

Importancia del Gobierno Corporativo en las sociedades financieras populares en México*

Importance of Corporate Governance in Popular Finance Companies in Mexico

Importância da Governança Corporativa nas Empresas de Financiamento Popular no México

José Alfredo Torres Grimaldo ^a
Universidad Autónoma de Tamaulipas, México
atorres@docentes.uat.edu.mx

DOI: <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc20-49.igcs>

Abel María Cano Morales
Universidad de Medellín, México
amcano@udem.edu.co
ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-5141-2756>

Fecha de recepción: 18 Enero 2019

Fecha de aprobación: 31 Mayo 2019

Fecha de publicación: 30 Junio 2019

Resumen:

El sector de ahorro y crédito popular en México se ha caracterizado por una baja participación en el sistema financiero; sin embargo, a principios de este siglo mostró un gran dinamismo en medio de un entorno regulatorio débil que llevó a la proliferación de supuestas cajas de ahorros. Para el año 2001, México tenía 630 entidades de ahorro y crédito con más de dos millones de miembros. Por lo tanto, era esencial regular este sector a través de la Ley de Ahorro y Crédito Popular del 4 de junio de 2001, además de reformar la Ley General de Sociedades Cooperativas. Hoy es necesario el compromiso de las empresas para que cumplan las regulaciones sobre Gobierno Corporativo y que los administradores y gerentes de las Sociedades Financieras Populares –SOFIPO– integren las prácticas de Gobierno Corporativo, en forma regular y recurrente, en su estrategia de crecimiento, fortalecimiento y permanencia en el sector.

Códigos JEL: M14, O16

Palabras clave: ahorro y crédito popular, sociedad financiera popular, gobierno corporativo.

Abstract:

The popular savings and credit sector in Mexico has been characterized by low participation in the financial system; however, at the beginning of this century it showed great dynamism amidst a weak regulatory environment that led to the proliferation of alleged savings banks. For the year 2001, Mexico had 630 savings and credit entities with more than two million members. Therefore, it was essential to regulate this sector through the Popular Savings and Credit Law on June 4, 2001, in addition to reforming the General Law of Cooperative Societies. It should be mentioned that there must be a commitment on the part of companies to comply with the regulations on Corporate Governance, and that the administrators and managers of the Popular Financial Societies –SOFIPO– regularly and recurrently integrate Corporate Governance practices on its strategy of growth, strengthening and permanence in the sector.

JEL Codes: M14, O16

Keywords: Popular savings and credit, popular financial company, corporate governance.

Resumo:

O setor de poupança e crédito popular no México tem sido caracterizado por uma baixa participação no sistema financeiro; no início deste século, mostrou um grande dinamismo no meio de um fraco ambiente regulatório que levou à proliferação de supostos bancos de poupança. No ano 2001, o México tinha 630 instituições de poupança e crédito com mais de 2 milhões de membros. Portanto, foi essencial regulamentar este setor através da lei de poupança e crédito popular de 4 de junho de 2001, além de reformar a lei geral das sociedades cooperativas. Agora é necessário comprometer as empresas a cumprirem os regulamentos de governança corporativa, também é necessário que os gestores e gerentes das sociedades financeiras populares –SOFIPO– integrem as práticas de Governança corporativa em base regular e recorrente como parte de seu crescimento, fortalecimento e estratégia de permanência no setor.

Códigos JEL: M14, O16

Palavras-chave: poupança popular e de crédito, empresa financeira popular, governança corporativa.

Notas de autor:

^a Autor de correspondencia. Correo electrónico: atorres@docentes.uat.edu.mx

INTRODUCCIÓN

El crecimiento del sector de ahorro y crédito popular en México ha sido constante durante la segunda década del siglo XXI. En este sentido, la adecuación e integración de las entidades a las disposiciones legales enmarcadas en la Ley de Ahorro y Crédito Popular –LACP– de 1991 y las disposiciones de carácter general aplicables a las entidades de ahorro y crédito emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP, se encuentran bajo observación constante por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

En México operan las Sociedad Financiera Popular –SOFIPO– en zonas geográficas rurales y periferias urbanas, con autorización de la CNBV. Este tipo de instituciones se clasifican por nivel, el cual dependerá del tipo de operaciones que realicen o la cantidad de recursos o el monto de activos con los que cuenten. Aquellas entidades que alcancen el nivel máximo (nivel 4, pueden ofertar una gama más amplia de servicios financieros según las disposiciones de carácter general expedidas por la SHCP, compitiendo así con la banca múltiple, a excepción de la apertura de cuenta corriente o cuenta de cheques, debido a que es una actividad que en México solo la banca puede realizar.

En el año 2000, debido a vacíos legales y escasa regulación, personas inescrupulosas pusieron en marcha supuestas cajas de ahorro, y se llegó a tener 630 entidades de ahorro y crédito con más de dos millones de socios en el país. Por lo cual era preciso regular el sector de ahorro y crédito popular mediante la Ley de Ahorro y Crédito Popular el 4 de junio de 2001. De otro lado, los abusos cometidos por los individuos que se lucraron con el prestigio de las llamadas cajas populares vulneraron a la población ahorradora y deterioraron cuatro décadas de reputación de las cajas de ahorro basaban su actividad en el principio de solidaridad y ayuda mutua.

La regulación del Sistema Financiero en México ha incorporado como elemento importante, la práctica de gobierno corporativo, incluyendo el sector de ahorro y crédito popular, dentro de este marco regulatorio destacan leyes y reglamentos con el fin de normar su actividad, como evidencia de ello se tiene la Ley de Ahorro y Crédito Popular, la Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo, la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros, la Ley de Transparencia y Fomento a la Competencia en el Crédito Garantizado, la Ley que crea el Fideicomiso que Administrará el Fondo para el Fortalecimiento de Sociedades y Cooperativas de Ahorro y Préstamo y de Apoyo a sus Ahorradores, la Ley Federal para la Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita, y por último las Disposiciones de Carácter General emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV y Secretaria de Hacienda y Crédito Público.

Si se tienen en cuenta, además, acontecimientos externos como la crisis financiera en 2008 que tuvo epicentro en los Estados Unidos con posterior afectación en las economías de otros países, podemos tener un punto de referencia que puede brindarnos un panorama diferente en relación con los acontecimientos que provocaron esta crisis. Según Lander (2004, los escándalos financieros ocurridos los últimos 20 años en empresas de talla internacional han surgido por asignación indebida de responsabilidades, remuneración, conflicto de intereses y control interno. En este sentido la razón que vincula al gobierno corporativo con estas entidades está motivada por la complejidad que impera en el sector financiero sea bancario o popular, aunado al riesgo que conlleva el manejo de recursos del público inversionista.

