internacional para la divulgación de información financiera relacionada con la sostenibilidad, facilitando la transición hacia esta meta mundial de armonía de la información.

“La norma menciona que la información financiera relacionada con la sostenibilidad debe formar parte de los estados financieros de propósito general”.<sup>382</sup> Por ende, se requerirá la revelación de la información financiera relacionada con la sostenibilidad en apego a las normas NIIF S1 y NIIF S2. Asimismo, se incluyen que la información señalada anteriormente solo se debe revelar obligatoriamente de manera anual y no estará sujeta a una dictaminación obligatoria como los demás estados financieros.

Consideramos que las modificaciones contribuyen a generar información relevante para los inversionistas, mientras que las emisoras tendrán que analizar el estándar y entender sus implicaciones, pero los costos y esfuerzos que esto representa tendrán un beneficio para las emisoras en el corto, mediano y largo plazo.

---

<sup>381</sup> La NIIF S1 relacionada con la información financiera, incorpora la arquitectura de las recomendaciones TCFD: gobierno corporativo, estrategia, gestión de riesgos y oportunidades, y métricas y objetivos. De forma particular, la NIIF S1, en el objetivo 26: “[...] sobre la gobernanza es permitir a los usuarios de los informes financieros con propósito general comprender los procesos, controles y procedimientos de gobernanza que una entidad utiliza para supervisar, gestionar y vigilar los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad”. De entre la información que una entidad debe revelar en este ámbito está: “27 (a) el órgano u órganos de gobernanza ([...] consejo, comité [etc.]) responsable de la supervisión de los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad [...]. (b) el papel de la gerencia en los procesos de gobernanza, los controles y los procedimientos utilizados para vigilar, gestionar y supervisar los riesgos y las oportunidades relacionados con la sostenibilidad [...]”. IFRS FOUNDATION, *NIIF S1, Norma NIIF de Información a revelar sobre sostenibilidad. Requerimientos generales para la información financiera a revelar relacionada con la sostenibilidad*, junio, 2023, pp. 10 y 11 [en línea], <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards-issb/spanish/2023/issued/part-a/es-issb-2023-a-ifrs-s1-general-requirements-for-disclosure-of-sustainability-related-financial-information.pdf?bypass=on>>.

<sup>382</sup> Información obtenida de notas informales, apuntes de diversas reuniones de trabajo de las que formo parte. Cfr. IFRS FOUNDATION, *IFRS S1, IFRS Sustainability Disclosure Standard. General requirements for disclosure of sustainability-related financial information, op. cit.*, p. 18, párr. 60.

Se prevé que la obligación de revelar información financiera relacionada con la sostenibilidad para las emisoras entre en vigor en 2024, lo que significa que los primeros estados financieros con propósito general que contendrán información financiera relacionada con la sostenibilidad se divulgarán en 2025 con la información de 2024.

Como punto final, me permitiré señalar, de acuerdo con las NIIF S1,<sup>383</sup> tres de las características que, de acuerdo con mi punto de vista, son las más importantes y considero que son las que adquieren mayor relevancia en el proceso de implementar acciones encaminadas a la sostenibilidad.

## 1. Estrategia

### Modelo de negocio y cadena de valor

La entidad revelará: una descripción de los efectos actuales y previstos de los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad sobre el modelo de negocio y la cadena de valor de la entidad [...].

[...] cómo ha respondido y prevé responder a los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad en su estrategia y toma de decisiones [...].

[...] los efectos previstos de los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad sobre la situación financiera, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de la entidad a corto, medio y largo plazo, teniendo en cuenta cómo se incluyen los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad en la planificación financiera de la entidad (efectos financieros previstos).<sup>384</sup>

### Resiliencia

Una entidad revelará una evaluación cualitativa y, en su caso, cuantitativa de la resiliencia de su estrategia y modelo de negocio en relación con sus riesgos relacionados con la sostenibilidad, incluyendo información sobre cómo se llevó a cabo la evaluación y su horizonte temporal. Al

---

<sup>383</sup> IFRS FOUNDATION, *NIIF S1, Norma NIIF de Información a revelar sobre sostenibilidad*, op. cit.

<sup>384</sup> *Ibidem*, p. 12, párr. 32, 33 y 34.

proporcionar información cuantitativa, una entidad podrá revelar un único importe o un rango.<sup>385</sup>

## **2. Gestión del Riesgo**

La entidad revelará:

[...] los procesos y las políticas relacionadas que la entidad utiliza para identificar, evaluar, priorizar y supervisar los riesgos relacionados con la sostenibilidad [...].<sup>386</sup>

## **3. Características cualitativas de la información financiera útil relacionada con la sostenibilidad**

“Relevancia, materialidad, comparabilidad y verificabilidad”.<sup>387</sup>

---

<sup>385</sup> *Ibidem*, p. 13, párr. 41.

<sup>386</sup> *Ibidem*, p. 14, párr. 44.

<sup>387</sup> *Ibidem*, p. 32-34, párr. D4, D8, D17 y D23.

## CONCLUSIÓN

En la presente investigación sobre el Gobierno Corporativo en la Sociedad Anónima Bursátil, se dio cuenta de la complejidad que enfrenta una SAB debido a los escenarios cambiantes del mundo empresarial, lo que ha llevado a una imperante necesidad de implementar sistemas de dirección y gobierno robustos y eficientes. De ahí que el gobierno corporativo haya ganado un protagonismo notable en tiempos recientes.

El Gobierno Corporativo ha demostrado ser un factor crucial para el éxito empresarial. Al organizar eficientemente las acciones de los directivos, establecer responsabilidades claras y asegurar supervisión estricta, ha facilitado la gestión efectiva de conflictos y la transparencia en la distribución de información, vitales para decisiones informadas. Se ha observado una mejora directa entre la confianza de los inversores y la reducción de los costos de capital. Esto conduce a un crecimiento y fortalecimiento del mercado, impulsado por un gobierno corporativo robusto y transparente. Este no solo refuerza a la empresa individual, sino que también fomenta el desarrollo del mercado en general, atrayendo a más participantes por la confianza y credibilidad que ofrece.

Ahora bien, en la actualidad se está experimentando una revolución enfocada en la sustentabilidad, la gobernanza y los aspectos sociales en las Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB). Esta transformación incluye una creciente demanda por parte de los inversores de información relacionada con la sostenibilidad, lo que a su vez impulsa la elaboración de estándares más detallados de divulgación y marcos de referencia. La teoría predominante que explica este fenómeno sugiere que las empresas y entidades con mejores calificaciones en estos estándares son percibidas como más transparentes y responsables. Además, estas empresas tienen mayores posibilidades de generar valor a largo plazo. Este cambio se origina en la divulgación de factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG), los cuales proporcionan un seguimiento detallado de las operaciones de la entidad y evidencian su compromiso con la sostenibilidad.

Se puede afirmar que la integración de consideraciones sostenibles son cada vez más importantes a nivel nacional e internacional y representan un paso natural en favor de las inversiones a largo plazo, la estabilidad financiera y la integridad en los negocios. Ante esta situación, los marcos de referencia y divulgaciones aceptados y reconocidos



internacionalmente han incorporado medidas tendientes a la generación de información financiera relacionada con la sostenibilidad eficiente, medible y comparable, un ejemplo de ello son las Normas NIIF, que en junio de 2023, publicaron sus primeros estándares ligados a la sostenibilidad *IFRS S1* y *IFRS S2* con el fin de mejorar la confianza en la información que las entidades divulgan sobre sostenibilidad y contribuir a la toma de decisiones de inversión; cabe señalar que dichas normas incorporan la arquitectura de las recomendaciones del Grupo de Trabajo sobre Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima (TCFD).

Por otro lado, en el camino de la revisión de información me encontré con que el órgano supervisor de estas entidades Emisoras, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se encuentra trabajando en reformas a disposiciones de carácter general, como por ejemplo: “Disposiciones de carácter general aplicables a los fondos de inversión” y las “Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores”. El objetivo de estas reformas es integrar un enfoque de transparencia en la divulgación de información sobre aspectos ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en los prospectos e informes anuales de las emisoras. Esto demuestra el compromiso de las autoridades e instituciones con estos principios y responde al creciente interés de los inversionistas por estar informados en estos temas.

En virtud de lo anterior, fue que el objetivo de esta investigación se centró en revisar el marco jurídico del Gobierno Corporativo dentro de las SAB, así como las tendencias más novedosas sobre este, con el fin de encontrar algún criterio de oportunidad que me permitiera presentar una propuesta de mejora regulatoria.

Por lo que, tras un análisis detallado, se encontró que la divulgación de datos financieros relacionados con la sostenibilidad por parte de las Emisoras en México aún es incipiente, ineficiente en términos de medición y comparación, y carece de alineación con estándares o marcos de referencia específicos para la sostenibilidad. Esta situación dificulta la toma de decisiones de inversión y la adecuada gestión de riesgos. Además, la presencia de múltiples estándares y marcos de referencia, con distintos objetivos, impide una comparabilidad efectiva, lo que reduce la seguridad en las inversiones y eleva los costos de generación de esta información, dado que adaptarse a diferentes estándares y marcos implica un uso significativo de tiempo y recursos. No obstante, de mi investigación se desprende que

empresas con un gobierno corporativo sólido y principios ASG bien integrados tienen mayor capacidad para anticipar y atenuar riesgos ambientales y sociales, conduciendo a operaciones más sostenibles y a una menor probabilidad de enfrentar crisis.

Tal afirmación se refuerza con el hecho de que en junio del 2023 el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB, por sus siglas en inglés), emitió las Normas Internacionales de Información Financiera sobre Sostenibilidad. Este desarrollo es crucial para integrar aspectos de sostenibilidad en la gestión de las empresas emisoras bajo un estándar globalmente aceptado. Esta unificación de criterios favorece la eficiencia operativa, disminuye riesgos y costos, y refuerza la reputación y marca corporativa, lo que a su vez facilita el acceso a nuevas oportunidades de mercado.

