

# MEJORES PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN MÉXICO Y ESTADOS UNIDOS: LOS DEBERES DE LEALTAD Y DILIGENCIA EN LA NUEVA LEY DEL MERCADO DE VALORES

César NAVA VÁZQUEZ\*

SUMARIO: I. *Sinopsis*. II. *Definición*. III. *El deber de lealtad*. IV. *La legislación y la normatividad mexicana en la materia*.

## I. SINOPSIS

La ponencia tiene como propósito analizar cuáles son las mejores prácticas de gobierno corporativo que se recomiendan u ordenan, según sea el caso, en Estados Unidos y México para la prevención de fraudes corporativos y contables. Por lo que hace al derecho estadounidense, se analizan someramente las disposiciones legales y los criterios jurisprudenciales aplicables a los deberes de cuidado y lealtad que están a cargo de los directivos de las compañías. Por lo que toca al derecho mexicano, se hace referencia al Código de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo, a la circular 11-33 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y a la nueva Ley del Mercado de Valores.

\* El autor es licenciado en derecho por la Universidad Panamericana y maestro en derecho por la Universidad de Harvard. Obtuvo el grado de Especialidad en Obligaciones y Contratos por la Escuela Libre de Derecho. Se ha desempeñado, entre otras actividades profesionales, como coordinador jurídico del equipo de transición del presidente Vicente Fox, diputado federal, abogado general de Petróleos Mexicanos, titular de la Unidad de Asuntos Jurídicos de la Secretaría de Energía y consejero jurídico adjunto del Ejecutivo Federal. Es profesor de Derecho administrativo en la Universidad Panamericana.

Se hace especial énfasis en la inclusión de los deberes de lealtad y cuidado (también conocido como “deber de diligencia”) en la nueva Ley del Mercado de Valores, los cuales estarán a cargo de los miembros del Consejo de Administración y los directores de las sociedades anónimas bursátiles (una nueva forma societaria prevista en dicho ordenamiento). Esta innovación legislativa constituye un significativo paso en la recepción formal de la jurisprudencia del *common law* en materia de obligaciones de los directivos de las sociedades mercantiles (*duty of loyalty and duty of care*).

Todo ello, sobre la hipótesis de que el derecho corporativo mexicano avanza inexorablemente hacia la adopción de los estándares propios del *common law* para la innovación de mejores prácticas de gobierno corporativo y la prevención de fraudes corporativos y contables.

## II. DEFINICIÓN

Uno de los dos deberes fiduciarios de los directores de las sociedades mercantiles estadounidenses es el de cuidado, el cual, junto al deber de lealtad, constituye la columna vertebral de las obligaciones de los directores frente a los accionistas, cuyo incumplimiento puede acarrear la imposición de sanciones económicas y, en casos extremos, penales.

El deber de cuidado puede ser definido como la obligación de todo directivo —sea miembro del Consejo de Administración o no— de cuidar con diligencia y buena fe los bienes corporativos, administrándolos como si se tratara de sus propios bienes.

Dicho deber aflora nítidamente en diversos casos del derecho estadounidense. Para efectos ilustrativos, se hará referencia a dos de ellos: *Kamin vs. American Express Company* (1976) y *Brehm vs. Eisner* (2000).

### 1. *Kamin v. American Express Company*

En *Kamin v. American Express Company*,<sup>1</sup> dos accionistas minoritarios de American Express buscaron la declaración judicial de que el pago de unos dividendos especiales resultó ser una malversación de los activos societarios, así como el pago de daños.

<sup>1</sup> Véase Klein, Ramseyer, *Bainbridge, Business associations*, Nueva York, Foundation Press, 2003, pp. 316-319.

Los hechos son los siguientes:

- En 1972, American Express adquirió poco menos de dos millones de acciones de *Donaldson, Lufken and Jenrette, Inc.* (en adelante, “DLJ”) a un precio aproximado de 30 millones de dólares.
- El valor aproximado de mercado de esas acciones descendió más de siete veces y, a la fecha del juicio, era de cuatro millones de dólares.
- En 1975, el Consejo de Administración de American Express —pese a las objeciones planteadas por los ahora demandantes— decretó el pago de un dividendo especial con el propósito de distribuir las acciones de DLJ entre sus accionistas.

Los actores reclamaron que, de haberse vendido las acciones (en lugar de haber sido distribuidas como dividendo especial), American Express hubiera sufrido una pérdida de 25 millones de dólares, la cual hubiera derivado en un ahorro fiscal de ocho millones de dólares para la compañía. En otras palabras, los demandantes sostuvieron que el Consejo de Administración perdió negligentemente la oportunidad de brindarle a la compañía un ahorro sustancial, en detrimento de sus utilidades y, en última instancia, del valor de la acción de American Express.

A decir de los actores, al pagar el dividendo especial y distribuir las acciones de DLJ, los miembros del Consejo de Administración de American Express violaron el deber fiduciario de cuidado, es decir, el deber de cuidar y preservar los activos de la compañía de la misma manera en la que un hombre de prudencia media cuidaría sus propios activos.