En síntesis, la importancia del gobierno corporativo no es más que una serie de pautas que se dictan para una correcta administración y control de una sociedad, en aras de permitir una mayor competitividad, para respaldar la transparencia su administración y ofrecer mayor confianza a los inversionistas nacionales y extranjeros.

El documento ha sido estructurado en cuatro apartados además de la presente introducción. El primer apartado presenta la teoría de la agencia, la teoría del *stewardship*, y la teoría de dependencia de recursos, como alternativas en la exploración y análisis del gobierno corporativo. El segundo apartado aborda la evolución de los diferentes acuerdos sobre gobierno corporativo y estudios sobre la importancia del mismo. El tercer apartado explora la importancia que representa la práctica del gobierno corporativo en las SOFIPO, el contexto del gobierno corporativo en México y sus alcances. En el último apartado se presentan recomendaciones y conclusiones.

TEORÍAS DE LA AGENCIA, STEWARDSHIP, Y DEPENDENCIA DE RECURSOS

La teoría de la agencia sustenta el planteamiento sobre los propietarios o principales y los agentes o gestores; estos últimos los responsables de maximizar el beneficio del accionista, sin embargo, desempeñarán su gestión movidas por sus propios intereses. Cuando hay divergencias entre los intereses de los propietarios y de los gestores se produce una pérdida de propiedad, la cual es proporcional a la medida en la que el retorno de los accionistas cae por debajo de lo que sería si los principales ejerciesen el control directo sobre la corporación. Las pérdidas de propiedad producto de la divergencia de intereses pueden ser disminuidas a través de estructuras de control sobre el gestor (Jensen y Meckling, 1976).

Las relaciones de agencia se convierten en el eje central que explica el desarrollo del gobierno corporativo. A fin de evitar este comportamiento oportunista del agente, las compañías recurren al mecanismo más útil del que disponen: el Consejo de Administración; este supervisa el comportamiento del agente a fin de asegurar que su actuación esté comprometida con los intereses de la propiedad. No obstante que el modelo es básicamente individualista construido sobre un conflicto que se presupone inherente a la existencia de intereses paralelos de propietario y gestor, aceptando anticipadamente la motivación del gestor para actuar egoístamente de acuerdo con dichos intereses, aporta mecanismos de control e involucramiento en ambas vías, propietarios y gestores.

La teoría del *stewardship* sostiene que el jefe ejecutivo principal, lejos de actuar oportunamente, esencialmente desea hacer un buen trabajo, ser un buen administrador y colaborar con los objetivos de las organizaciones. Es decir el alto ejecutivo (*steward* siente que si trabaja hacia los objetivos organizacionales colectivos las necesidades individuales e intereses se alinean con los de la organización y con los de los propietarios. El directivo está motivado para maximizar el rendimiento de la organización, y así satisfacer los intereses de los accionistas (Donaldson, 1990, Barney, 1990).

Donaldson y Davis (1991) proponen que en la medida en que el alto ejecutivo (CEO disponga de una autoridad reconocida, sin ambigüedad en su rol y en su liderazgo ya no son necesarios la monitorización ni los incentivos particulares, en contraste con la postura de la teoría de la agencia.

En la teoría de la dependencia de recursos, la organización debe obtener recursos del entorno (bienes tangibles e intangibles, puesto que no tiene las condiciones y los factores suficientes para generar dentro de sí todo lo que se requiere para su funcionamiento (Pfeffer y Salancik, 1978) Esta dependencia de recursos implica que los administradores y los gerentes deben diseñar estrategias para negociar con los agentes de su entorno el intercambio de recursos. El papel de los administradores consiste en reaccionar a las presiones del entorno y diseñar alternativas para que la organización pueda adaptarse.

La práctica del gobierno corporativo debe de existir en las organizaciones como regulador de la conducta empresarial que involucra agentes, propietarios, accionistas y entorno. Dicha actividad se centra en los consejos de administración de cada organización pues deben tomar decisiones constantemente y desempeñan roles que están categorizados en tres tipos: control (teoría de la agencia, papel de servicio (perspectiva *stewardship*, y enlazar la organización con su entorno (dependencia de recursos).

EVOLUCIÓN DEL GOBIERNO CORPORATIVO

Inicialmente organizaciones gremiales en Europa tomaron la iniciativa para mejorar el clima de inversiones con otros países mediante el informe Cadbury de 1992. El comité Cadbury, fue creado en mayo de 1991 por el *Financial Reporting Council*, la Bolsa de Valores de Londres y la barra de contaduría, motivados por una creciente falta de confianza de los inversores en la honestidad y responsabilidad de las empresas cotizadas, ocasionadas por repentinos colapsos financieros.

Algunos años después se esboza el término “gobierno corporativo” en lo que se conoce como “Códigos de Buen Gobierno Corporativo”, donde se dan recomendaciones en temas como compensación de ejecutivos, las relaciones y roles entre las contrapartes, especialmente de la junta directiva según lo establece la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico –OCDE–. Posteriormente, hacia finales del siglo XX en los Estados Unidos surge el *Corporate Governance* como un movimiento de accionistas interesados en el control de las actividades de los directivos o administradores de las empresas donde estaban colocadas sus inversiones.

En 1999 la OCDE difundió el documento titulado “Los principios de la OCDE para el gobierno corporativo” y se convirtió en la referencia internacional que considera la integridad de las empresas como un elemento fundamental para la estabilidad de las economías. Un buen gobierno corporativo coadyuva al crecimiento y la estabilidad financiera al apoyar la confianza de los inversionistas. El documento contiene sugerencias prácticas para los inversionistas, las corporaciones, las empresas que cotizan en bolsa y las demás partes relacionadas con el proceso del desarrollo de un buen gobierno corporativo.

La OCDE hace referencia al gobierno corporativo como el sistema o mecanismo a través del cual los negocios son dirigidos y controlados, especificando la distribución de derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes en la empresa o corporación; como el consejo, la dirección, los accionistas y otros grupos de poder, que definen las reglas y procedimientos para la toma de decisiones en los temas corporativos y proporcionan la estructura a través de la cual los objetivos de la empresa son fijados, al igual que los medios para lograr sus metas y controlar la rentabilidad de la empresa.

La tabla 1 presenta una relación cronológica sobre los principales acuerdos y consideraciones sobre gobierno corporativo, con el propósito de identificar los temas que en su momento se consideraron de mayor de relevancia.