Por ello, mi propuesta cobra importancia, pues al incluir la obligación de revelar información financiera relacionada con la sostenibilidad (de acuerdo con los estándares de la Fundación IFRS) sobre los actuales y futuros impactos positivos y negativos que genera la sostenibilidad en la situación financiera del emisor, además de incorporarla dentro de los estados financieros de propósito general, se estaría impulsando la convergencia hacia la generación de información eficiente, medible y comparable, favoreciendo la toma de decisiones de inversión y una mejor administración de riesgos en nuestro país en beneficio del interés internacional en nuestro mercado bursátil. Por otro lado, en términos económicos, mi propuesta busca atenuar la selección adversa ocasionada por la información asimétrica. Esto podría incrementar la liquidez de los activos y atraer a más inversores, lo que llevaría a una reducción en el costo de capital. Además, una disminución en la asimetría informativa permitiría a los inversores hacer estimaciones más precisas de los flujos de efectivo futuros, disminuyendo su incertidumbre y la prima de riesgo requerida, lo cual contribuiría a la reducción de los costos de capital.

En resumen, las compañías que comprenden sus riesgos asociados a la sostenibilidad están en mejor posición para asignar sus recursos de manera efectiva, invertir de forma responsable, manejar el incremento en gastos operativos, mejorar la retención de empleados y cumplir con las regulaciones de forma más eficaz. Estas prácticas contribuyen a una mayor eficiencia y reducción de costos a largo plazo. Además, las empresas que anticipan y gestionan los riesgos de sostenibilidad tienden a mantener una ventaja competitiva en el mercado.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

### *Bibliografía y hemerografía*

- ACOSTA PALOMEQUE, Galo Ramiro, “Gobierno corporativo y poder desde la perspectiva de la teoría de agencia”, en *Revista Digital Ciencias Administrativas*, año 6, núm. 11, enero-junio, 2018 [en línea], <<http://www.scielo.org.ar/pdf/cadmin/n11/2314-3738-cadmin-11-41.pdf>>.
- AGUILERA LUNA, Víctor David *et al.*, *Análisis e interpretación de la información financiera de una sociedad anónima promotora de inversión*, Tesis, México, Escuela Superior de Comercio y Administración IPN, 2018 [en línea], <<https://tesis.ipn.mx/xmlui/bitstream/handle/123456789/26906/CP2017%20A358V.pdf?isAllowed=y&sequence=1>>.
- AGUIÑAGA GALLEGOS, Daniel y Víctor Manuel López García, “Papel del gobierno corporativo en el Sistema Institucional de Normatividad de las Empresas”, en *Boletín Técnico*, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF), núm. 5, 2010.
- AKERLOF, George, “The market for ‘lemons’: quality uncertainty and the market mechanism”, en *The Quarterly Journal of Economics*, Oxford University Press, vol. 84, núm. 3, agosto, 1970 [en línea], <<https://www.jstor.org/stable/1879431>>.
- ALLEN, Franklin y Douglas M. Gale, “A comparative theory of corporate governance”, en *The Wharton Financial Institutions Center*, New York, 2002.
- ÁNGULO PÁEZ, Yenifer Zulay *et al.*, “Competencia de los auditores externos en Colombia y situaciones que permiten la detección del fraude”, en *Revista Colombiana de Contabilidad*, Bogotá, Asociación Colombiana de Facultades de Contaduría Pública, vol. 9, núm. 17, enero-junio, 2021 [en línea], <<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/8003010.pdf>>.
- ARCUDIA HERNÁNDEZ, Carlos Ernesto y Blanca Torres Espinosa, “Gobierno corporativo y sociedad anónima bursátil: medidas de control a través del consejo de administración”, en Juan Carlos Martínez Coll, coord., *Actas del IV Congreso Virtual Internacional sobre Desarrollo Económico, Social y Empresarial en Iberoamérica*, España, Universidad de Málaga, 2019 [en línea], <<https://www.eumed.net/actas/19/desarrollo-empresarial/16-gobierno-corporativo-y-sociedad-anonima-bursatil.pdf>>.
- ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES (AMIB), *Valores. Por la Fortaleza de México*, boletín informativo, número especial: “Todo sobre la Nueva Ley del Mercado de Valores” (ventajas del capital de riesgo y privado y nuevas figuras para los negocios mexicanos: SAPI, SAPIB y SAP), [2007] [en línea], <[https://www.amib.com.mx/valores/boletines/ValoresEspecial\(D\).pdf](https://www.amib.com.mx/valores/boletines/ValoresEspecial(D).pdf)>.

- BANCO DE MÉXICO, *Informe anual 1995. Resumen*, México, Banxico, 1996 [en línea], <<https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-anales/%7B2F0AA570-18A3-4217-89E1-9D64A8959F26%7D.pdf>>.
- BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES, *Principios de gobierno corporativo para bancos*, 2015 [en línea], <[https://www.bis.org/bcbs/publ/d328\\_es.pdf](https://www.bis.org/bcbs/publ/d328_es.pdf)>.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, “Basel Committee on Banking Supervision. External audits of banks”, 2014 [en línea], <<https://www.bis.org/publ/bcbs280.pdf>>.
- BARRA SALAZAR, Ana M. y Yanina L. Muñoz Silva, “Estudio del gobierno corporativo de una sociedad anónima abierta: caso aplicado a una empresa del sector retail”, en *Horizontes Empresariales*, Chile, Universidad del Bío-Bío, año 15, núm. 1, 2016 [en línea], <<https://revistas.ubiobio.cl/index.php/HHEE/article/view/2636/2216>>.
- BERNAL, Andrés *et al.*, *Gobierno corporativo en América Latina. Importancia para las empresas de propiedad estatal*, Caracas, Corporación Andina de Fomento, 2012 (Políticas Públicas y Transformación Productiva, 6) [en línea], <<https://www.oecd.org/daf/ca/secondmeetinglatinamericasoenetworkcafwhitepaperspanish.pdf>>.
- BLACK, William, “Lecciones regulatorias de la quiebra de Lehman Brothers”, en *Análisis*, núm. 7 [en línea], <[http://www.olafinanciera.unam.mx/new\\_web/07/pdfs7/Black-OlaFin-7.pdf](http://www.olafinanciera.unam.mx/new_web/07/pdfs7/Black-OlaFin-7.pdf)>.
- BOLSA MEXICANA DE VALORES, “Guía gobierno corporativo” [en línea], <[https://www.bmv.com.mx/work/models/Grupo\\_BMV/Resource/882/1/images/guia\\_gobierno\\_corporativo.pdf](https://www.bmv.com.mx/work/models/Grupo_BMV/Resource/882/1/images/guia_gobierno_corporativo.pdf)>.
- BRUNETTI, Antonio, *Tratado del derecho de las sociedades*, t. II, Buenos Aires, Unión Tipográfica Editorial Hispano-Americana (UTHEA), 1960.
- CÁMARA DE DIPUTADOS, LXI Legislatura, *El mercado de valores en México*, México, Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, 2019 [en línea], <<https://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp1242009.pdf>>.
- \_\_\_\_\_, LIX Legislatura, *Gaceta Parlamentaria*, núm. 1898-I, 6 de diciembre, 2005 [en línea], <<http://gaceta.diputados.gob.mx/Gaceta/59/2005/dic/20051206-I.html>>.
- CAMYA Abogados, “Análisis de la regulación de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPI), y contrastes con las sociedades anónimas comunes” [en línea], <[http://admin.camya.mx/uploads/308b62\\_20150724ArticSAPI.pdf](http://admin.camya.mx/uploads/308b62_20150724ArticSAPI.pdf)>.
- CARVER, John, “Un modelo de gobierno corporativo para el México moderno”, en *Boletín Técnico*, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF), núm. 9, 2006.
- CERVANTES PENAGOS, Miguel Ángel, *Fundamentos de gobierno corporativo*, México, Editorial Trillas, 2010.

CHAVARÍN RODRÍGUEZ, Rubén, *Banca, grupos económicos y gobierno corporativo en México*, México, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, 2010.

COMISIÓN EUROPEA, Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, COM(2021) 189 final, 2021/0104 (COD), Bruselas, 21 de abril, 2021 [en línea], <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021PC0189&from=EN>>.

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (CNBV), “Beneficios del gobierno corporativo”, agosto, 2013 [en línea], <[https://www.cnbv.gob.mx/Prensa/Presentaciones%20y%20Discursos/GobiernoCorporativoITAM\\_270813.pdf?>](https://www.cnbv.gob.mx/Prensa/Presentaciones%20y%20Discursos/GobiernoCorporativoITAM_270813.pdf?>)>.

\_\_\_\_\_, Circular Única de Emisoras, Anexo H [en línea], <<https://www.cnbv.gob.mx/Anexos/Anexo%20H%20CUE.pdf>>.

\_\_\_\_\_, Circular Única de Emisoras, Anexo N [en línea], <<https://www.cnbv.gob.mx/Anexos/Anexo%20N%20CUE.pdf>>.

COMITÉ DE SUPERVISIÓN BANCARIA DE BASILEA, “Auditoría externa de bancos”, marzo, 2014 [en línea], <[https://www.bis.org/publ/bcbs280\\_es.pdf](https://www.bis.org/publ/bcbs280_es.pdf)>.

CONSEJO COORDINADOR EMPRESARIAL (CCE), *Código de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo. Versión 3.0*, [pruebas de imprenta], CCE, México, 2017 [en línea], <<https://cce.org.mx/wp-content/uploads/2021/03/Codigo-de-Gobierno-Corporativo-CCE.pdf>>.