Sin embargo, para la corte de Nueva York, siguiendo el precedente de *Liebman vs. Auto Strop Co.*, los tribunales no deben interferir en cuestiones relativas al criterio de negocios del Consejo de Administración (*business judgment*) a menos que se presente alguno de los siguientes elementos:

- Fraude.
- Ilegalidad.
- Colusión.
- Mala fe.
- Propósito deshonesto.

En otras palabras, para la corte de Nueva York, los demandantes estaban obligados a demostrar algo más que imprudencia o juicio equivocado de parte de los integrantes del Consejo de Administración.

Para el tribunal, los actores no acreditaron los extremos de su acción puesto que los consejeros de American Express examinaron con cuidado y oportunidad las objeciones planteadas por los accionistas demandantes, las cuales fueron rechazadas por unanimidad en una sesión *ex profeso* del Consejo de Administración. La minuta de dicha sesión mostró que los consejeros se encontraban al tanto de que la venta de las acciones de DLJ hubiera causado una pérdida importante, con el consiguiente ahorro fiscal para la compañía. Del mismo modo, la minuta contenía los elementos suficientes para concluir que los consejeros concluyeron la inconveniencia de la venta de las acciones de DLJ sobre la base de que la pérdida derivada de ella habría afectado seriamente el valor de la acción de American Express en el mercado bursátil.

En suma, el tribunal absolvió a los miembros del Consejo de Administración de American Express, puesto que los actores no acreditaron que hubieran actuado sin el cuidado debido. Antes bien, las probanzas ofrecidas por ambas partes acreditaron que dichos directivos actuaron con diligencia y oportunidad, habiendo analizado los potenciales beneficios y los riesgos que encerraba la alternativa de vender las acciones de DLJ en vez de distribuir las en concepto de pago de un dividendo especial.

## 2. *Brehm vs. Eisner*

Por otra parte, en *Brehm v. Eisner*,<sup>2</sup> un asunto planteado ante la Suprema Corte del estado de Delaware, el actor buscaba la declaración judicial de que tanto el antiguo como el nuevo Consejo de Administración de *The Walt Disney Company* (en adelante, “Disney”) rompieron sus deberes fiduciarios de cuidado al aprobar el contrato de empleo de Michael Ovitz como presidente de la compañía y aprobar en forma posterior su terminación anticipada, respectivamente.

Los hechos planteados por el actor pueden resumirse en la siguiente forma:

— En 1995, Disney contrató a Ovitz como su presidente. Ovitz, quien era íntimo amigo de Michael Eisner (director general de Disney), era

<sup>2</sup> *Ibidem*, pp. 339-349.

reconocido como un importante representante de actores de Hollywood.

- El contrato de empleo fue negociado por Eisner y aprobado por el antiguo Consejo de Administración de Disney (en funciones hasta 1996). El contrato tenía una vigencia de cinco años, un salario base de un millón de dólares anuales, un bono discrecional y dos paquetes de opciones para la adquisición de cinco millones de acciones de Disney.
- Asimismo, el contrato preveía la posibilidad de su terminación mediante tres vías distintas: por el transcurso de los cinco años, en cuyo caso Disney debía pagar a Ovitz 10 millones de dólares; por terminación anticipada en caso de renuncia o causas imputables a Ovitz, en cuyo caso Disney no estaría obligada a pagarle cantidad alguna; y finalmente por terminación anticipada sin culpa de Ovitz, en cuyo caso Disney se obligaría a pagarle una pena convencional de 10 millones de dólares más 7.5 millones de dólares por cada año remanente de la vigencia inicial del contrato y el otorgamiento inmediato de la opción de adquirir tres millones de acciones de la compañía.
- Apenas comenzó la gestión de Ovitz, los problemas iniciaron. La situación empeoró hasta el grado de que un año después de su contratación, Ovitz solicitó la terminación anticipada de su contrato sobre la base de su ausencia de culpa.
- En diciembre de 1996, Ovitz y Eisner culminaron la negociación del acuerdo, el cual fue aprobado por el nuevo Consejo de Administración de Disney.
- Conforme al acuerdo, Disney se obligó a pagar a Ovitz cerca de 140 millones de dólares, de los cuales 39 le serían pagados en efectivo y 101 en opciones para la compra de acciones de Disney.

De acuerdo al actor, el antiguo Consejo de Administración violó el deber de cuidado al que estaba sujeto al aprobar por unanimidad el contrato de empleo de Ovitz, puesto que no valoró adecuadamente que, dado el precario estado de salud de Eisner, éste requería de un adecuado “segundo de abordaje”. Además, de acuerdo al demandante, el antiguo Consejo no tomó en cuenta la importancia de la adecuada selección del presidente de la compañía, dada la presunta incapacidad de Eisner para trabajar en equipo.