TABLA 1
Principales acuerdos sobre gobierno corporativo a través del tiempo

Documento	Año	Origen/País	Tema central
Informe Cadbury	1992	Inglaterra	Refuerza los valores éticos de confianza, integridad, franqueza en la información, responsabilidad, actitud dialógica, transparencia y claridad.
Informe Greenbury	1995	Inglaterra	Su tema principal es la compensación de administradores. Se propuso crear un Comité de Compensaciones integrado por administradores no trabajadores.
Código Olivencia	1998	España	Presenta un modelo ético con 23 recomendaciones concentradas en los Consejos.
Informe Hampel	1998	Inglaterra	Revisa los códigos publicados para plantear nuevos conceptos, con el fin de aumentar la reputación de las sociedades cotizantes y proteger a los inversionistas.
Supercode	1998	Inglaterra	Recopila informes Cadbury, Greenbury y Hampel, indicando que las sociedades deben declarar si han adoptado (en parte o en todo) las reglas del Buen Gobierno.
Principios de la OCDE de 1999	1998	Organismo Internacional	Los principios son: protección de los derechos de los accionistas, trato equitativo para con ellos, grupos de interés, comunicación y transparencia informativa, y responsabilidad del Directorio.
OCDE. White Paper sobre gobierno corporativo en Latino- américa	2004	Organismo Internacional	Trata de derechos de los accionistas, tratamiento equitativo para accionistas y rol de interesados en el gobierno corporativo.
Ley Sarbanes-Oxley (SOX)	2002	EUA	Restablecer la confianza en prácticas contables a través de parámetros para firmas de contabilidad, prohibiciones para independencia del auditor, estándares para Comités de Auditoría, reglas para reportes financieros, prohibiciones a administradores respecto de firmas de contaduría, responsabilidad para abogados, prohibición de préstamos a altos ejecutivos, Código de Ética para altos funcionarios financieros, aumenta regulación de security analysts, sanciones penales y corporativas por fraude. Adicionalmente se crea un nuevo Destacamento de Fraude Corporativo y se propone un Plan de Responsabilidad para Negocios estadounidenses para mejorar la información a accionistas, designando responsabilidades para funcionarios y desarrollando un sistema de auditoría más independiente.
Principios de la OCDE de 1999	1999	Internacional	Surgen de la revisión de los principios de 1999, dando como resultado los siguientes: garantizar la base de un marco eficaz, derechos de accionistas y funciones clave en el ámbito de la propiedad, trato equitativo hacia accionistas, papel de las partes interesadas, revelación de datos y transparencia, responsabilidades del Consejo.
Consejo Coordinador Empresarial, México	1999	México	Para analizar los lineamientos vigentes y mejorar las prácticas de gobierno corporativo en México se emitió el "Código de mejores prácticas Corporativas", el cual recomienda que: las sociedades amplíen la información de su estructura administrativa y las funciones de sus órganos sociales; que implementen mecanismos para que su información financiera sea suficiente; que existan procesos que promuevan la participación y comunicación entre los consejeros; y que existan procesos que fomenten una adecuada revelación a los accionistas.

Fuente: elaboración propia.

Adicionalmente se han realizado recomendaciones significativas como es el caso del grupo de los treinta (G30), que en 2012 publicó el documento *Toward Effective Governance of Financial Institutions*, que señala la forma como un gobierno corporativo débil e ineficaz en las instituciones financieras contribuye a lo que denominó “el enorme fracaso en la toma de decisiones del sector financiero que condujo a la crisis financiera global”. Derivado de ese informe el Consejo de Estabilidad Financiera instó al G30 para que emitiera recomendaciones sobre cómo podrían mejorarse las interacciones de sus consejos directivos y sus supervisores, y cómo podría abordarse la cuestión del fortalecimiento y la evaluación de la cultura del riesgo (OCDE, 2004; Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2016; BANXICO, s.f.; Consejo Coordinador Empresarial Mexicano, s.f.).

Estudios sobre gobierno Corporativo

Los estudios sobre gobierno corporativo se han desarrollado a la par con teorías administrativas dado los procesos de transformación en las organizaciones, a lo largo del tiempo ha tomado mayor relevancia, la disyuntiva sobre los límites en la toma de decisiones entre los administradores o directores y propietarios o inversionistas sigue siendo objeto de estudio. En palabras de A. Smith:

No es concebible esperar que los directivos de estas compañías, al manejar mucho más dinero de otras personas que de ellos mismos, lo vigilen con el mismo afanoso cuidado con el que frecuentemente vigilan el suyo. En consecuencia, el manejo de los negocios de esas compañías siempre está caracterizado en alguna medida por la negligencia y el derroche. (Smith, 1776, pp. 695-696)

Derivado de lo anterior, la inquietud de Jensen y Meckling (1976) sobre cómo minimizar los conflictos de intereses que se plantean entre los propietarios y los administradores, se amplió sustancialmente durante la década de 1990 cuando se incorporaron grupos de interés que podían ser afectados por dichos conflictos. Este suceso hace que se desarrolle una nueva línea de investigación en torno a la gobernanza corporativa conocida como gobierno corporativo, que se refiere a todo lo que asegure rendimientos a los inversionistas de las empresas (Shleifer y Vishny, 1997). Estudios posteriores sugieren que las normas y disposiciones reglamentarias integradas dentro de los informes de gobierno corporativo son esenciales para evitar o superar tensiones entre directivos y propietarios de las empresas, denominados problemas de agencia.

Otra evaluación detallada, realizada por el grupo de gobierno corporativo de la OCDE aporta sobre fallas ocurridas en el tema gobernabilidad corporativa durante crisis financiera en los países desarrollados planteando una agenda sobre temas que mostraron debilidades en instituciones financieras y no financieras. Entre varios asuntos destaca lo siguiente:

- Fallas en los sistemas de riesgos.
- Consejos corporativos establecieron estrategias, pero no sistemas de medición para monitorear su implementación.
- Los estándares contables y los requerimientos de regulación se mostraron insuficientes en diversas áreas.
- Los sistemas de incentivos estimulaban y premiaban altos niveles de riesgo.
- En una cantidad de casos, los sistemas de remuneración no estaban estrechamente vinculados a los intereses de largo plazo de las empresas.
- Deberían revisarse las remuneraciones de los consejos directivos y de la alta gerencia.

Para ilustrar lo anterior nos referiremos a Enron, que llegó a posicionarse como la octava empresa de los Estados Unidos, con más de 100.000 millones de dólares de ventas anuales, provocó una quiebra fraudulenta sin precedentes. Su gobierno corporativo defraudó en 60.000 millones de dólares a sus accionistas, afectando

los fondos de jubilación de sus 20.000 empleados, causó gravísimos daños a los mercados financieros y cometió innumerables acciones ilegales. Posterior a Enron siguieron otras quiebras y episodios de corrupción corporativa de gran impacto como los de WorldCom, Tycoon, Health South Corp., Global Crossing, Sunbeam, Parmalat y muchos más. El resultado del informe de la OCDE sobre estos sucesos destaca que: “La crisis financiera puede ser atribuida en gran medida, a las fallas y debilidades en el gobierno corporativo” (Kirkpatrick, 2009).