\_\_\_\_\_, *Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo*, México, CCE, 2018 [en línea], <<https://docs.google.com/viewerng/viewer?url=https://eslex.mx/wp-content/uploads/2017/12/CCE-Codigo-de-Principios-y-Mejores-Practicas-de-Gobierno-Corporativo-2018.pdf&hl=en>>.

CONTRERAS BUSTAMANTE, Raúl y Jesús de la Fuente Rodríguez, coords., *Diccionario jurídico*, México, Tirant lo Blanch/UNAM, Facultad de Derecho/ 2019.

CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (CAF), *Lineamientos para un código latinoamericano de gobierno corporativo*, 3a. ed., Caracas, CAF, 2013 [en línea], <[https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/555/lineamientos\\_codigo\\_latinoamericano.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/555/lineamientos_codigo_latinoamericano.pdf?sequence=1&isAllowed=y)>.

CORREA, Diego *et al.*, “El gobierno corporativo, un pilar indispensable para el desempeño financiero”, en *Universidad & Empresa*, Bogotá, Universidad del Rosario, Escuela de Administración, vol. 22, núm. 38, enero-junio, 2020 [en línea], <<https://revistas.urosario.edu.co/xml/1872/187263780003/index.html#:~:text=Resumen%3A%20El%20gobierno%20corporativo%20es,por%20parte%20de%20la%20gesti%C3%B3n>>.

- CRUZ, Guillermo y Daniel Aguiñaga, “Resumen ejecutivo sobre la Nueva Ley del Mercado de Valores”, México, Deloitte, 2006 (Auditoría) [en línea], <[https://www.deloitte.com.mx/boletines/corporativo/docs/whitepaper\\_leymercado.pdf](https://www.deloitte.com.mx/boletines/corporativo/docs/whitepaper_leymercado.pdf)>
- DÁVALOS TORRES, María Susana, “Sociedad Anónima”, en *Manual de introducción al derecho mercantil*, México, Nostra Ediciones/UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas, 2010 (Cultura Jurídica) [en línea], <<https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/7/3259/11.pdf>>.
- DÍAZ BRAVO, Arturo, *Derecho mercantil*, 2a. ed., México, Iure Editores, 2007 (Textos Jurídicos).
- DÍAZ DE CERIO, Marta Pastor, *Diferencias entre los gobiernos corporativos de empresas de los países que forman la Alianza del Pacífico*, Madrid, Universidad Pontificia Comillas, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, 2018 [en línea], <<https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/18699/TFG%20-%20Pastor%20DA%C2%ADaz%20de%20Cerio%2C%20Marta.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>.
- DÍAZ MORALES, José, “Gobierno corporativo. Evolución y tendencias internacionales”, en *Estrategia Financiera*, núm. 218, junio, 2005 [en línea], <<http://pdfs.wke.es/6/6/3/9/pd0000016639.pdf>>.
- ESCALONA MOHEDANO, Guadalupe, *Gobierno corporativo como una herramienta generadora de valor en una empresa familiar*, Tesis de maestría, México, Universidad Autónoma de Querétaro, Facultad de Contaduría y Administración, 2023 [en línea], <<https://ri-ng.uaq.mx/bitstream/123456789/7941/1/RI007265.pdf>>.
- ESPINO GARCÍA, Gabriel, *Introducción al gobierno corporativo*, México, Publicaciones Administrativas Contables y Jurídicas, 2011.
- ESTRADA ALEXANDER, Miguel, *¿Cuál es la importancia del gobierno corporativo en las empresas mexicanas?*, Tesis de maestría, México, Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Occidente, 2012 [en línea], <<https://rei.iteso.mx/bitstream/handle/11117/3423/GobiernoCorporativoEnero2013.pdf?sequence=2&isAllowed=y>>.
- FAZ GUZMÁN, Yessica Ariadna, *Influencia de la estructura del consejo de administración en el nivel de endeudamiento de las 35 empresas con mayor liquidez cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores*, Tesis de maestría, México, Universidad Autónoma de San Luis Potosí, Facultad de Contaduría y Administración, 2016 [en línea], <<https://nive.uaslp.mx/xmlui/bitstream/handle/i/4073/MAD1BMV01016.pdf?isAllowed=y&sequence=1>>.
- FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, Antonio, “Atributos de la personalidad jurídica”, en *Revistas del III*, UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas, núm. 71, septiembre-octubre, 2022 [en

línea], <<https://revistas.juridicas.unam.mx/index.php/hechos-y-derechos/article/view/17345/17765>>.

FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY (FCA), *Enhancing climate-related disclosures by standard listed companies. Policy Statement PS21/23*, London, FCA, December, 2021 [en línea], <<https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps21-23.pdf>>.

\_\_\_\_\_, *Proposals to enhance climate-related disclosures by listed issuers and clarification of existing disclosure obligations. Policy Statement PS20/17*, London, FCA, December, 2020 [en línea], <<https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps20-17.pdf>>.

\_\_\_\_\_, *Proposals to enhance climate-related disclosures by listed issuers and clarification of existing disclosure obligations. Consultation paper CP20/3*, London, FCA, March, 2020 [en línea], <<https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp20-3.pdf>>.

FLORES KONJA, Julio Vicente y Alan Errol Rozas Flores, “El gobierno corporativo: un enfoque moderno”, en *Quipukamayoc*, Perú, Universidad Nacional Mayor de San Marcos, vol. 15, núm. 29, 2008 [en línea], <[https://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtualdata/publicaciones/quipukamayoc/2008\\_1/a02.pdf](https://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtualdata/publicaciones/quipukamayoc/2008_1/a02.pdf)>.

FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la, *Tratado de derecho bancario y bursátil*, t. I, 6a. ed., act., México, Editorial Porrúa, 2010.

GALAZ, YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, *5o. estudio anual de mejores prácticas en gobierno corporativo*, México, Deloitte, 2013 [en línea], <[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/5o\\_estudio\\_gob\\_corp2013.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/5o_estudio_gob_corp2013.pdf)>.

\_\_\_\_\_, *6o. estudio anual de mejores prácticas en gobierno corporativo*, México, Deloitte, 2018 [en línea], <<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/2018/6to-Estudio-Mejores-Practicas-Gobierno-Corporativo.pdf>>.

GALAZ, YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, *Guía práctica. Consejeros del comité de auditoría*, México, Deloitte, Centro de Excelencia de Gobierno Corporativo, 2012 [en línea], <[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/governance-risk-compliance/Deloitte\\_ES\\_GRC\\_Gobierno-Corporativo-guia-practica-consejos-comite-auditoria.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/governance-risk-compliance/Deloitte_ES_GRC_Gobierno-Corporativo-guia-practica-consejos-comite-auditoria.pdf)>.

GALINDO GARFIAS, Ignacio, “El órgano de administración de la Sociedad Anónima”, en *Cuadernos del Instituto de Investigaciones Jurídicas*, número monográfico: “Las Sociedades Anónimas”, UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas, año 1, núm. 3, septiembre-diciembre, 1986 [en línea], <<https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/4/1747/6.pdf>>.

GÁLVEZ AZCANIO, Ezequiel, *Análisis de estados financieros e interpretación de sus resultados: algunas deficiencias en las empresas y soluciones*, México, ECASA, 1995.

- GANGA CONTRERAS, Francisco Aníbal y José Ricardo Vera Garnica, “El gobierno corporativo. Consideraciones y cimientos teóricos”, en *Cuadernos de Administración*, Bogotá, vol. 21, núm. 35, enero-junio, 2008.
- GARCÍA PIÑA, Liduvina, *Análisis e interpretación de los estados financieros de empresas que cotizan en Bolsa Mexicana de Valores (las Sociedades Anónimas Bursátiles (S.A.B.))* [sic], Tesis de licenciatura, Celaya, Guanajuato, Universidad Lasallista Benavente, Contaduría, 2010 [en línea], <[http://132.248.9.195/ptb2010/junio/0658709/0658709\\_A1.pdf](http://132.248.9.195/ptb2010/junio/0658709/0658709_A1.pdf)>.
- GARCÍA SOTO, María Gracia, *El gobierno corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial: evidencia en las cajas de ahorro españolas*, Tesis de doctorado, España, Universidad de las Palmas de Gran Canaria, 2023 [en línea], <<https://www.eumed.net/tesis-doctorales/mggs/Cap1-1.pdf>>.
- GARCÍA VELASCO, Gonzalo, *Las minorías en las sociedades anónimas*, México, Editorial Porrúa/Universidad Panamericana, 2011.
- GARRIGUES, Joaquín, *Curso de derecho mercantil*, t. I, 7a. ed., México, Editorial Porrúa, 1977.
- , *Hacia un nuevo derecho mercantil. Escritos, lecciones y conferencias*, Madrid, Editorial Tecnos, 1971.
- GOBIERNO DE ESPAÑA, MINISTERIO DE DERECHOS SOCIALES Y AGENDA 2030, *Contribución de las empresas españolas a la Agenda 2030. Resultados de la Consulta Empresarial sobre Desarrollo Sostenible*, Madrid, Ministerio de Derechos Sociales y Agenda 2030, [s.f.] [en línea], <[https://www.agenda2030consultaempresarial.org/wp-content/uploads/2023/01/Contribucion\\_de\\_las\\_empresas\\_espanolas\\_a\\_la\\_Agenda\\_2030.pdf](https://www.agenda2030consultaempresarial.org/wp-content/uploads/2023/01/Contribucion_de_las_empresas_espanolas_a_la_Agenda_2030.pdf)>.
- GÓMEZ BETANCOURT, Gonzalo y Natalia Zapata Cuervo, “Gobierno corporativo: una comparación de códigos de gobierno en el mundo, un modelo para empresas latinoamericanas familiares y no familiares”, en *Entramado*, Colombia, Universidad Libre Cali, vol. 9, núm. 2, julio-diciembre, 2013 [en línea], <<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=265429948008>>.
- GONZÁLEZ ESTEBAN, Elsa, “La teoría de los *stakeholders*. Un puente para el desarrollo práctico de la ética empresarial y de la responsabilidad social corporativa”, en *Veritas. Revista de Filosofía y Teología*, Valparaíso, Pontificio Seminario Mayor San Rafael, vol. II, núm. 17, septiembre, 2007 [en línea], <<https://www.redalyc.org/pdf/2911/291122924002.pdf>>.
- GONZÁLEZ GARCÍA, Jorge Leonardo, *La Sociedad Anónima Bursátil (consideraciones sobre los elementos que determinaron en la legislación mexicana sus características societarias)*, Tesis de doctorado, México, Universidad Panamericana, Facultad de Derecho, 2016 [en línea], <<https://scripta.up.edu.mx/handle/20.500.12552/3678>>.