Sin embargo, para la Corte de Delaware, el antiguo Consejo de Administración actuó de buena fe, confiando en la opinión de un experto califi-

cado y cumpliendo con las obligaciones previstas en la sección 141(e) del estatuto de Delaware, que a la letra señala:

Un miembro del Consejo de Administración, o un miembro de cualquier comité designado por el Consejo de Administración, debe en el ejercicio de sus deberes, ser protegido por el principio de buena fe conforme a los archivos de la compañía y de acuerdo a la información, opiniones, reportes o declaraciones presentadas a la compañía por cualquiera de los directivos o empleados de la compañía, o comités del Consejo de Administración, o por cualquier otra persona de reconocida competencia profesional o de experto que haya sido seleccionada con razonable cuidado.<sup>3</sup>

En otros términos, para la Corte de Delaware, el antiguo Consejo de Administración se condujo con el cuidado suficiente al contratar a un experto calificado y escuchar su opinión antes de aprobar el contrato de empleo de Ovitz.

Por lo que hace al nuevo Consejo de Administración, el actor planteó que dicho órgano incurrió en malversación de los recursos corporativos al aprobar la terminación anticipada del contrato de Ovitz sobre la base de la ausencia de culpa de su parte, siendo que tenía los elementos suficientes para la terminación anticipada por causas imputables a él.

En sentido contrario a lo argüido por el actor, la Corte de Delaware consideró que aun y cuando el nuevo Consejo de Administración hubiera tenido elementos suficientes para rescindir el contrato de Ovitz, dicha decisión podría haber acarreado a Disney un costoso litigio, así como la distracción de horas-hombre de los directivos y de recursos corporativos, con la consiguiente mala publicidad para la compañía y la pérdida de costos de oportunidad. Además, según la Corte, de haberse tomado esa decisión, Disney podría haber sido obligada a pagar los daños causados a Ovitz.

Para la Corte, la decisión del nuevo Consejo de Administración de Disney fue una adecuada decisión de negocios. Ante la ausencia de fraude o mala fe de parte de los consejeros, el solo desacuerdo del actor con la decisión tomada no fue suficiente para acreditar la responsabilidad de los directivos por la presunta violación del deber fiduciario de cuidado.

En suma, al igual que ocurrió en *Kamin vs. American Express Company*, la Corte absolvió tanto a los antiguos como a los nuevos miembros

<sup>3</sup> La traducción es del autor y, por lo tanto, no oficial.

del Consejo de Administración de Disney ante la ausencia de dolo, fraude, mala fe o alguna otra conducta que hubiera viciado su adecuado juicio de negocios.

Ambos casos muestran con meridiana claridad la concepción del deber de cuidado acuñada en las cortes estadounidenses. Para éstas, los directivos de las compañías están obligados a cuidar los bienes corporativos como si se tratara de sus propios bienes y, siempre que actúen de buena fe, gozan de la protección que deriva del adecuado ejercicio del sano juicio en la toma de decisiones de negocios.

### III. EL DEBER DE LEALTAD

#### 1. *Definición*

En adición al deber de cuidado, tanto las Cortes como los legisladores norteamericanos han impuesto a los directivos de las compañías estadounidenses el deber de lealtad para con sus accionistas, mismo que también ha sido impuesto a los accionistas mayoritarios o detentadores del control accionario en relación con los accionistas minoritarios.

El deber de lealtad puede ser definido como la obligación de los directivos y los accionistas controladores o mayoritarios de comportarse con inherente ánimo previsor, justo y escrupuloso en aquellos asuntos en los que directa o indirectamente pudieran recibir algún beneficio, es decir, en aquellos casos en los que pudiera presentarse un conflicto de intereses.

Para las cortes estadounidenses, el deber de lealtad está por encima del beneficio del que usualmente gozan los directivos y los accionistas mayoritarios o controladores cuando toman decisiones de negocios en el ejercicio de su libre y sano juicio (*business judgment rule*).

Al igual que se hizo en relación al deber de cuidado, se abordará el estudio somero del deber de lealtad acudiendo a la revisión de dos casos. El primero de ellos, *Bayer vs. Beran* (1944), es un verdadero clásico del derecho corporativo estadounidense que muestra los límites de los deberes de lealtad de los directores, mientras que el segundo, *Sinclair Oil Corporation vs. Levien* (1971), es un caso contemporáneo que revela las obligaciones de los accionistas mayoritarios o controladores para con los accionistas minoritarios.

## 2. *Bayer v. Beran.*

En *Bayer v. Beran*, resuelto por la Corte Suprema de Nueva York en 1944,<sup>4</sup> el actor demandó a los directivos de Celanese Corporation of America por su presunta negligencia y malversación al embarcar a la compañía en la contratación de un programa de radio amenizado por una cantante que a la sazón era la esposa del presidente de Celanese.