EL GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS SOFIPO

El gobierno corporativo se refiere a las prácticas de conducta en las empresas que se establecen desde sus bases estatutarias y códigos de ética, en estas, se contemplan un conjunto de valores y principios que procuran generar un beneficio en conjunto. En este sentido uno de los objetivos principales del gobierno corporativo es proteger a los accionistas minoritarios especialmente del poder de los directivos procurando un control adecuado sobre los asuntos de la organización.

Sin embargo si tomamos en cuenta la idea anterior debemos asumir que la emisión de códigos sobre gobierno corporativo favorece a las organizaciones, y se hace evidente en la obtención de mejores resultados empresariales además de la protección de intereses sobre accionistas minoritarios, esto puede ser posible mediante recomendaciones que dictan procedimientos para favorecer la revelación de más y mejor información para todos los implicados en la organización, e implementación de mecanismos de control interno relativos a la composición del consejo de administración (Cerbioni y Parbonetti, 2007; Baek et al., 2009).

Por otro lado, a medida que la organización favorece la transparencia, la rendición de cuentas, la generación de información contable-financiera real, confiable y oportuna y además obtiene resultados favorables con la práctica de su gobierno corporativo, logra crear confianza y certidumbre, elementos que añaden valor en su totalidad (Fernández-Rodríguez, 2004).

Los acontecimientos históricos referidos en la primera sección originaron como respuesta modificaciones sustanciales sobre gobierno corporativo, que favorecieron el mejoramiento de prácticas empresariales en países desarrollados, con el propósito de recobrar la confianza inversionistas. En el caso de economías emergentes como la mexicana, el deterioro de la confianza en entidades financieras no bancarias y en un entorno cada vez más competitivo, resulta importante comparar modelos sobre gobierno corporativo nacionales, con modelos de otros países que han mejorado y desarrollado sanas prácticas en la materia, con el fin de mejorar la confianza percibida por el mercado a nivel nacional e internacional.

En México, el gobierno corporativo es visto como la oportunidad que tienen las empresas nacionales para acceder y competir abiertamente en los mercados internacionales, puesto que son palabras mágicas que abren o cierran puertas a los negocios internacionales, la transparencia, la probidad, las buenas prácticas empresariales, y el control, se han convertido en un tema de interés en todas las instituciones, que han llevado a plantear esta investigación sobre la importancia del gobierno corporativo en las sociedades financieras populares en México (Cano, 2007).

Igualmente, la transparencia, la eficiencia, la eficacia y la probidad en las empresas, son los principales compromisos a los que nos enfrentamos para alcanzar la competitividad de hoy en día. Estas premisas en conjunto se constituyen un estímulo a la inversión en mercados típicamente integrados frente a los cuales países como México no puede permanecer al margen (Cano, 2004).

Por lo que respecta al sector de ahorro y crédito popular en años recientes la sociedad mexicana se vio afectada por la insolvencia en que incurrieron algunas entidades de ahorro y préstamo, partiendo de la crisis económica de finales de 1994, la diversidad en los sistemas de información y contabilidad; creciente iliquidez

y mala administración; carencias en la administración de riesgos e inadecuado tratamiento de cartera vencida, provocaron que se perdiera confianza en estas instituciones.

Con el surgimiento de entidades como la SOFIPO que, a diferencia de otras sociedades, permite una participación accionaria, la particularidad de estas entidades de ahorro y préstamo en México, amerita especial atención debido a la responsabilidad de cada una, en relación con el buen manejo de los recursos, transparencia en su administración y rentabilidad.

No obstante, aun cuando estas entidades actualmente son reguladas por autoridades como CNBV, SHCP y Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, han incurrido en colapsos financieros, que culminan en pérdidas millonarias, tal es el caso de Ficrea, SA de CV, sociedad financiera popular mexicana que experimentó desde el año 2014 una crisis financiera, y después de la intervención de las autoridades reguladoras, finalizó su actividad, asumiendo pérdidas por más de 2,700 millones de pesos, creando con esto serios problemas a clientes, accionistas y partes relacionadas con su operación.

Considerando que, los objetivos principales del gobierno corporativo según las consideraciones de la OCDE (1999) son, atraer capitales, asegurar el buen manejo y administración de las sociedades, proteger los derechos de los inversionistas y otros grupos de interés, fomentar la confianza en los mercados financieros y promover la competitividad, la importancia de aplicar un gobierno corporativo eficiente en las SOFIPO se justifica en razón de la naturaleza y propósito de este tipo de entidades que capta y administra recursos monetarios del público en general.

<Inicio de cita>El gobierno corporativo es importante para que las empresas latinoamericanas busquen mejorar su sistema administrativo y financiero a través de prácticas y políticas que permitan establecer transparencia tanto en sus operaciones como en sus órganos administrativos de mayor jerarquía. (Cano, 2005, p. 68)<Fin de cita>

Es por eso que una de las principales recomendaciones es que las SOFIPO mexicanas, deben adoptar Códigos de Buen Gobierno Corporativo, mediante los cuales se regulen de manera específica. Cabe mencionar que los Códigos de Buen Gobierno deben ajustarse a la actividad comercial de cada una de las sociedades y deben arrojar como resultado un marco autorregulatorio que garantice a los clientes, accionistas y otros aportantes de capital, la transparencia, objetividad y competitividad con que se realiza la gestión empresarial en México.

Otro aspecto a considerar es el flujo de inversión extranjera directa en compañías mexicanas, que ha obligado la adecuación de los niveles de cumplimiento corporativo a estándares internacionales, por ejemplo los Estándares Internacionales de Contabilidad (US GAAP). No es desconocido que México está buscando evaluarse frente a otros mercados, para identificar prácticas nacionales que no corresponden a los estándares aceptados internacionalmente en materia de gobierno corporativo, con el fin de crear un clima propicio para que empresas mexicanas puedan acceder a mercados internacionales en igualdad de condiciones que las empresas multinacionales.

En el ámbito de la regulación prudencial la irregularidad en la información es un problema que ha sido ampliamente debatido en la literatura económica y que convierte en una necesidad imperiosa la incorporación de normas de buen gobierno corporativo en las instituciones bancarias. La irregularidad de la información se da cuando una de las partes en un contrato tiene información menos completa que su contraparte, particularmente en la banca, esta situación de la información se presenta entre prestamistas y prestatarios cuando estos últimos conocen con mayor precisión las particularidades y los riesgos de sus proyectos de inversión o simplemente cuando el prestatario desvía el uso de los recursos desembolsados.

La misma problemática se da entre depositantes y administradores de bancos cuando estos últimos conocen con mayor exactitud la situación real económica y financiera de la entidad bancaria y de los riesgos que están dispuestos a tomar, sin que necesiten aprobación ni conocimiento de los depositantes.