- \_\_\_\_\_, *La Sociedad Anónima Bursátil. Consideraciones sobre los elementos que determinaron en la legislación mexicana sus características societarias*, México, Editorial Porrúa, 2017.
- GUADARRAMA LÓPEZ, Enrique, *La Sociedad Anónima en el derecho mexicano. Consideraciones particulares sobre la anónima bursátil*, México, Editorial Porrúa, 2008.
- GUTIÉRREZ URTIAGA, María y María Isabel Sáez Lacave, “La política de dividendos de las empresas con accionistas de control”, en *InDret. Revista para el Análisis del Derecho*, Barcelona, núm. 3, julio, 2014 [en línea], <[https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/1067\\_es.pdf](https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/1067_es.pdf)>.
- H. AYUNTAMIENTO CONSTITUCIONAL DE COCOTITLÁN, *Plan de Desarrollo Municipal 2022-2024*, Cocotitlán, México, 2022 [en línea], <[https://copladem.edomex.gob.mx/sites/copladem.edomex.gob.mx/files/files/pdf/Plane%20y%20programas/Mpales-2022-2024/Cocotitlan\\_PDM\\_2022\\_2024.pdf](https://copladem.edomex.gob.mx/sites/copladem.edomex.gob.mx/files/files/pdf/Plane%20y%20programas/Mpales-2022-2024/Cocotitlan_PDM_2022_2024.pdf)>.
- HERRERA, Diego y Sonia Vadillo, *Sandbox Regulatorio en América Latina y el Caribe para el ecosistema FinTech y el sistema financiero*, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), 2018 [en línea], <<https://cdn.crowdfundinsider.com/wp-content/uploads/2018/04/Sandbox-Regulatorio-en-America-Latina-y-el-Caribe-para-el-ecosistema-FinTech-y-el-sistema-financiero-vf.pdf>>.
- Informe Cadbury, 1992 [en línea], <<https://alejandramastrangelo.com/wp-content/uploads/2017/12/Report-of-The-Committee-on-The-Financial-Aspects-of-Corporate-Governance.pdf>>.
- INSTITUTO DE TRANSPARENCIA, ACCESO A LA INFORMACIÓN PÚBLICA Y PROTECCIÓN DE DATOS PERSONALES DEL ESTADO DE MÉXICO Y MUNICIPIOS, *Guía práctica para la clasificación de la información como reservada: Prueba de daño*, México, INFOEM, 2021 [en línea], <[https://www.infoem.org.mx/doc/publicaciones/20210805\\_Guia\\_Clasificacion\\_Reservada.pdf](https://www.infoem.org.mx/doc/publicaciones/20210805_Guia_Clasificacion_Reservada.pdf)>.
- INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS FOUNDATION (IFRS FOUNDATION), “El ISSB emite normas inaugurales de divulgación sobre sostenibilidad”, junio, 2023 [en línea], <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/news/2023/issb-standards-launch-press-release-spanish.pdf>>.
- \_\_\_\_\_, *IFRS S1, IFRS Sustainability Disclosure Standard. Accompanying Guidance on General requirements for disclosure of sustainability-related financial information*, London, June, 2023 [en línea], <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards-issb/english/2023/issued/part-b/issb-2023-b-ifrs-s1-general-requirements-for-disclosure-of-sustainability-related-financial-information-accompanying-guidance-part-b.pdf>>.
- \_\_\_\_\_, *IFRS S1, IFRS Sustainability Disclosure Standard. General requirements for disclosure of sustainability-related financial information*, London, June, 2023 [en línea],

- <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards-issb/english/2023/issued/part-a/issb-2023-a-ifrs-s1-general-requirements-for-disclosure-of-sustainability-related-financial-information.pdf>>.
- \_\_\_\_\_, *NIIF S1, Norma NIIF de Información a revelar sobre sostenibilidad. Requerimientos generales para la información financiera a revelar relacionada con la sostenibilidad*, junio, 2023 [en línea], <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards-issb/spanish/2023/issued/part-a/es-issb-2023-a-ifrs-s1-general-requirements-for-disclosure-of-sustainability-related-financial-information.pdf?bypass=on>>.
- \_\_\_\_\_, *IFRS S2, IFRS Sustainability Disclosure Standard. Climate-related Disclosure*, London, June, 2023 [en línea], <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards-issb/english/2023/issued/part-a/issb-2023-a-ifrs-s2-climate-related-disclosures.pdf>>.
- \_\_\_\_\_, “Quiénes somos y qué hacemos”, 2017 [en línea], <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/about-us/who-we-are/who-we-are-spanish-v2.pdf>>.
- IRÍAS GIRÓN, Juan Miguel, *Catálogo de términos y sus definiciones utilizadas en administración financiera y administración tributaria*, Guatemala, Superintendencia de Administración Tributaria, Gerencia Administrativa Financiera, 2002 [en línea], <<https://transparencia.gob.gt/wp-content/uploads/2017/07/LEYES-2001-001.pdf>>.
- JARAMILLO JARAMILLO, Marcela *et al.*, “Escándalos financieros y su efecto sobre la credibilidad de la auditoría”, en Documentos de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA), XVII Congreso AECA: “Ética y emprendimiento: valores para un nuevo desarrollo”, 2013 [en línea], <[http://www.aeca1.org/pub/on\\_line/comunicaciones\\_xviicongresoaecca/cd/103d.pdf](http://www.aeca1.org/pub/on_line/comunicaciones_xviicongresoaecca/cd/103d.pdf)>.
- JUELA TELLO, Laura Azucena, *Conflictos de interés empresarial entre la gerencia y la junta de socios de la teoría de agencia. Una revisión*, Tesis de licenciatura, Cuenca, Ecuador, Universidad del Azuay, 2022 [en línea], <<https://dspace.uazuay.edu.ec/bitstream/datos/12442/1/17969.pdf>>.
- LABARIEGA VILLANUEVA, Pedro Alfonso, “La extinción de la Sociedad Anónima”, en *Cuadernos del Instituto de Investigaciones Jurídicas*, número monográfico: “Las Sociedades Anónimas”, UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas, año 1, núm. 3, septiembre-diciembre, 1986 [en línea], <<https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/4/1747/11.pdf>>.
- LAGAR MELO, Araceli, “Capítulo 3. Modelos del gobierno corporativo”, Tesis de licenciatura, Cholula, Puebla, Universidad de las Américas Puebla, 2004 [en línea], <[http://catarina.udlap.mx/u\\_dl\\_a/tales/documentos/lcp/lagar\\_m\\_a/capitulo3.pdf](http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lcp/lagar_m_a/capitulo3.pdf)>.
- LARREA MARTÍNEZ, Guillermo E. y Salomón Vargas García, *Apuntes de gobierno corporativo*, México, Editorial Porrúa/Universidad Panamericana/Escuela Libre de Derecho, 2009.
- LAROUSSE, *Diccionario básico, lengua española*, México, Ediciones Larousse, 1993.

- LEÓN TOVAR, Soyla H., “El órgano de vigilancia en las sociedades anónimas”, en *Cuadernos del Instituto de Investigaciones Jurídicas*, número monográfico: “Las Sociedades Anónimas”, UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas, año 1, núm. 3, septiembre-diciembre, 1986 [en línea], <<https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/4/1747/7.pdf>>.
- \_\_\_\_\_, “Los derechos inderogables del accionista en la Sociedad Anónima como derechos mínimos fundamentales y los derechos instrumentales”, en *Derecho Global. Estudios sobre Derecho y Justicia*, Universidad de Guadalajara, año 3, núm. 9, julio-octubre, 2018 [en línea], <<https://www.scielo.org.mx/pdf/dgedj/v3n9/2448-5136-dgedj-4-10-13.pdf>>.
- LÓPEZ FDEZ DE LASCOITI, Enrique, “Crack de 1929: causas, desarrollo y consecuencias”, en *Revista Internacional del Mundo Económico y del Derecho*, Madrid, vol. I, 2009 [en línea], <<http://www.revistainternacionaldelmundoeconomicoydelderecho.net/wp-content/uploads/CRACK-DE-1929-Causas-desarrollo-y-consecuencias.pdf>>.
- MANCILLA RENDÓN, María Enriqueta y María Luisa Saavedra García, “El gobierno corporativo y el comité de auditoría en el marco de la responsabilidad social empresarial”, en *Contaduría y Administración*, UNAM, Facultad de Contaduría y Administración, vol. 60, núm. 2, abril-junio, 2015 [en línea], <<https://www.redalyc.org/pdf/395/39535648011.pdf>>.
- MANTILLA MOLINA, Roberto, *Derecho mercantil*, ed. revisada y puesta al día por Roberto L. Mantilla Caballero y José María Abascal Zamora, México, Editorial Porrúa, 1989 [en línea], <<https://marcolegorg.files.wordpress.com/2018/02/121539381-derecho-mercantil-roberto-mantilla-caballero.pdf>>.
- MARÍN IDARRAGA, Diego Armando, “Teoría de agencia y costos de transacción: una observación teórica de sus postulados”, en *MUTIS. Revista de la Universidad Jorge Tadeo Lozano*, Bogotá, vol. 2, núm. 1, 2012 [en línea], <<https://core.ac.uk/download/pdf/268203355.pdf>>.
- MARTÍNEZ LEÓN, I.M. e I. Olmedo Cifuentes, “La medición de la reputación empresarial: problemática y propuesta”, en *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, Vigo, España, Academia Europea de Dirección y Economía de la Empresa, vol. 15, núm. 2, mayo-agosto, 2009 [en línea], <<https://www.redalyc.org/pdf/2741/274120373002.pdf>>.
- MARTÍNEZ RODRÍGUEZ, Susana, “Precedente de la sociedad de responsabilidad limitada en España (1869-1885)”, en *MVRGETANA*, España, Real Academia Alfonso X “El Sabio”, año LXVII, núm. 134, 2016 [en línea], <<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5342236>>.
- MARTÍNEZ ROJAS, Ezequiel *et al.*, “La teoría de agencia: el doble rol y su impacto en la acreditación de los institutos profesionales y centros de formación técnica en Chile”, en *Formación Universitaria*, Chile, Centro de Información Tecnológica de La Serena, vol.