Los hechos planteados por el demandante pueden sintetizarse en la siguiente forma:

- En 1937, la Comisión Federal de Comercio promulgó una regla, conforme a la cual todos los productos de “celanese” debían ser identificados como productos hechos de “rayón”.
- La nueva regla provocó gran preocupación entre los directivos de Celanese, razón por la cual contrataron a un consultor experto en programación de radio, quien les aconsejaría sobre el tipo de promoción radiofónica que debían emprender para lograr que el mercado estadounidense identificara adecuadamente sus productos bajo su nueva designación.
- La familia Dreyfus era propietaria de cerca del 10% de las acciones de Celanese y Camille Dreyfus era el presidente de la compañía.
- Dreyfus consultó a su esposa, conocida por su nombre artístico como Jean Tennyson, sobre la pertinencia del proyecto mercadotécnico en el que se vería envuelta la compañía. Como resultado de la consulta, la señora Dreyfus se involucró directamente junto con el consultor contratado en la definición del tipo de programa radiofónico, así como en la contratación de los cantantes, incluyendo la de ella misma.
- La participación en el programa radiofónico, llamado *La hora Celanese* permitió a la señora Dreyfus recibir \$24,000 dólares en 1942 y \$20,500 dólares en 1943 como pago por sus actuaciones.

De acuerdo al actor, los directores de Celanese violaron el deber fiduciario de lealtad al que estaban sujetos al aprobar la realización de un programa de radio con el propósito de beneficiar a la esposa del presidente de la compañía.

<sup>4</sup> *Ibidem*, pp. 368-373.

Sin embargo, para la Corte de Nueva York no existió evidencia suficiente para acreditar que el programa de radio fuera diseñado con el propósito de impulsar la carrera artística de la señora Dreyfus, cuya calidad artística estaba fuera de duda. Además, la Corte concluyó que el pago realizado era comparable al que imperaba en el mercado artístico al momento de la contratación.

En adición a ello, la Corte Suprema de Nueva York encontró que los directores actuaron honestamente en todo momento en el libre ejercicio de su sano juicio de negocios y que su conducta no constituyó negligencia, malversación o imprevisión, pues cumplieron con las formalidades exigidas para la toma de esta clase de decisiones. En esta lógica, la Corte absolvió a Dreyfus y al resto de los directivos de Celanese.

Haciendo una interpretación *contrario sensu* de la resolución judicial de mérito, es posible concluir que, de haberse comprobado que la señora Dreyfus hubiera obtenido beneficios excesivos o injustificados merced a su relación conyugal y al puesto directivo de su esposo, los directivos de Celanese hubieran sido condenados al pago de los daños causados a los accionistas con motivo de su decisión.

En otras palabras, la sola presencia del conflicto de interés no constituye *per se* una violación al deber de lealtad. Para que ésta se actualice, se requiere la acreditación de una conducta deshonesto, injusta, imprevista o ventajosa.

### 3. *Sinclair Oil Corporation vs. Levien*.

En este caso, resuelto por la corte de Delaware en 1971, Sinclair Oil Corporation (en adelante, “Sinclair”) apeló la sentencia dictada en primera instancia en su contra, por la que se le condenó al pago de daños sufridos por su subsidiaria Sinclair Venezuelan Oil Company (en adelante, “Sinven”).<sup>5</sup>

Los hechos consignados en la sentencia son los siguientes:

- Sinclair, una compañía petrolera internacional, era propietaria del 97% de las acciones de Sinven, una filial con operaciones exclusivamente en Venezuela.

<sup>5</sup> *Ibidem*, pp. 385-389.

- Debido a su control accionario, Sinclair tenía el derecho de nombrar a todos los miembros del Consejo de Administración de Sinven.
- De acuerdo al actor (un accionista minoritario de Sinven), entre 1960 y 1966 Sinclair provocó que Sinven pagara dividendos excesivos, en detrimento del desarrollo industrial de esta última. En total, Sinclair pagó 108 millones de dólares en dividendos durante ese periodo.
- Adicionalmente, en 1961 Sinclair decidió que Sinven suscribiera con otra de sus empresas filiales un contrato exclusivo para la venta de toda su producción de petróleo y de refinados a precios determinados.
- Conforme a lo planteado por el actor, Sinclair llevó a su otra empresa filial al incumplimiento del contrato en dos sentidos: tardanza promedio de 30 días en el pago de los productos y compras de volúmenes por debajo de lo pactado en el contrato. Todo ello, al igual que el pago excesivo de dividendos, en perjuicio de Sinven y de sus accionistas minoritarios.

Por lo que hace al pago de dividendos, el actor planteó la violación del deber fiduciario de lealtad de Sinclair en perjuicio de Sinven y sus accionistas minoritarios mediante la realización de actos ilegales de comercio consigo misma. Esto es, el actor demandó el pago de daños por la realización de actos de una empresa subsidiaria (Sinven) con el solo propósito de beneficiar a la empresa controladora (Sinclair) en perjuicio de los accionistas minoritarios de la primera.

Para resolver esta primera cuestión, la Corte recurrió al examen de la justicia intrínseca (*intrinsic fairness standard*) de las operaciones de Sinclair, la cual evidentemente estaba obligada a observar el deber de lealtad para con Sinven y los accionistas minoritarios de ésta.