La naturaleza de la actividad bancaria podría ocasionar que, en determinadas circunstancias, los intereses de los *stakeholders* o grupos de interés (accionistas, administradores, clientes, proveedores, gobierno y entorno social) tengan objetivos e intereses no alineados y hasta contrapuestos. En otras palabras, los bancos están obligados a escoger a los mejores sujetos de crédito, independientemente de que, los más interesados podrían ser aquellos que representan más riesgo y están dispuestos a aceptar condiciones de financiamiento elevadas. Entonces se puede estar ante el riesgo moral: cuando las instituciones financieras se ven motivadas a tomar riesgos mayores, a fin de incrementar su rentabilidad a expensas de poner en riesgo el dinero de los depositantes.

No obstante es preciso mencionar que –en palabras de Cano (2004), los Códigos de Buen gobierno corporativo se constituyen en una muestra fehaciente del compromiso asumido por el sector tanto privado como público de impulsar el desarrollo económico a través del restablecimiento de la confianza en las empresas que financian sus actividades.

Ahora bien, considerando a los accionistas, inversionistas y otras partes relacionadas con la organización, como proveedores de recursos, estos se beneficiarán en la toma de decisiones siempre y cuando cuenten con una estructura adecuada que les brinde confianza y transparencia en su operación.

En resumen, si las organizaciones mexicanas optan por la aplicación de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo tendrán los siguientes beneficios:

1. Importante como factor de atracción de capital, tanto internacional como nacional.
2. Sector corporativo competitivo, fundamental para cualquier crecimiento sostenido y compartido
3. Incentivos para mejorar la reputación de las compañías y propiciar un mejor cumplimiento
4. Fortalece las instituciones gubernamentales relacionadas al sistema financiero.
5. Divulgar el tema a través de la pequeña y mediana empresa y crear incentivos para que éstas implementen medidas de buen gobierno corporativo y obtengan mejores resultados.
6. Impulsar cambios en el marco regulatorio al interior de las organizaciones con el fin de mostrar eficiencia y transparencia en sus operaciones.
7. Crea confianza en la sociedad y en los inversionistas, ya que al difundir la importancia de las buenas prácticas de gobierno corporativo, se estará generando un buen ambiente en la sociedad.

Con esto podemos afirmar que el gobierno corporativo es una alternativa de autorregulación que busca garantizar la integridad y la confiabilidad en las distintas prácticas empresariales. Sin lugar a dudas, los escándalos suscitados por la bancarrota de grandes empresas como Enron, Worldcom, y Parmalat provocaron que los inversionistas pasaran de hacer un rol pasivo a exigir el respeto a sus derechos y la transparencia en la gestión de las compañías. Algunas características como disciplina, responsabilidad, imparcialidad y conciencia social, se convierten en requisitos indispensables para el flujo de capital hacia las compañías. En México es evidente que el gobierno corporativo cobra cada vez mayor importancia, y son muchos los decretos, normas, artículos y circulares creados con el objeto de proteger al accionista. En una economía global la competencia por recursos se incrementa día tras día, por tanto, las empresas mexicanas deberán adoptar estándares que propicien un ambiente de seguridad al inversionista.

También podemos afirmar que la implementación de un buen gobierno corporativo es un proceso que corresponde dirigir al consejo de administración y a los administradores de las entidades, con el propósito de:

- a) Propender por la eficiencia y eficacia en las operaciones para alcanzar los objetivos.
- b) Salvaguardar y proteger los recursos propios y de terceros.
- c) Generar información financiera suficiente y confiable para uso interno y externo.
- d) Mantener indicadores de desempeño que orienten la actividad de la empresa.
- e) Generar confianza en las autoridades de supervisión y vigilancia, en los asociados y público en general.
- f) Delimitar funciones para mantener en todo momento un adecuado equilibrio institucional.

Adicionalmente, los Códigos de Gobierno Corporativo permiten la prevención, manejo y divulgación de los conflictos de interés que se presenten en la organización. En los códigos de gobierno corporativo se establecen los mecanismos y procedimientos conforme a los cuales se ejerce la administración de la sociedad; por tanto, debe regular los procedimientos a través de los cuales la oficina de atención a los inversionistas suministrará la información requerida que no esté sujeta a reserva, y la forma como atenderá las reclamaciones relacionadas con el cumplimiento en lo previsto por el Código de Comercio vigente.

Contexto del Gobierno Corporativo en México

El tema de gobierno corporativo cobra importancia en México con la publicación del Código de Mejores Prácticas Corporativas en el año 1999, por el Consejo Coordinador Empresarial. La iniciativa recibió gran aceptación en virtud de que fue adoptada por la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), misma que solicitó a las empresas listadas, su adhesión obligatoria. Es preciso mencionar que desde entonces se han logrado grandes avances en materia de gobierno corporativo en las empresas mexicanas.

El gobierno corporativo bajo el enfoque de “agencia” trata de disminuir los conflictos de intereses y evitar comportamientos oportunistas, mediante mecanismos externos e internos a la empresa; los mecanismo externos buscan la protección de aquellos inversionistas que, por el tamaño del monto invertido pueden ser sujetos de expropiación de su riqueza. También buscan reducir asimetrías de información a través de esquemas que fomenten la revelación de información financiera y finalmente la reducción de conflictos de intereses al interior de la empresa principalmente en lo que respecta a los consejos de administración. Por otra parte, los mecanismos internos de gobierno corporativo pretenden mejorar la gestión administrativa y hacerla más eficiente mediante la incorporación de mejores prácticas corporativas para incrementar la creación de valor y rentabilidad para los inversionistas.

En relación con lo anterior, y considerando que, Jensen (1993) propone cuatro grupos de mecanismos de gobierno corporativo que permiten disminuir los efectos de agencia: marco legal, competencia en los mercados de los productos e insumos, mecanismos externos de control, mecanismos internos de control.

Podemos describir la situación que prevalece en México sobre gobierno corporativo. en cuanto al marco legal mexicano se refiere destaca, la ley general de sociedades mercantiles y la ley del mercado de valores como leyes fundamentales para el tema del gobierno corporativo de las empresas ya que, en estas, se establecen preceptos que permiten proteger los derechos de los accionistas, y al mismo tiempo establece las responsabilidades y funciones de estos. De igual forma establece las responsabilidades básicas y funciones para el consejo de administración y los gerentes de la empresa.