14, núm. 5, 2021 [en línea], <<https://www.scielo.cl/pdf/formuniv/v14n5/0718-5006-formuniv-14-05-137.pdf>>.

MARTÍNEZ SÁNCHEZ, David *et al.*, *Aplicación práctica del presupuesto de un fideicomiso financiero*, Tesis de licenciatura, México, IPN, Escuela Superior de Comercio y Administración, Contaduría, 2011 [en línea], <<https://tesis.ipn.mx/xmlui/bitstream/handle/123456789/8754/1/CP2011%20M373d.pdf>>.

MELJEM ENRÍQUEZ DE RIVERA, Sylvia, *Gobierno corporativo: su importancia en la objetividad e independencia de la función de auditoría interna*, México, Instituto Mexicano de Contadores Públicos, 2018.

\_\_\_\_\_ y Carlos Hernández Gálvez, *Estado actual de los reportes corporativos de ESG en México*, 2022 [en línea], <<https://contaduria.itam.mx/sites/contaduria.itam.mx/files/estado-actual-de-los-reportes-corporativos-de-esg-en-mexico.pdf>>.

MENDES DE PAULA, Germano, Andrés Oneto y Georgina Núñez, coords., *Gobernanza corporativa y desarrollo de mercados de capitales en América Latina*, Bogotá, CEPAL/CAF/Mayo Ediciones, 2009 [en línea], <[https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/2009/S332632G5742009\\_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/2009/S332632G5742009_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y)>.

MÉNDEZ GARCÍA, Carmen, ed., *Hacia una empresa más profesional e institucional. Gobierno corporativo en México*, México, IPADE/ IMEF/ KPMG, 2019.

MIRANDA LONDOÑO, Alfonso y Juan David Gutiérrez Rodríguez, “Historia del derecho de la competencia. Orígenes y evolución en Estados Unidos, la Unión Europea y América Latina” (primera parte), en *Revista Boliviana de Derecho*, Bolivia, Fundación Iuris Tantum, núm. 3, 2007 [en línea], <<https://www.redalyc.org/pdf/4275/427539903013.pdf>>.

MIRELES VÁZQUEZ, Isaías, “Bolsa de Valores: ¿cómo? ¿por qué? y ¿para qué?”, en *Tiempo Económico*, Universidad Autónoma Metropolitana-Azcapotzalco, núm. 21, vol. VII, 2012 [en línea], <<http://tiempoeconomico.azc.uam.mx/wp-content/uploads/2017/07/21te4.pdf>>.

MONDRAGÓN PEDRERO, Alberto Fabián, “La Sociedad Anónima y sus órganos sociales”, en Ángel Gilberto Adame López, coord., *Homenaje al doctor Othón Pérez del Castillo por el Colegio de Profesores de Derecho Civil, Facultad de Derecho UNAM*, México, UNAM, Facultad de Derecho, Colegio de Profesores de Derecho Civil, 2017 [en línea], <<https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/9/4488/14.pdf>>.

MONTIEL CASTELLANOS, Alberto Javier, *El gobierno corporativo. La llave para tener empresas más sanas, sustentables y competitivas*, México, Thomson Reuters, 2015 [en línea], <<https://vsip.info/dofiscal-el-gobierno-corporativo-pdf-free.html?>>.

- MORGESTEIN SÁNCHEZ, Wilson Iván, “La noción de *shareholder value* y la teoría de los *stakeholders*: visión contemporánea del concepto de ‘interés social’ desde una perspectiva de creación de valor”, en *Civilizar*, vol. 12, núm. 23, julio-diciembre, 2012 [en línea], <<http://www.scielo.org.co/pdf/ccso/v12n23/v12n23a06.pdf>>.
- NAVA GONZÁLEZ, Wendolyne y Jorge Breceda Pérez, “Mecanismos alternativos de resolución de conflictos: un acceso a la justicia consagrado como derecho humano en la Constitución mexicana”, en *Cuestiones Constitucionales. Revista Mexicana de Derecho Constitucional*, núm. 37, julio-diciembre, 2017 [en línea], <<https://www.scielo.org.mx/pdf/cconst/n37/1405-9193-cconst-37-203.pdf>>.
- NAVARRO ABARZÚA, Iván, “Capital humano: su definición y alcances en el desarrollo local y regional”, en *Archivos Analíticos de Políticas Educativas*, vol. 13, núm. 35, agosto, 2005 [en línea], <<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=275020513035>>.
- NAVARRO CEARDI, Camilo, “La crisis financiera asiática y su impacto en el comercio silvoagropecuario”, en *Temporada Agrícola*, ODEPA, núm. 11, 1998 [en línea], <<https://www.odepa.gob.cl/odepaweb/servicios-informacion/tempo/t11-m1.pdf>>.
- NIEBLAS ALDANA, Gricelda, “Legislación vigente en México en materia de concursos mercantiles, durante los últimos 200 años”, Consejo de la Judicatura Federal, Instituto Federal de Especialistas de Concursos Mercantiles, Estudios, núm. 43, [s.f.] [en línea], <<https://www.ifecom.cjf.gob.mx/resources/PDF/estudio/40.pdf>>.
- NÚÑEZ, Georgina *et al.*, prep., *ESG disclosure, corporate reputation and financing costs. Evidence from Latin America and the Caribbean*, LC/TS.2023/124/Rev.1, United Nations, ECLAC/Global Gateway/Euroclima/European Union, 2023 [en línea], <<https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/c49fefad-95e2-46cf-9a16-719a2af049a0/content>>.
- ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE), *Principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20*, París, OCDE, 2016 [en línea], <<https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>>.
- \_\_\_\_\_, *Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades*, París, OCDE, 1999 [en línea], <[https://read.oecd-ilibrary.org/governance/principios-de-la-ocde-para-el-gobierno-de-las-sociedades\\_9789264474222-es#page1](https://read.oecd-ilibrary.org/governance/principios-de-la-ocde-para-el-gobierno-de-las-sociedades_9789264474222-es#page1)>.
- PACHECO ORNELAS, María Cristina, “Ventaja competitiva: gestión en el nivel de empresa”, en *Mercados y Negocios. Revista Científica de la Universidad de Guadalajara*, año 6, vol. 12, julio-diciembre, 2005 [en línea], <<https://core.ac.uk/download/pdf/322549944.pdf>>.
- PONCE HUERTA, Jaime, “Tendencias y perspectivas internacionales del gobierno corporativo”, en *El gobierno corporativo en Iberoamérica*, 2013 [en línea], <<https://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2015/03/Capitulo-2-.pdf>>.
- PORTALANZA, Alexandra, “Gobierno corporativo. Una aproximación teórica”, en *Saber, Ciencia y Libertad*, Colombia, Universidad Espíritu Santo, vol. 8, núm. 1, 2013 [en línea], <<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5109386>>.

PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA, *Estrategia Nacional para la implementación de la Agenda 2030 en México*, 2019 [en línea], <[https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/514075/EN-A2030Mx\\_VF.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/514075/EN-A2030Mx_VF.pdf)>.

REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *Diccionario de la lengua española* [en línea], <<https://dle.rae.es/>>.

\_\_\_\_\_, *Diccionario panhispánico del español jurídico* [en línea], <<https://dpej.rae.es/>>.

REPÚBLICA DE CHILE, Comisión para el Mercado Financiero, Norma de Carácter General No. 461, 12 de noviembre, 2021 [en línea], <[https://www.cmfchile.cl/normativa/ncg\\_461\\_2021.pdf](https://www.cmfchile.cl/normativa/ncg_461_2021.pdf)>.

REPÚBLICA DE COLOMBIA, Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), Circular Externa 031: Parte III. Mercado Desintermediado. Título V. SIMEV. Capítulo I. RNVE y Anexo 2: Revelación de información sobre asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos, 31 de diciembre, 2021 [en línea], <[https://www.superfinanciera.gov.co/descargas/institucional/pubFile1057620/ance031\\_21.zip](https://www.superfinanciera.gov.co/descargas/institucional/pubFile1057620/ance031_21.zip)>.

\_\_\_\_\_, SFC, *Divulgación de información de sostenibilidad o ESG en Colombia* (Documento técnico), 2021 [en línea], <[https://www.cerlatam.com/wp-content/uploads/2021/02/ESG\\_en\\_Colombia\\_1613703634.pdf](https://www.cerlatam.com/wp-content/uploads/2021/02/ESG_en_Colombia_1613703634.pdf)>.