Al aplicar dicho examen, la Corte concluyó que el juez de primera instancia erró al condenar a Sinclair al pago de daños, puesto que los accionistas minoritarios habían recibido en estricta proporcionalidad su parte en los dividendos decretados por el Consejo de Administración de Sinven. Además, la Corte consideró que los accionistas minoritarios no habían sido capaces de acreditar que, debido al pago de dividendos, Sinven se vio impedida a aprovechar oportunidades de negocios rentables. Por último, la Corte resolvió la ausencia de fraude o conducta deshonesto de parte de los directivos de Sinclair.

Por otra parte, como ya se ha dicho, el actor demandó el pago de daños por el incumplimiento de contrato entre Sinven y otra compañía filial de Sinclair. En lo relativo a esta reclamación, la Corte de Delaware confirmó la sentencia de primera instancia y condenó a Sinclair al pago de daños debido a la notoria presencia de actos ilícitos de comercio consigo misma con el propósito de obtener un beneficio con exclusión de los accionistas minoritarios de Sinven.

De acuerdo a los hallazgos de la Corte, el juez de primera instancia atinó al condenar a Sinclair por el incumplimiento del contrato referido, puesto que los retrasos en los pagos y la compra de productos por debajo de los mínimos pactados fueron operados deliberadamente por Sinclair para obtener una clara ventaja económica en perjuicio de Sinven y sus accionistas minoritarios.

En otras palabras, la Corte ratificó la condena de Sinclair por el incumplimiento de su deber de lealtad para con Sinven y los accionistas minoritarios de ésta. Conforme a la sentencia de segunda instancia, ante la presencia de un conflicto de interés, Sinclair actuó en forma injusta y ventajosa, rompiendo con ello su obligación de estricta lealtad.

En suma, el deber de lealtad exige a los directivos y a los accionistas mayoritarios o controladores un comportamiento justo, honesto y equilibrado en los casos en los que el conflicto de interés pudiera nublar sus decisiones.

#### IV. LA LEGISLACIÓN Y LA NORMATIVIDAD MEXICANA EN LA MATERIA

##### 1. *El Código de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo y la circular 11-33 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores*

El Código de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo es el resultado del trabajo de un Comité formado *ad-hoc* por el Consejo Coordinador Empresarial y contiene una serie de recomendaciones dirigidas tanto a las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (empresas públicas) como a las que no lo hacen (empresas privadas). Dichas recomendaciones, tal y como el término lo sugiere, no son vinculantes. Sin embargo, las empresas públicas tienen la obligación de revelar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores su grado de adhesión a ellas.

En efecto, conforme a la disposición segunda, fracción I, inciso B), párrafo dos de la “circular 11-33 mediante la cual se dan a conocer disposiciones de carácter general relativas a la información que deberá proporcionarse a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a las bolsas de valores y al público inversionista”, las sociedades emisoras de valores están obligadas a informar a la Comisión, a más tardar el 30 de junio de cada año, el grado de aplicación del Código de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo.

De acuerdo con los resultados del análisis realizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y reportado por KPMG México,<sup>6</sup> en 2002, 175 de 232 compañías reguladas por dicha Comisión reportaron cumplimiento con el Código de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo, lo que representa el 74% del total de las compañías reguladas. Sin duda, se trata de un avance significativo.

Las recomendaciones contenidas en el Código tienen, de acuerdo con la exposición de motivos elaborada por el Comité *ad-hoc*, los siguientes propósitos:<sup>7</sup>

- Que las sociedades amplíen la información relativa a su estructura administrativa y las funciones de sus órganos sociales.
- Que las sociedades cuenten con mecanismos que procuren que su información financiera sea suficiente.
- Que existan procesos que promuevan la participación y comunicación entre los consejeros.
- Que existan procesos que fomenten una adecuada revelación a los accionistas.

En esta lógica, el Código de Mejores Prácticas Corporativas está dividido en cinco capítulos, dedicados respectivamente a 1) el Consejo de Administración; 2) las funciones de evaluación y compensación; 3) la función de auditoría; 4) las funciones de finanzas y planeación, y 5) la revelación de información a los accionistas.

Por lo que hace al Consejo de Administración, conviene resaltar las recomendaciones de mayor relevancia:

<sup>6</sup> [http://www.kpmg.com.mx/gobiernocorporativo/html/opotunidad\\_cmp.htm](http://www.kpmg.com.mx/gobiernocorporativo/html/opotunidad_cmp.htm).

<sup>7</sup> [http://www.bmv.com.mx/BMV/HTML/sec4\\_cmpc.html](http://www.bmv.com.mx/BMV/HTML/sec4_cmpc.html).