A) Ley General de Sociedades Mercantiles - LGSM

La LGSM define la Sociedad Anónima de forma equivalente al concepto de “corporación” en los Estados Unidos y es la figura jurídica más usada en México, y determina los aspectos principales al momento de la constitución de las sociedades. En materia de gobierno corporativo la ley establece que deberá administrarse mediante la asamblea de accionistas, el consejo de administración y los gerentes o administradores; el gerente o administrador rinde cuentas al consejo de administración, y este a su vez a la asamblea de accionistas. La ley estipula que puede haber acciones con diferentes tipos de privilegio, particularmente las acciones con voto y con voto limitado, también establece instrucciones precisas de como deberán hacerse las votaciones en asambleas de accionistas ordinarias y extraordinarias. La LGSM no hace mención a las características necesarias de los miembros del consejo de administración ni a la utilización de órganos intermedios o comités.

B) Ley del Mercado de Valores - LMV

La LMV tiene como objetivo regular la oferta pública de valores, su intermediación, las actividades de las personas y entidades operativas que intervienen en el mercado; las estructuras y operación del Registro Nacional de Valores, y los alcances de las autoridades responsables de promover el desarrollo equilibrado del mercado y su sana competencia. Con el propósito de fortalecer los mercados de capitales en México y en particular a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), la LMV potencializa las sociedades anónimas para funcionar como:

- Sociedad Anónima Promotora de Inversión – SAPI
- Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil - SAPIB
- Sociedad Anónima Bursátil - SAB

La diferencia principal entre estos tipos de sociedades se basa en su esquema de gobierno corporativo, específicamente, en la composición del consejo de administración. La SAPI que es similar a la Sociedad Anónima (S.A.) privada según lo establece la LGSM; se distingue básicamente porque a diferencia de la S.A.

1. Se le permite establecer causales de exclusión de socios.
2. Puede emitir acciones distintas a las estipuladas en los artículos 112 y 113 de la LGSM.
3. Tiene la opción de adoptar para su administración el régimen relativo a la integración, organización y funcionamiento de las SAPIB, pero sin requerir que su consejo de administración tenga consejeros independientes.
4. La asamblea de accionistas y los accionistas mismos tienen atribuciones que van más allá de las otorgadas o contempladas en la LGSM.

Las sociedades financieras populares en México presentan un esquema de funcionamiento similar a las antiguas SAPIB, es por ello que en relación con el gobierno corporativo en la SAPIB, la LMV establece que debe de tener al menos un consejero independiente asignado, garantizar la independencia de este y estar libre de cualquier conflicto de intereses. La LMV también le requiere que el consejo de administración tenga un comité de prácticas societarias y que sea presidido por un consejero independiente y que además este facultado para realizar funciones de auditoría. Lo anterior brinda beneficios importantes para las SOFIPO constituidas bajo la figura de SAPI ya que, eventualmente podrán bursatilizar su operación en corto o mediano plazo según lo disponga.

Bajo el contexto anterior la SOFIPO, puede colocar sus acciones en la bolsa una vez solicitada la inscripción en el Registro Nacional de Valores de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito, que representen las acciones según lo acuerde la asamblea general de accionistas con o sin oferta pública, pues de esta manera la empresa obtiene el respaldo de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), lo que implica una mayor certidumbre para el inversionista y las instituciones financieras sobre las operaciones de la empresa.

Respecto al gobierno corporativo en la Sociedad Anónima Bursátil (SAB), la administración de la sociedad según la LMV, es encomendada a un consejo de administración integrado por un máximo de 21 consejeros propietarios –un consejero propietario es un consejero titular designado por la asamblea general de accionistas y puede ser o no accionista–, de los cuales el 25% deben de ser independientes, la misma ley contempla la posibilidad de nombrar suplentes para cada consejero propietario, también prevé que el consejo cuente con uno o varios comités, en especial el de prácticas societarias y el de auditoría, los cuales deben de estar conformados exclusivamente por consejeros independientes y por un mínimo de tres miembros. La LMV incluye conceptos sobre el deber de diligencia y el deber de lealtad que la LGSM no contempla. El deber de diligencia se refiere a que los consejeros deben de actuar de buena fe y en el mejor interés de la empresa y las personas morales que esta controle; el deber de lealtad se refiere a que los miembros y el secretario del consejo

de administración deben guardar confidencialidad respecto a la información que tengan conocimiento por su cargo.

Con el ingreso de México a la OCDE se han logrado avances considerables para proteger no solo la integridad de instituciones financieras como la BMV, sino también los derechos de los accionistas. Mecanismos como la Ley de Concursos Mercantiles han mejorado también la estabilidad entre las partes que tienen recursos financieros en riesgo; particularmente ayuda a que los asuntos relacionados con las fallas en las empresas sean dirimidos ordenadamente, y con esto reducir riesgos y favorecer la inversión.

Por su parte el Consejo Coordinador Empresarial actualiza el Código de Mejores Prácticas Corporativas (CMPC) con el propósito de integrarlo a la LMV en México, ya que, sus principios van encaminados a establecer las mejores prácticas corporativas que contribuyan a consolidar la integración y funcionamiento del consejo de administración y sus órganos intermedios de apoyo los cuales son aplicables a todo tipo de sociedades tanto públicas y privadas, sin distinguir su tamaño, actividad o composición accionaria. De esta forma la nueva edición del CMPC considera que el término de Gobierno Corporativo, es un sistema mediante el cual las sociedades son dirigidas y controladas. El código considera que un buen sistema de gobierno corporativo debe incluir las siguientes características:

- Trato igualitario y protección de los intereses de todos los accionistas.
- Reconocimiento de terceros interesados en la marcha y permanencia de la sociedad.
- Emisión y revelación responsable de la información, así como transparencia en la administración.
- Asegurarse de que existan guías estratégicas en la sociedad, el monitoreo efectivo de la administración y la responsabilidad fiduciaria del consejo de administración.
- Identificación y control de los riesgos a que está sujeta la sociedad.
- Declaración de principios éticos y de responsabilidad social empresarial (RSE).
- Prevención de operaciones ilícitas y conflictos de intereses.
- Revelación de hechos indebidos y protección a los informantes.
- Cumplimiento de las regulaciones a las que está sujeta la sociedad.
- Dar certidumbre y confianza a los inversionistas y terceros interesados sobre la conducción honesta y responsable de los negocios de la sociedad.

Es preciso mencionar que, como complemento a las anteriores características existe una competencia de productos e insumos en el mercado financiero mexicano, que son parte de las directrices del GOBIERNO CORPORATIVO y su influencia directa en las sanas prácticas empresariales, razón por la cual vamos a hacer alusión a este importante tema.

Competencia en los Mercados de Productos e Insumos

En razón a la revisión bibliográfica sobre el tema de gobierno corporativo, se sabe por la literatura que las instituciones financieras de un país disciplinan a los administradores de las empresas, ya sea a través de su representación directa en los consejos de administración, o bien a través de restricciones en los niveles de endeudamiento y altos costos del mismo conforme aumenta su utilización. En México, el crédito de la banca comercial y de otras instituciones financieras a las empresas, continúa siendo bajo debido a que se han dirigido a sectores con mayor rentabilidad como el consumo y vivienda. Por tal motivo, la participación de la banca comercial como elemento disciplinante de los administradores de las empresas ha sido limitada y con la tendencia a ser menos importante.