RIVAS GONZÁLEZ, Juan Carlos, “Conducción empresarial responsable y finanzas ESG”, en *El Economista*, 20 de junio, 2022 [en línea], <<https://www.economista.com.mx/revistaimef/Conduccion-Empresarial-Responsable-y-Finanzas-ESG-20220620-0035.html>>.

RIVERA LIMA, Lizzete *et al.*, “Consideraciones del código de ética en el gobierno corporativo en México”, en *Diagnóstico Fácil Empresarial*, Guadalajara, México, 2022 [en línea], <<http://portal.amelica.org/ameli/journal/522/5223102004/5223102004.pdf>>.

ROCHA, ALVIRA, Antonio, *Lecturas sobre la sociedad colectiva*, Bogotá, Ediciones Lerner, 1968.

RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, Joaquín, *Tratado de sociedades mercantiles*, t. I, 4a. ed., México, Editorial Porrúa, 1971 [en línea], <<https://toaz.info/doc-view-2>>.

SALAZAR GÓMEZ, Diego Leandro y Uriel Antonio Piñeros Guerrero, *Divulgación de la información de junta directiva y auditoría, y su relación con el fraude corporativo*, Tesina, Bogotá, Universidad de La Salle, Facultad de Economía, Empresa y Desarrollo Sostenible, 2018 [en línea], <[https://ciencia.lasalle.edu.co/cgi/viewcontent.cgi?article=1561&context=contaduria\\_publica](https://ciencia.lasalle.edu.co/cgi/viewcontent.cgi?article=1561&context=contaduria_publica)>.

SÁNCHEZ RUIZ, Mercedes, “Sociedad Anónima: aspectos generales. Constitución”, Universidad de Murcia, Derecho Mercantil, 2019 [en línea],

<<https://www.um.es/documents/4874468/13752490/Tema+8.+Sociedad+an%C3%B3nima.+Constituci%C3%B3n.pdf/2c911296-6928-44d1-8eb3-4d1f343f655d>>.

SANTIAGO, Judith, “Por primera vez se proponen iniciativas ASG y de género en proyecto de reforma a LMV”, en *El Economista*, 23 de abril, 2023 [en línea], <<https://origen.economista.com.mx/mercados/Por-primera-vez-se-proponen-iniciativas-ASG-y-de-genero-en-proyecto-de-reforma-a-LMV-20230423-0067.html>>.

SEBASTIÁN ESCOBAR, Diego, “La Ley Sarbanes Oxley y su vinculación con la auditoría externa de estados contables”, en *XXII Jornadas Profesionales de Contabilidad, XX de Auditoría y IX de Gestión y Costos*, Argentina, Colegio de Graduados en Ciencias Económicas, 2009 [en línea], <<https://www.aacademica.org/escobards/59.pdf>>.

SERNA GÓMEZ, Humberto *et al.*, *Prácticas de buen gobierno corporativo en el sector financiero latinoamericano*, Bogotá, FELABAN, 2007 [en línea], <<https://vdocuments.mx/federacion-latinoamericana-de-bancos-felaban-pilares-basicos-practicas.html?page=1>>.

SILVA MÉNDEZ, Jorge Luis y Emma Alonso Gómez, “Las funciones de los consejeros independientes de las sociedades en México. Recomendaciones para el cambio a partir de las asimetrías existentes entre la práctica y la ley”, en *Boletín Mexicano de Derecho Comparado*, vol. 46, núm. 136, enero-abril, 2013 [en línea], <[https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0041-86332013000100009#:~:text=Los%20consejeros%20independientes%20son%20aquellas,econ%C3%B3micos%20\(LMV%20art%C3%ADculo%2026\)](https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0041-86332013000100009#:~:text=Los%20consejeros%20independientes%20son%20aquellas,econ%C3%B3micos%20(LMV%20art%C3%ADculo%2026))>.

SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES, *Guía práctica para la celebración de asambleas de accionistas y junta de socios*, Bogotá, 2020 [en línea], <[https://cuidadospaliativos.org/uploads/2020/3/Guia\\_Practica\\_CartillaAsambleas.pdf](https://cuidadospaliativos.org/uploads/2020/3/Guia_Practica_CartillaAsambleas.pdf)>.

TORRES GRIMALDO, José Alfredo y Abel María Cano Morales, “Importancia del gobierno corporativo en las sociedades financieras populares en México”, en *Cuadernos de Contabilidad*, Bogotá, Pontificia Universidad Javeriana, vol. 20, núm. 49, 2019 [en línea], <<https://www.redalyc.org/journal/3836/383665271007/html/>>.

TRABA OCHOA, Edison Paul, *Solidaridad y gobierno corporativo de la empresa. Una mirada a los organismos internacionales*, Barcelona, Bosch Editor, 2015.

UGARTE MAGGIOLO, Manuel A., “La transparencia del mercado y el *insider trading*”, *THEMIS. Revista de Derecho*, Pontificia Universidad Católica del Perú, núm. 35, junio, 1997 [en línea], <<https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/11821/12388>>.

URZUA VEGA, David *et al.*, *Técnicas, enfoques y temas administrativos contemporáneos*, México, UNAM, Facultad de Contaduría y Administración, SUAyED, [s.f.] [en línea], <[http://fcasua.contad.unam.mx/apuntes/interiores/docs/20172/administracion/5/apunte/LA\\_1527\\_30017\\_A\\_tecnicas\\_enfoques\\_temas\\_admon\\_V1.pdf](http://fcasua.contad.unam.mx/apuntes/interiores/docs/20172/administracion/5/apunte/LA_1527_30017_A_tecnicas_enfoques_temas_admon_V1.pdf)>.

- VELA G., Víctor, “Los comités y su importancia dentro de un sistema de gobierno corporativo”, en *El Financiero*, 21 de febrero, 2022 [en línea], <<https://www.elfinanciero.com.mx/opinion/imef/2022/02/21/los-comites-y-su-importancia-dentro-de-un-sistema-de-gobierno-corporativo/>>.
- VINTILĂ, Georgeta y Stefan Cristian Gherghina, “An empirical investigation of the relationship between corporate governance mechanisms, CEO characteristics and listed companies performance”, en *International Business Research*, vol. 5, núm. 10, 2012.
- VIVANTE, César, *Tratado de derecho mercantil*, trad. de Ricardo Espejo de Hinojosa, Madrid, Editorial Reus, 1932.
- VISOSO DEL VALLE, Francisco José, *La Sociedad Anónima en la Ley General de Sociedades Mercantiles y en la Ley del Mercado de Valores. Presentación comparativa*, México, Editorial Porrúa/Colegio de Notarios del Distrito Federal, 2007 (Temas Jurídicos en Breviarios) [en línea], <<https://biblio.juridicas.unam.mx/bjv/detalle-libro/3732-la-sociedad-anonima-en-la-ley-general-de-sociedades-mercantiles-y-en-la-ley-del-mercado-de-valores-presentacion-comparativa-coleccion-colegio-de-notarios-del-distrito-federal>>.
- WHITTINGTON, Ray y Kurt Pany, *Principios de auditoría*, México, McGraw-Hill, 2005.
- YAMAZAKI, RUIZ URQUIZA, “Deberes, funciones y responsabilidades para las principales figuras jurídicas (SAP, SAPI, SAPIB), de conformidad con la Nueva Ley de Mercado de Valores”, en *Deloitte*, boletín cuatrimestral, Deloitte Touche Tohmatsu Limited México, 2006 [en línea], <<https://www.deloitte.com.mx/boletines/corporativo/docs/principales.pdf>>.

### Recursos electrónicos

- ALCALÁ, Miguel Ángel, “Reputación corporativa. Fundamentos conceptuales” [en línea], <<http://www.mindvalue.com/reputacion.pdf>>.
- AUTODESK, “Inversión ASG: qué es y por qué nos beneficia a todos” (Joe Speicher), 7 de febrero, 2023 [en línea], <<https://www.autodesk.com/es/design-make/articles/inversion-asg>>.
- BANCO DE MÉXICO, “Ciberseguridad” [en línea], <<https://www.banxico.org.mx/sistema-financiero/seguridad-informacion-banco.html>>.
- \_\_\_\_\_, “Reforma al sistema financiero durante 2001” [en línea], <<https://www.banxico.org.mx/marco-normativo/resumen-de-las-principales-reformas-al-sistema-fin/%7B8C1E38C4-C475-1238-5B3F-486B887D1E5F%7D.pdf>>.
- BANXICO EDUCA, “Los mercados financieros en México”, 2018 [en línea], <[http://educa.banxico.org.mx/banxico\\_educa\\_educacion\\_financiera/blog-24-mercados-financieros.html](http://educa.banxico.org.mx/banxico_educa_educacion_financiera/blog-24-mercados-financieros.html)>.



BBVA, “Cómo funciona una opa y cómo puede afectar al inversor” [en línea], <<https://www.bbva.com/es/como-funciona-una-opa-y-como-puede-afectar-al-inversor/>>.

\_\_\_\_\_, “Personas. Mercado de capitales” [en línea], <<https://www.bbva.mx/personas/productos/patrimonial-y-privada/inversiones/mercado-de-capitales.html>>.

BOLSA MEXICANA DE VALORES, “Marco normativo. Normas emitidas por la BMV” [en línea], <<https://www.bmv.com.mx/es/marco-normativo/normas-emitidas-por-la-bmv>>.

\_\_\_\_\_, “Mi empresa en BMV. Gobierno corporativo” [en línea], <<https://www.bmv.com.mx/es/mi-empresa-en-bolsa/gobierno-corporativo>>.

BUSINESS ROUNDTABLE, “Our commitment” [en línea], <<https://opportunity.businessroundtable.org/ourcommitment/>>.