- Se recomienda que, además de dar cumplimiento a lo establecido en las leyes de la materia, el Consejo de Administración tenga asignadas las siguientes funciones: 1) establecer la visión estratégica de la sociedad; 2) asegurar que los accionistas y el mercado tengan acceso a la información pública de la sociedad; 3) establecer mecanismos de control interno; 4) asegurar que la sociedad tenga los mecanismos necesarios para comprobar que la sociedad cumple con las disposiciones legales que le son aplicables, y 5) evaluar regularmente el desempeño del director general y de los funcionarios de alto nivel de la sociedad, esto es, los que ocupen el nivel inmediato inferior al del director general.
- Se recomienda que el Consejo General esté integrado por entre cinco y quince consejeros propietarios, con el fin de generar pluralidad de opiniones entre sus miembros.
- Se recomienda la inclusión de consejeros independientes, es decir, aquellos que no tengan vinculación con los directores de la sociedad y que sean seleccionados por su experiencia y por su prestigio personal y profesional.
- Se recomienda la designación de consejeros patrimoniales, esto es, aquellos que tengan el carácter de accionistas significativos (que directa o indirectamente detenten el equivalente al 2% o más del capital social) o de mandatarios de éstos.
- Se recomienda que los consejeros independientes representen, por lo menos, el 20% de los integrantes del Consejo y que, sumados a los consejeros patrimoniales, sumen al menos el equivalente al 40% de los consejeros.
- Se recomienda la creación de órganos intermedios (comités) que realicen las funciones de evaluación y compensación, auditoría y de finanzas y planeación. Ello, para facilitar que el Consejo tome decisiones mejor informadas.
- Además, se sugiere que los comités estén integrados exclusivamente por consejeros propietarios y que tengan entre tres y siete integrantes. Igualmente, se recomienda que el Comité de Auditoría esté presidido por un consejero independiente.

En cuanto a la función de evaluación y compensación, es preciso resaltar las siguientes recomendaciones:

- Se recomienda que exista un mecanismo de apoyo al Consejo para la evaluación y compensación del director general y los funcionarios de alto nivel.
- Se recomienda que dicho mecanismo, que pudiera ser un Comité del Consejo, sugiera a éste el procedimiento para el nombramiento del director general y los funcionarios de alto nivel, así como criterios para su evaluación. Además, se recomienda que dicho Comité sea el vehículo para llevar al Consejo la propuesta que haga el director general sobre las remuneraciones de los principales ejecutivos de la sociedad.
- Se recomienda que las políticas de remuneración dictadas por el Consejo de Administración sean reveladas al mercado.
- Se recomienda que las condiciones de contratación del director general y de los funcionarios de alto nivel, así como sus pagos probables por separación de la sociedad, se apeguen a los lineamientos establecidos por el Consejo de Administración.

En tercer lugar, por lo que se refiere a la función de auditoría, se hacen —entre otras— las siguientes recomendaciones:

- Se recomienda la existencia de un mecanismo, que pudiera ser un Comité, para apoyar al Consejo de Administración en la verificación del cumplimiento de la función de auditoría. Ello, con el propósito de asegurar que las auditorías interna y externa se realicen con la mayor objetividad posible y que la información financiera sea útil, oportuna y confiable.
- Se recomienda que el mecanismo mencionado recomiende al Consejo los candidatos a auditores externos de la sociedad, así como las condiciones de su contratación y el alcance de sus mandatos profesionales.
- Se recomienda que, en caso de que los auditores externos presten a la sociedad servicios distintos a los de auditoría, sean revisados tanto la naturaleza como la extensión de dichos servicios, con el propósito de asegurar la mayor objetividad posible.
- Se recomienda la abstención de contratar a despachos de auditoría externa cuyos ingresos totales provengan en un 20% o más de los honorarios pagados por la sociedad auditada.
- Se recomienda que la sociedad cuente con un área de auditoría interna.

- Se recomienda que el Consejo de Administración apruebe las políticas contables para la preparación de los estados financieros de la sociedad.
- Se recomienda que las bases de preparación del informe anual sean consistentes con las que se utilizan durante el ejercicio.
- Se recomienda, por lo menos, una revisión anual del estado del cumplimiento de las disposiciones legales aplicables a la sociedad.

Por lo que hace a la función de finanzas y planeación, destacan las siguientes recomendaciones:

- Se recomienda la existencia de un mecanismo, que pudiera ser un Comité, que auxilie al Consejo en la función de finanzas y planeación, especialmente en la evaluación de la estrategia de largo plazo de la sociedad, así como de las principales políticas de inversión y financiamiento.
- Se recomienda que dicho mecanismo cumpla, entre otras, con las funciones de evaluación de las propuestas del director general en materia de políticas de inversión y financiamiento, además de dar seguimiento a la aplicación del presupuesto y del plan estratégico.
- Se recomienda la presentación al Consejo de Administración de la evaluación de la viabilidad de las principales inversiones y transacciones de financiamiento de la sociedad, además de auxiliar al mismo órgano en la vigilancia de la congruencia de las políticas de inversión y financiamiento con la visión estratégica de la sociedad.

Finalmente, en el capítulo dedicado a la revelación de información a los accionistas, se incluyen recomendaciones como las que siguen:

- Se recomienda que los accionistas tengan acceso oportuno a la información necesaria para la adecuada toma de decisiones en las asambleas de la sociedad.
- Se recomienda el uso de formularios en los que los accionistas instruyan claramente a sus mandatarios sobre el sentido en que éstos deberán ejercer los derechos de voto de aquéllos.
- Se recomienda la existencia de políticas, mecanismos y personas responsables para la adecuada información a los potenciales inversionistas.