Otro aspecto importante del mercado financiero mexicano es que dada la naturaleza familiar de las empresas, incluyendo a la mayoría de las que cotizan en la bolsa, la deuda bancaria no ha sido para estas una forma común de financiamiento; las empresas han preferido el endeudamiento a corto plazo mediante papeles

comerciales y de largo plazo mediante la emisión de bonos, llamados “obligaciones” en México, a través de la bolsa. A esta situación se añade el hecho de que, las recientes crisis económicas han acentuado la escasez de crédito a las empresas, pues la banca prefiere inversiones más seguras, como los instrumentos de deuda gubernamental.

Mecanismos Externos e Internos de Control

Por otra parte existe el mercado de control corporativo que es quizás el principal mecanismo externo de gobierno corporativo, pues está conformado por empresarios interesados en adquisición y fusión de empresas con desempeño deficiente pero con buen prospecto de mercado; en este caso nos referimos particularmente a las empresas listadas en la BMV, aunque las empresas privadas no son inmunes a esto.

En México, las adquisiciones corporativas han involucrado empresas con alto apalancamiento financiero que las ha colocado al borde de la quiebra; los compradores usualmente extranjeros, fusionan la empresa adquirida a su grupo, reestructurando la deuda con sus acreedores mediante acuerdos concretos, aprovechando que las operaciones de la empresa adquirida son eficientes. Por el contrario una empresa con deuda excesiva y operaciones ineficientes rara vez es adquirida y por tanto cierra operaciones. El mejor ejemplo de esto se da en el sector bancario comercial mexicano, donde a partir de 1995 compradores extranjeros han adquirido hasta hoy prácticamente la mayoría de los bancos más grandes de México a excepción de Banorte.

Por lo que respecta a los mecanismos internos de control que incluyen; al consejo de administración, el sistema de compensación ejecutiva, y el sistema de control interno de las empresas (Jensen, 1993; Denis, 2001); podemos destacar de manera general que el consejo de administración es el mecanismo de gobierno corporativo más importante, ya que sus miembros utilizan tanto la compensación ejecutiva como el control interno de la empresa y sus miembros son nombrados por la asamblea general de accionistas.

De acuerdo con el Censo Económico de 2014 realizado por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía –INEGI–, el número de empresas o unidades económicas en México era alrededor de 5 millones de las cuales el 57,4% corresponden a micros y pequeños negocios; y el otro 42,6% corresponde a empresas grandes y medianas que potencialmente se pueden beneficiar con la incorporación de mejores prácticas corporativas, situación que representa un reto para el gobierno corporativo en México, tomando en cuenta que solo existen 146 empresas que cotizan en la BMV.

Al parecer las autoridades mexicanas y organismos empresariales han apostado a los cambios en el marco legal para fortalecer la situación del gobierno corporativo de las empresas listadas en la BMV, sin embargo esto no ha sido suficiente, ya que solo aplica para las nuevas sociedades anónimas bursátiles cuyo número es pequeño. Una posible solución para el universo de las empresas privadas que operan en México sería modificar la LGSM ya que este tendría un impacto en las sociedades anónimas en general, pero el esfuerzo no sería suficiente sin el acompañamiento de leyes complementarias y la voluntad de las empresas en adoptar mejores prácticas corporativas. Este es el caso de la SOFIPO que en su mayoría son constituidas bajo la figura de sociedades anónimas, por consiguiente la implementación de su gobierno corporativo no va más allá de lo que establece la ley, quedando a voluntad de la entidad el mejoramiento de sus prácticas corporativas o bien el simple cumplimiento basado en lo que establece la LGSM.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El objetivo fundamental del gobierno corporativo radica en afianzar altos estándares éticos en las compañías. La transparencia, la rectitud, la honestidad, la confianza, entre otros valores, minimizan el riesgo y permiten que el inversionista destine su capital al crecimiento de la empresa.

En el caso de expuesto en este documento, a pesar de los esfuerzos latentes adelantados por las SOFIPOS en la economía, se requiere que la legislación mexicana asuma un mayor compromiso en torno a la amplia temática del gobierno corporativo. Ya que lo verdaderamente importante radica en el compromiso de las empresas para cumplir lo estipulado en la normatividad existente, con el fin de que las empresas mexicanas sean más competitivas y transparentes, y puedan competir abiertamente en los mercados internacionales en especial en los mercados de los Estados Unidos y en Canadá, los vecinos más próximos de nuestro país y con quienes hay mayor relacionamiento comercial.

Las sociedades financieras populares en México y los inversionistas deben preocuparse por conocer y analizar los objetivos e implicaciones del código de buen gobierno. Se debe enfatizar en la necesidad de una actitud más proactiva por parte de los inversionistas, porque finalmente son ellos los que tienen la responsabilidad de monitorear permanentemente el funcionamiento de la organización y exigir el respeto a sus derechos. Además, es indispensable que las universidades incluyan en sus programas académicos esta importante temática. Esto con el fin de dar respuesta a los desafíos del mundo contemporáneo y contribuir al mejoramiento administrativo, financiero y contable de las organizaciones.

Las tres partes que conforman el gobierno empresarial – accionistas, dirección y consejo de administración – deben tener claras sus responsabilidades y saber interactuar con el fin de conformar un gobierno eficaz. Se debe cambiar la manera de resolver problemas en las organizaciones, no se trata de corregir una falla con otra y esperar que la situación se solucione por sí sola. Hay que detenerse, mirar lo que probablemente ocasiona el problema, buscar posibles soluciones y actuar para corregir los errores. El sistema de buen gobierno debe contar con esquemas administrativos adecuados que se ajusten a las características de las operaciones y proporcione seguridad en todos los procesos organizacionales.

Se hace evidente que la legislación mexicana se refiere ampliamente al tema de Gobierno Corporativo. Sin embargo más allá de la redacción, lo verdaderamente importante radica en el compromiso de las empresas de adoptar el concepto de gobierno corporativo mediante su práctica natural y habitual, y no solo para cumplir lo estipulado en materia regulatoria o normativa. Resulta urgente que los administradores y gerentes de las SOFIPO comprendan el beneficio de tener una empresa bien gobernada ya que de ello depende, en gran medida, el crecimiento de la organización y la recuperación de la credibilidad sobre la capacidad de administrar y maximizar recursos monetarios de ahorradores e inversionista.

Respecto al avance en materia normativa, se puede apreciar que falta superar muchos obstáculos, siendo quizás el más difícil, la barrera cultural que impide a nuestros empresarios ser más transparentes, rendir cuentas y abrirse a una verdadera democratización de la propiedad privada.