CINCODÍAS, “Empresas y finanzas. Los escándalos de auditoría más sonados del siglo XXI”, 5 de septiembre, 2018 [en línea], <[https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/08/31/companias/1535739734\\_916322.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/08/31/companias/1535739734_916322.html)>.

CNN EN ESPAÑOL, “Negocios. 7 de los más grandes escándalos corporativos” [en línea], <<https://cnnespanol.cnn.com/2015/10/15/7-de-los-mas-grandes-escandalos-corporativos/>>.

COMISIÓN FEDERAL COMPETENCIA ECONÓMICA (COFECE), “¿Qué es la competencia?” [en línea], <<https://www.cofece.mx/que-hacemos-en-la-cofece/>>.

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES DE ESPAÑA, “Información corporativa” [en línea], <<https://cnmv.es/Portal/Finanzas-Sostenibles/Informacion-Corporativa.aspx?lang=en>>.

CONTABILIDAD & LIDERAZGO, “Control de riesgo en las empresas. Impulsor del gobierno corporativo” (Ramón Serrano Béjar), 25 de septiembre, 2015 [en línea], <<https://www.contabilidadyliderazgo.com/2015/09/control-de-riesgos-en-las-empresas.html>>.

DELINEANDO ESTRATEGIAS, “Construir y fortalecer un órgano de gobierno eficiente. Encuesta del Comité de Auditoría” [en línea], <<https://www.delineandoestrategias.com.mx/es/encuesta-del-comite-de-auditoria>>.

DELOITTE, “Perspectivas. ASG: el nuevo enfoque de inversión sostenible”, entrevista con Claudia Restrepo, socia de sostenibilidad en Deloitte Spanish Latin America, 17 de agosto, 2021 [en línea], <<https://www2.deloitte.com/mx/es/pages/dnoticias/articles/inversion-sostenible-ASG.html>>.

- \_\_\_\_\_, “Perspectivas. Principios ASG, el nuevo rostro de las inversiones”, entrevista con Rocío Canal, líder de sustentabilidad en Deloitte México, 4 de diciembre, 2020 [en línea], <<https://www2.deloitte.com/mx/es/pages/dnoticias/articulos/principios-ASG.html>>.
- DIARIO RESPONSABLE, “Las siglas ASG, en el corazón de la sostenibilidad empresarial”, 17 de julio, 2023 [en línea], <<https://diarioresponsable.com/noticias/35526-las-siglas-asg-en-el-corazon-de-la-sostenibilidad-empresarial>>.
- DOCUNECTA, “¿Sabes de qué se encarga el director general de una empresa?” (Miguel Aparisi) [en línea], <<https://www.docunecta.com/blog/director-general-de-una-empresa-de-que-se-encarga>>.
- DOCUWARE, “Sarbanes-Oxley o SOX” [en línea], <<https://start.docuware.com/es/glosario-de-terminos/sarbanes>>.
- ECONOMIPEDIA [en línea], <<https://economipedia.com/definiciones/>>.
- EDUVIRTUAL, “Modelos de evaluación del control interno a nivel mundial. Modelo Vienot” (presentación) [en línea], <<https://eduvirtual.cuc.edu.co/moodle/mod/assign/view.php?id=448332>>.
- EMPOWER, “Empresas emisoras se ‘legitiman’ como ASG en México sin serlo” (Elizabeth Rosales), 3 de mayo, 2023 [en línea], <<https://empowerllc.net/2023/05/03/asg-mexico-empresas-emisoras/>>.
- \_\_\_\_\_, “Entre sellos ESR y *greenwashing*, llegan a México los criterios ambientales, sociales y de gobernanza” (Elizabeth Rosales), 11 de enero, 2023 [en línea], <<https://empowerllc.net/2023/01/11/esg-calificadoras-mexico/>>.
- ETIMOLOGÍAS DE CHILE [en línea], <<https://etimologias.dechile.net/>>.
- EXCELLENCE BLOG, “Los principios de la buena gobernanza corporativa” (Tobias Schroeder), 9 de junio, 2017 [en línea], <<https://blog.softexpert.com/es/principios-buena-gobernanza-corporativa/>>.
- FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY (FCA), “Climate change and sustainable finance”, 19 de abril, 2021 [en línea], <<https://www.fca.org.uk/firms/climate-change-sustainable-finance>>.
- FORBES MÉXICO, “Negocios. Estas son las empresas con mejor gobierno corporativo en México”, 16 de diciembre, 2020 [en línea], <<https://www.forbes.com.mx/negocios-empresas-mejor-gobierno-corporativo-mexico/#:~:text=Grupo%20Bimbo%20se%20posicion%C3%B3%20como,Walmart%20ocup%C3%B3%20el%20segundo%20lugar.&text=Durante%202020%20Grupo%20Bimbo%20se,lugar%2C%20de%20acuerdo%20ranking%20Merco>>.
- GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI), “Standards development. The latest and completed standards projects” [en línea], <<https://www.globalreporting.org/standards/standards-development/>>.

- GOBIERNO DE MÉXICO, “Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Emisoras” [en línea], <<https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BURS%3%81TIL/Descripci%C3%B3n/Paginas/Emisoras.aspx>>.
- \_\_\_\_\_, “Comisión Nacional Bancaria y de Valores. ¿Qué hacemos?” [en línea], <<https://www.gob.mx/cnbv/que-hacemos>>.
- \_\_\_\_\_, “Comisión Nacional de Mejora Regulatoria. ¿Qué hacemos?” [en línea], <<https://www.gob.mx/conamer/es/que-hacemos>>.
- \_\_\_\_\_, “Consultas al Registro Nacional de Valores (RNV)” [en línea], <<https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BURS%3%81TIL/Tr%C3%A1mites-de-Emisoras/Paginas/Consultas-al-RNV.aspx>>.
- \_\_\_\_\_, “Guía para empresas. Sociedad Anónima (SA)” [en línea], <<https://e.economia.gob.mx/guias/sociedad-anonima/>>.
- \_\_\_\_\_, “Sociedad de Acciones Simplificadas (SAS)” [en línea], <<https://www.gob.mx/tuempresa/articulos/crea-tu-sociedad-por-acciones>>.
- GRUPO ARGOS, “Preguntas frecuentes. Acciones”, 2022 [en línea], <<https://www.grupoargos.com/relacion-con-el-inversionista/preguntas-frecuentes/acciones/>>.
- GRUPO BIMBO, “Liderazgo. Grupo Bimbo la empresa #1 de responsabilidad ESG en México”, 14 de enero, 2022 [en línea], <<https://www.grupobimbo.com/es/prensa/noticias/liderazgo/grupo-bimbo-la-empresa-1-de-responsabilidad-esg-en-mexico#:~:text=Por%20octavo%20a%C3%B1o%20consecutivo%20Grupo,Monitor%20Empresarial%20de%20Reputaci%C3%B3n%20Corporativa>>.
- GRUPO ELEKTRA, “Estatuto del Comité de Compensación del Consejo de Administración de Grupo Elektra, S.A. de C.V.”, [s.f.] [en línea], <<https://www.grupoelektra.com.mx/Documents/EN/Structure/EstatutosComiteCompensaciones.pdf>>.
- HABLEMOS DE BOLSA, “Gobierno corporativo en México: progreso y oportunidades” (Gabriel Hasson), 15 de junio, 2022 [en línea], <[https://blog.bmv.com.mx/2022/06/gobierno-corporativo-en-mexico-progreso-y-oportunidades/#\\_ftn1](https://blog.bmv.com.mx/2022/06/gobierno-corporativo-en-mexico-progreso-y-oportunidades/#_ftn1)>.
- \_\_\_\_\_, “El inicio del Sistema Financiero Mexicano y la Gran Depresión”, 22 de agosto, 2019 [en línea], <<https://blog.bmv.com.mx/2019/08/el-inicio-del-sistema-financiero-mexicano-y-la-gran-depresion#:~:text=Para%20el%2027%20de%20julio,diversos%20factores%20internos%20y%20externos>>.

- \_\_\_\_\_, “¿Qué emisoras integran el S&P/BMV Total Mexico ESG Index?”, 7 de julio, 2022 [en línea], <<https://blog.bmv.com.mx/2022/07/que-emisoras-integran-el-sp-bmv-total-mexico-esg-index/>>.
- ICAEW, “The Cadbury Report” [en línea], <<https://www.icaew.com/technical/corporate-governance/codes-and-reports/cadbury-report>>.
- IESE BUSINESS SCHOOL UNIVERSITY OF NAVARRA, “¿Qué se espera de un buen Consejo de Administración”, 13 de mayo, 2021 [en línea], <<https://www.iese.edu/standout/es/consejo-administracion-responsable/>>.
- INDEED, “¿Qué hace un editor general en una empresa”, 20 de febrero, 2023 [en línea], <<https://mx.indeed.com/orientacion-profesional/como-encontrar-empleo/que-hace-director-general>>.
- INSTITUT INTERNET, “Comunicación. Parkia se asocia con el pacto Mundial de las Naciones Unidas”, 7 de junio, 2022 [en línea], <<https://institutinternet.org/comunicacion/parkia-se-asocia-con-el-pacto-mundial-de-las-naciones-unidas/>>.
- INSTITUTO NACIONAL DE CONTADORES PÚBLICOS DE COLOMBIA (INCP), “IOSCO expresó su respaldo a las normas inaugurales de sostenibilidad del ISSB”, 1 de agosto, 2023 [en línea], <<https://incp.org.co/iosco-expreso-su-respaldo-a-las-normas-inaugurales-de-sostenibilidad-del-issb/#:~:text=El%20pasado%2025%20de%20julio,mes%20de%20junio%20de%202023>>.
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA DE ESPAÑA (INE), “Glosario de conceptos. Sociedad Anónima” [en línea], <<https://www.ine.es/DEFine/es/concepto.htm?c=4233&tf=&op=>>>.
- JUSTIA MÉXICO, “Derecho mercantil. Preguntas y respuestas sobre Sociedad Anónima Bursátil (SAB)” [en línea], <[https://mexico.justia.com/derecho-mercantil/sociedad-anonima-bursatil/](https://mexico.justia.com/derecho-mercantil/sociedad-anonima-bursatil/preguntas-y-respuestas-sobre-sociedad-anonima-bursatil/)>.
- \_\_\_\_\_, “Derecho mercantil. Sociedad Anónima Bursátil (SAB)” [en línea], <<https://mexico.justia.com/derecho-mercantil/sociedad-anonima-bursatil/>>.
- MASTRANGELO, Alejandra, “Informe Cadbury: 25 años de gobierno corporativo”, 1 de diciembre, 2017 [en línea], <<https://alejandramastrangelo.com/informe-cadbury-25-anos-de-gobierno-corporativo/>>.
- MUNDO ITAM, “Gobierno corporativo en México: retos y mejoras”, 22 de enero, 2020 [en línea], <<https://mundoitam.com/2020/01/22/gobierno-corporativo-en-mexico-retos-y-mejoras/>>.
- NOTICIAS JURÍDICAS, “Reglamento (UE) 201-/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios” [en línea],