En suma, las recomendaciones contenidas en el Código de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo pretenden establecer estándares en la materia para las sociedades mexicanas, los cuales no resultan de observancia obligatoria, sino deseable. Como se ha dicho, la única obligación de las empresas emisoras consiste en reportar anualmente su grado de adhesión a dicho Código.

## 2. *La nueva Ley del Mercado de Valores*

La nueva Ley del Mercado de Valores, en vigor a partir del 28 de junio de 2006, prevé la posibilidad legal de la constitución de tres nuevas clases de sociedades mercantiles: 1) la Sociedad Anónima Bursátil, 2) la Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil, y 3) la Sociedad Anónima Promotora de Inversión. Dichas sociedades se suman a las ya previstas en la Ley General de Sociedades Mercantiles y demás leyes especiales.

Para los propósitos del presente trabajo, destaca la imposición prevista en la nueva Ley del Mercado de Valores de los deberes de cuidado (definido en la nueva ley como “deber de diligencia”) y de lealtad a los integrantes del Consejo de Administración de las Sociedades Anónimas Bursátiles. Ambos deberes, como ya se ha explicado, corresponden a los deberes previstos en el *common law* para los agentes corporativos (*duty of care and duty of loyalty*)

El deber de diligencia de los miembros del Consejo de Administración de las Sociedades Anónimas Bursátiles, conforme al artículo 30 de la nueva Ley, incluye las siguientes obligaciones:

- Solicitar información de la sociedad y personas morales que ésta controle, que sea razonablemente necesaria para la toma de decisiones. Al efecto, el Consejo de Administración de la sociedad podrá establecer, con la previa opinión del comité que desempeñe las funciones en materia de auditoría, lineamientos que establezcan la forma en que se harán dichas solicitudes y, en su caso, el alcance de las propias solicitudes de información por parte de los consejeros.
- Requerir la presencia de directivos relevantes y demás personas, incluyendo auditores externos, que puedan contribuir o aportar elementos para la toma de decisiones en las sesiones del Consejo.
- Aplazar las sesiones del Consejo de Administración, cuando un consejero no haya sido convocado o ello no hubiere sido en tiempo o, en

su caso, por no habersele proporcionado la información entregada a los demás consejeros.

- Deliberar y votar, solicitando se encuentren presentes, si así lo desean, exclusivamente los miembros y el secretario del consejo de administración.

Por otra parte, el deber de lealtad de los consejeros de esta clase de sociedades engloba las obligaciones previstas en los artículos 34, 35 y 36 de la nueva Ley, de las cuales se enuncian en seguida las de mayor relevancia:

- Guardar confidencialidad respecto de la información y los asuntos que tengan conocimiento con motivo de su cargo en la sociedad, cuando dicha información o asuntos no sean de carácter público.
- Los miembros y, en su caso, el secretario del Consejo de Administración, que tengan conflicto de interés en algún asunto, deberán abstenerse de participar y estar presentes en la deliberación y votación de dicho asunto, sin que ello afecte el quórum requerido para la instalación del citado Consejo.
- Los consejeros serán solidariamente responsables con los que les hayan precedido en el cargo, por las irregularidades en que éstos hubieren incurrido si, conociéndolas, no las comunicaran por escrito al comité que desempeñe las funciones en materia de auditoría y al auditor externo.
- Asimismo, dichos consejeros estarán obligados a informar al comité de auditoría y al auditor externo, todas aquellas irregularidades que durante el ejercicio de su cargo, tengan conocimiento y que se relacionen con la sociedad o las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa.
- Los miembros y secretario del Consejo de Administración de las sociedades anónimas bursátiles incurrirán en deslealtad frente a la sociedad y, en consecuencia, serán responsables de los daños y perjuicios causados a la misma o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, cuando, sin causa legítima, por virtud de su empleo, cargo o comisión, obtengan beneficios económicos para sí o los procuren en favor de terceros, incluyendo a un determinado accionista o grupo de accionistas.

- Los miembros y secretario del consejo de administración de las sociedades anónimas bursátiles, deberán abstenerse de realizar cualquiera de las conductas que a continuación se establecen:
- Generar, difundir, publicar o proporcionar información al público de la sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, o bien, sobre los valores de cualquiera de ellas, a sabiendas de que es falsa o induce a error, o bien, ordenar que se lleve a cabo alguna de dichas conductas.
  - Ordenar u ocasionar que se omita el registro de operaciones efectuadas por la sociedad o las personas morales que ésta controle, así como alterar u ordenar alterar los registros para ocultar la verdadera naturaleza de las operaciones celebradas, afectando cualquier concepto de los estados financieros.
  - Ocultar, omitir u ocasionar que se oculte u omita revelar información relevante que en términos de este ordenamiento legal deba ser divulgada al público, a los accionistas o a los tenedores de valores, salvo que esta Ley prevea la posibilidad de su diferimiento.
  - Ordenar o aceptar que se inscriban datos falsos en la contabilidad de la sociedad o personas morales que ésta controle. Se presumirá, salvo prueba en contrario, que los datos incluidos en la contabilidad son falsos cuando las autoridades, en ejercicio de sus facultades, requieran información relacionada con los registros contables y la sociedad o personas morales que ésta controle no cuenten con ella, y no se pueda acreditar la información que sustente los registros contables.
  - Destruir, modificar u ordenar que se destruyan o modifiquen, total o parcialmente, los sistemas o registros contables o la documentación que dé origen a los asientos contables de una sociedad o de las personas morales que ésta controle, con anterioridad al vencimiento de los plazos legales de conservación y con el propósito de ocultar su registro o evidencia.
  - Destruir u ordenar destruir, total o parcialmente, información, documentos o archivos, incluso electrónicos, con el propósito de impedir u obstruir los actos de supervisión de la Comisión.
  - Destruir u ordenar destruir, total o parcialmente, información, documentos o archivos, incluso electrónicos, con el propósito de ma-