Por último es conveniente mencionar que, tanto las SOFIPOS mexicanas, como otras empresas e inversionistas deben preocuparse por conocer y analizar los objetivos e implicaciones del gobierno corporativo. Los cambios en materia de gobierno corporativo requieren necesariamente de cambios institucionales, no sólo en la estructura del mercado, sino en la capacidad del estado para responder adecuadamente a los requerimientos y desafíos que esto conlleva.

REFERENCIAS

- Agrawal, A. & Jeffrey, J. (1999). The Post-merger Performance Puzzle. Working Paper WP99-12-02, University of Alabama, 33-55.
- Aoki, M. & Hugh, P. (1994). *The Japanese main bank system and its relevancy for developing and transforming economies*. Oxford University Press. DOI: <https://doi.org/10.1093/0198288999.001.0001>.
- Baek, H., Johnson, D. & Kim, J. (2009). Managerial ownership, corporate governance, and voluntary disclosure. *Journal of Business and Economic Studies*, 15(2), 44-61. <https://pdfs.semanticscholar.org/3b95/f12027fdb93d35c3e5f6817c70b92c9fb685.pdf>.

- Barney, J. (1990). The debate between traditional management theory and organizational economics: Substantive differences or intergroup conflict? *Academy of Management Review*, 15(3), 382-393. DOI: <https://doi.org/10.5465/AMR.1990.4308815>.
- Barroso, C., Dominguez, M., Vecino, J. & Villegas, M. (2009). Does the team leverage the board #s decisions? *Corporate Governance: An International Review*, 17, 744-761. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1135252312600379>.
- Cadbury, A. (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee & Co. Ltd. DOI: <https://doi.org/10.4236/jfrm.2019.82005>.
- Cadbury, A. (2002). *Corporate Governance and Chairmanship: a Personal View*. London: Oxford University Press. DOI: <https://doi.org/10.4236/jfrm.2019.82004>.
- Cano, A. (2005) Gobierno corporativo como estrategia de desarrollo para evitar la corrupción empresarial. X Foro internacional de investigación en contaduría, administración y sistemas, México D.F. Memorias. *Revista Contaduría y Administración*, 217, 68-72.
- Cano, A. (2007). *Gobierno corporativo. Principales desarrollos en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia*. Medellín: Editorial Universidad de Medellín.
- Cano, A. (2004). El gobierno corporativo y su influencia en el ambiente económico colombiano. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*, 33, octubre. Texto completo en <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/co/>. Consultado el 7 de diciembre de 2018.
- Cerbioni, F. & Parbonetti, A. (2007). Exploring the effects of corporate governance on intellectual capital Disclosure: An analysis of European biotechnology companies. <https://doi.org/10.1080/09638180701707011>
- Denis, D. (2001). International corporate governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38, 1-36. DOI: <https://doi.org/10.2307/4126771>.
- Dick, I. (2000). Ownership Structure, Legal Protections and Corporate Governance. Working Paper, Harvard University, pp. 174-192. <https://dash.harvard.edu/handle/1/39526299>.
- Donaldson, L. (1990). The Ethereal hand: Organizational economics and management theory. *Academy of Management Review*, 15(3), 369-381. DOI: <https://doi.org/10.5465/AMR.1990.4308806>.
- Donaldson, L. & Davis, J. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, 16, 49-64. DOI: <https://doi.org/10.1177/031289629101600103>.
- Dyck, I. (2001). *Ownership structure, legal protections, and corporate governance*. Annual World Bank Conference on Development Economics. The International Bank for Reconstruction and Development, Washington, 291-329.
- Fernández-Rodríguez, J. (2004). Desempeño de las empresas propiedad de sus trabajadores: ¿Un modelo de gobierno corporativo laboral? *INNOVAR. Revista de Ciencias Administrativas y Sociales*, 22(43), 33-43. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=81824123004>.
- Franks, J. & Colin, M. (1996). Hostile takeovers and the correction of managerial failure. *Journal of Financial Economics*, 40(1), 147-159.
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Jensen, M. (2001). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. Working Paper No. 01-09, Amos Tuck School of Business at Dartmouth College. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2001.tb00434.x>
- Kirkpatrick, G. (2009). The corporate governance lessons from the financial crisis, Paris, OECD Steering Group on Corporate Governance. <https://econpapers.repec.org/article/oecdafkad/5ksjzphdv0x.htm>.
- La Porta, R. (2001). Comment on “Ownership structure, legal protections and corporate governance” by A, Dyck. Annual World Bank Conference on Development Economics. The International Bank for Reconstruction and Development, Washington, pp. 361-370. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco>
- Lander, G. (2004). *What is Sarbanes Oxley?* New York: McGraw-Hill.

- López de Silanes, F. (1999). Corporate Governance ¿incentiva o frustra el mercado de capitales? Memorias. I Congreso Nacional de Mercado de capitales. Bolsa de Bogotá, Dinero, en asocio con Universidad de los Andes, Asociación de Fiduciarias, Bogotá noviembre 4 y 5.
- Mayer, C., Franks, J. & Renneboog, L. (2001). Who disciplines management in poorly performing companies? *Journal of Financial Intermediation*, 10, 15-43.
- Miwa, Y. & Ramseyer, J. (2001). The myth of the main bank: Japan and comparative corporate governance. Discussion Paper 333, Harvard Law School.
- Nuevo Código de Comercio (2003). Editorial Legis S.A.
- OCDE - Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (1999). OECD Principles of Corporate Governance. <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>
- OCDE - Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (2004). White Paper sobre Gobierno Corporativo en Latinoamérica. Publicado bajo convenio con la OECD, París.
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. New York: Harper & Row. Doi: <https://doi.org/10.1177/0892020615586805>.
- Shleifer, A. & Vishny, R. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737-783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- The Economist Intelligence Unit, 2002. Corporate Governance. The New Strategic Imperative. The Economist Intelligence Unit Limited. <http://dx.doi.org/10.1108/02686901111151323>
- Weinstein, D. & Yafeh, Y. (1998). On the costs of a bank – Centered financial system: Evidence from the changing main bank relations in Japan. *Journal of Finance*, LIII(2), 635-672. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.254893>
- Zingales, L. (1997). Corporate Governance. Working Paper 6309, NBER, 125-149. DOI: <https://doi.org/10.1432/77792;y:2014;i:1-2;p:187-216>.

Notas

- * Artículo de revisión.

Licencia Creative Commons CC BY 4.0

Para citar este artículo: Torres G., J. A. & Cano M., A. M. (2019). Importancia del Gobierno Corporativo en las sociedades financieras populares en México. *Cuadernos de Contabilidad*, 20(49). <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc20-49.igcs>