<[https://noticias.juridicas.com/base\\_datos/Fiscal/655236-regl-2019-2088-ue-de-27-nov-sobre-la-divulgacion-de-informacion-relativa.html](https://noticias.juridicas.com/base_datos/Fiscal/655236-regl-2019-2088-ue-de-27-nov-sobre-la-divulgacion-de-informacion-relativa.html)>.

OBS BUSINESS SCHOOL, “Funciones de un director general y perfil del director gerente” (Anna Pérez), 4 de octubre, 2021 [en línea], <<https://www.obsbusiness.school/funciones-de-un-director-general-y-perfil-del-director-gerente>>.

OPIRANI, “Estudio del caso Enron: uno de los peores fraudes de la historia” [en línea], <<https://www.piranirisk.com/es/blog/estudio-del-caso-enron-uno-de-los-peores-fraudes-de-la-historia>>.

ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS (ONU), “Objetivos de Desarrollo Sostenible” [en línea], <<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>>.

\_\_\_\_\_, CEPAL, “Observatorio del Principio 10. Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático” [en línea], <<https://observatoriop10.cepal.org/es/tratado/convencion-marco-naciones-unidas-cambio-climatico>>.

\_\_\_\_\_, ODS, “La Asamblea General adopta la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible”, 25 de septiembre, 2015 [en línea], <<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/2015/09/la-asamblea-general-adopta-la-agenda-2030-para-el-desarrollo-sostenible/>>.

PACTO MUNDIAL. RED ESPAÑOLA, “Gestión empresarial sostenible. ¿Qué son las siglas ASG o ESG”, 12 de julio, 2023 [en línea], <<https://www.pactomundial.org/noticia/la-sostenibilidad-empresarial-desde-las-siglas-asg-o-esg/#:~:text=Los%20criterios%20ESG%20o%20ASG%20sirven%20para%20mejorar%20el%20intercambio,las%20empresas%20en%20cuestiones%20ASG>>.

PERIODISMO EN RESISTENCIA, “Reportajes. Empresas emisoras se ‘legitiman’ como ASG en México sin serlo” (Elizabeth Rosales), 3 de mayo, 2023 [en línea], <<https://www.zonadocs.mx/2023/05/03/empresas-emisoras-se-legitiman-como-asg-en-mexico-sin-serlo/#:~:text=En%20M%C3%A9xico%20la%20BMV%20cuenta,Income%20Equities%20ESG%20Tilted%20Index>>.

PWC, “Beyond compliance: consumers and employees want business to do more on ESG. How business can close the expectations gap” [en línea], <<https://www.pwc.com/us/en/services/consulting/library/consumer-intelligence-series/consumer-and-employee-esg-expectations.html>>.

QUALTRICS.XM, “Gestión de la experiencia. Análisis de mercado: definición, métodos y ejemplos” [en línea], <<https://www.qualtrics.com/es/gestion-de-la-experiencia/investigacion/analisis-de-mercado/>>.

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL Y SUSTENTABILIDAD (RSYS), “Criterios ASG y ESG: qué son, significado, indicadores y principios”, 8 de enero, 2022 [en línea],

<<https://responsabilidadsocial.net/criterios-asg-y-esg-que-son-significado-indicadores-y-principios/>>.

SAP CONCUR, “¿Qué son los criterios ESG y por qué son tan importantes”, 4 de octubre, 2021 [en línea], <<https://www.concur.com.mx/blog/article/que-son-los-criterios-esgm-mx>>.

STELORDER, “Sociedad Anónima: qué es, características, requisitos y ventajas” [en línea], <<https://www.studocu.com/es-mx/document/instituto-tecnologico-de-veracruz/contabilidad-financiera/sociedad-anonima/60512987>>.

SUSTENTIA, “Sobre qué informar en gobierno corporativo (la G de ASG)” [en línea], <<https://www.sustentia.com/2021/04/sobre-que-informar-en-gobierno-corporativo-la-g-de-asg-2/>>.

TECHTARGET, “5 ESG benefits for businesses” (Kinza Yasar), 20 de abril, 2023 [en línea], <<https://www.techtarget.com/whatis/feature/5-ESG-benefits-for-businesses>>.

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SAN PABLO, PERÚ (USCP), “Posgrado UCSP. Una guía práctica sobre la auditoría externa” [en línea], <[https://postgrado.ucsp.edu.pe/articulos/que-es-auditoria-externa/#Definicion\\_de\\_auditoria\\_externa](https://postgrado.ucsp.edu.pe/articulos/que-es-auditoria-externa/#Definicion_de_auditoria_externa)>.

VERITAS. COLEGIO DE CONTADORES PÚBLICOS DE MÉXICO, “El gobierno corporativo a 20 años de Enron” (Daniel Aguiñaga, Odette Navarro y Mauricio López), 1 de julio, 2022 [en línea], <<https://www.veritas.org.mx/Gestion-empresarial/Gobierno-corporativo/el-gobierno-corporativo-a-20-anos-de-enron>>.

WHITE&CASE, “Alert. The global ESG regulatory framework toughens up” (Chris McGarry *et al.*), 15 de julio, 2022 [en línea], <<https://www.whitecase.com/insight-alert/global-esg-regulatory-framework-toughens>>.

WORLD BUSINESS TRAINING, “Contables y fiscales. Quienes son directores y gerentes generales tienen responsabilidad solidaria” [en línea], <<https://wbt.mx/2019/11/07/quienes-son-directores-y-gerentes-generales-que-tienen-responsabilidad-solidaria/>>.

## Legislación

Acuerdo por el que se Fijan Plazos para la Comisión Federal de Mejora Regulatoria Resuelva sobre Anteproyectos y se da a Conocer el Manual de la Manifestación de Impacto Regulatorio, *Diario Oficial de la Federación*, 27 de mayo de 2019 [en línea], <[https://www.dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5153094&fecha=26/07/2010#gsc.tab=0](https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5153094&fecha=26/07/2010#gsc.tab=0)>.

CÁMARA DE DIPUTADOS, Ley General de Sociedades Mercantiles, *Diario Oficial de la Federación*, 2018 [en línea], <<https://www.diputados.gob.mx/pdf>>.

\_\_\_\_\_, Ley de Mercado de Valores, *Diario Oficial de la Federación*, 2005 [en línea], <[https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV\\_090119.pdf](https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV_090119.pdf)>.

Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Entidades Emisoras Supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que Contraten Servicios de Auditoría Externa de Estados Financieros Básicos, *Diario Oficial de la Federación*, 26 de abril de 2018 (actualizadas con la reforma del 15 de noviembre de 2018) [en línea], <<https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Disposiciones%20de%20car%C3%A1cter%20general%20aplicables%20a%20las%20entidades%20y%20emisoras%20supervisadas%20por%20la%20Comisi%C3%B3n%20Nacional%20Bancaria%20y%20de%20Valores%20que%20contraten%20servicios%20de%20auditor%C3%ADa%20externa%20de%20estados%20financieros%20b%C3%A1sicos.pdf>>.

Lineamientos de los Programas de Mejora Regulatoria 2019-2020 de los Sujetos Obligados de la Administración Pública Federal, *Diario Oficial de la Federación*, 27 de mayo de 2019 [en línea], <[https://dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5561217&fecha=27/05/2019#gsc.tab=0](https://dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5561217&fecha=27/05/2019#gsc.tab=0)>.

ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS (ONU), Acuerdo de París, 2015 [en línea], <[https://unfccc.int/sites/default/files/spanish\\_paris\\_agreement.pdf](https://unfccc.int/sites/default/files/spanish_paris_agreement.pdf)>.

UNIÓN EUROPEA (UE), Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, *Diario Oficial de la Unión Europea*, 15 de noviembre, 2014 [en línea], <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095>>.

\_\_\_\_\_, Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, *Diario Oficial de la Unión Europea*, 29 de junio, 2013 [en línea], <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013L0034>>.

\_\_\_\_\_, Directrices sobre la presentación de informes no financieros (Metodología para la presentación de información no financiera), (2017/C 215/01), *Diario Oficial de la Unión Europea*, 5 de julio, 2017 [en línea], <[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01))>.

\_\_\_\_\_, Directrices sobre la presentación de informes no financieros: Suplemento sobre la información relacionada con el clima (2019/C 209/01), *Diario Oficial de la Unión Europea*, 20 de junio, 2019 [en línea], <[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01))>.

\_\_\_\_\_, Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020, *Diario Oficial de la Unión Europea*, 22 de junio, 2020 [en línea], <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852>>.