nipular u ocultar datos o información relevante de la sociedad a quienes tengan interés jurídico en conocerlos.

- Presentar a la Comisión documentos o información falsa o alterada, con el objeto de ocultar su verdadero contenido o contexto.
  - Alterar las cuentas activas o pasivas o las condiciones de los contratos, hacer u ordenar que se registren operaciones o gastos inexistentes, exagerar los reales o realizar intencionalmente cualquier acto u operación ilícita o prohibida por la ley, generando en cualquiera de dichos supuestos un quebranto o perjuicio en el patrimonio de la sociedad de que se trate o de las personas morales controladas.
- Además, los miembros y secretario del Consejo de Administración de las sociedades anónimas bursátiles incurrirán en deslealtad frente a la sociedad y, en consecuencia, serán responsables de los daños y perjuicios causados a la misma o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, cuando, sin causa legítima, por virtud de su empleo, cargo o comisión, obtengan beneficios económicos para sí o los procuren en favor de terceros, incluyendo a un determinado accionista o grupo de accionistas.
- Asimismo, los miembros del Consejo de Administración incurrirán en deslealtad frente a la sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, siendo responsables de los daños y perjuicios causados a éstas o aquélla, cuando realicen cualquiera de las conductas siguientes:
- Voten en las sesiones del Consejo de Administración o tomen determinaciones relacionadas con el patrimonio de la sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tenga influencia significativa, con conflicto de interés.
  - No revelen, en los asuntos que se traten en las sesiones del Consejo de Administración o comités de los que formen parte, los conflictos de interés que tengan respecto de la sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tengan una influencia significativa. Al efecto, los consejeros deberán especificar los detalles del conflicto de interés, a menos que se encuentren obligados legal o contractualmente a guardar secreto o confidencialidad al respecto.

- Favorezcan, a sabiendas, a un determinado accionista o grupo de accionistas de la sociedad o de las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, en detrimento o perjuicio de los demás accionistas.
- Aprueben las operaciones que celebren la sociedad o las personas morales que ésta controle o en las que tenga influencia significativa, con personas relacionadas, sin ajustarse o dar cumplimiento a los requisitos que esta Ley establece.
- Aprovechen para sí o aprueben en favor de terceros, el uso o goce de los bienes que formen parte del patrimonio de la sociedad o personas morales que ésta controle, en contravención de las políticas aprobadas por el Consejo de Administración.
- Hagan uso indebido de información relevante que no sea del conocimiento público, relativa a la sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tenga influencia significativa.
- Aprovechen o exploten, en beneficio propio o en favor de terceros, sin la dispensa del Consejo de Administración, oportunidades de negocio que correspondan a la sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tenga influencia significativa.

Como puede constatarse, los deberes de diligencia y de lealtad previstos en la nueva Ley del Mercado de Valores constituyen la recepción formal de los deberes de cuidado y lealtad imperantes en el *common law* y, particularmente, en el derecho estadounidense.

Aun y cuando dichos deberes están impuestos exclusivamente a los directivos de las sociedades anónimas bursátiles que se constituyan a partir de la entrada en vigor de la Ley, resultará de sumo interés verificar su aplicación, así como su interpretación por los tribunales mexicanos en caso de controversia.

De acuerdo con la evolución que ha experimentado la legislación mexicana a partir de la introducción del Código de Mejores Prácticas Corporativas, es previsible que en el futuro se acentúe la recepción formal del derecho corporativo estadounidense.

Dicho fenómeno, en mi opinión, lejos de obedecer a orientaciones ideológicas de los poderes Legislativo y Ejecutivo, constituye una respuesta a las condiciones imperantes en el mercado de valores de los Estados Unidos, cuya normatividad obliga a las sociedades emisoras mexicanas que

operan principalmente en la Bolsa de Valores de Nueva York. De igual modo, representa un freno a los fenómenos fraudulentos en perjuicio de los accionistas y los inversionistas.

En otras palabras, el derecho mercantil mexicano se ha adaptado parcialmente y, a mi juicio, continuará adaptándose paulatinamente a las características globales de los mercados de valores, sobre todo de los Estados Unidos. Dicha adaptación no es fruto de la convicción ideológica de legisladores y gobernantes, sino antes bien, producto de la necesidad.