



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO**

---

---

**FACULTAD DE DERECHO**

**DE LA AUTOREGULACIÓN A LA REGULACIÓN  
EN EL MERCADO DE VALORES**

**T E S I S**

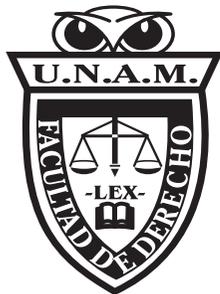
QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE  
**LICENCIADO EN DERECHO**

PRESENTA:

**LUIS GABRIEL IBARRA DOMÍNGUEZ**

ASESOR:

**MAESTRA JACQUELINE REYES GALICIA**



**CIUDAD UNIVERSITARIA, CIUDAD DE MÉXICO 2019**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
MÉXICO

FACULTAD DE DERECHO  
SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL

LIC. IVONNE RAMIREZ WENCE  
DIRECTORA GENERAL DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR  
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

PRESENTE.

El alumno: LUIS GABRIEL IBARRA DOMINGUEZ, con número de cuenta: 092192959 realizó bajo la supervisión de la **Maestra. JACQUELINE REYES GALICIA**, el trabajo titulado: **"DE LA AUTOREGULACION A LA REGULACION EN EL MERCADO DE VALORES"**, que presentará como tesis para obtener el título de Licenciado en Derecho.

El trabajo realizado por dicho alumno reúne los requisitos reglamentarios aplicables, para los efectos de su aprobación formal.

En vista de lo anterior, comunico a usted que el trabajo de referencia puede ser sometido a la consideración del H. Jurado que habrá de calificarlo.

Por sesión del día 3 de febrero de 1998 del Consejo de Directores de Seminario se acordó incluir en el oficio de aprobación de tesis la siguiente leyenda que se hace del conocimiento del sustentante:

**"El interesado deberá iniciar el trámite para su titulación dentro de los seis meses siguientes (contados de día a día) a aquél en que le sea entregado el presente oficio, en el entendido de que transcurrido dicho lapso sin haberlo hecho, caducará la autorización que ahora se le concede para someter su tesis a examen profesional, misma autorización que no podrá otorgarse nuevamente sino en el caso de que el trabajo recepcional conserve su actualidad y siempre que oportuna iniciación del trámite para la celebración del examen haya sido impedida por circunstancia grave, todo lo cual calificará la Secretaría General de la Facultad"**.

Atentamente.

**"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"**

Ciudad Universitaria, a 20 de marzo del año 2019

DR. ALBERTO FABIAN MONDRAGON PEDRERO.  
DIRECTOR



c.c.p. Secretaría General de la Facultad de Derecho.  
c.c.p. Archivo Seminario.  
c.c.p. Alumno.  
AFMP\*/csv.

## AGRADECIMIENTOS

A María Luisa, mi Madre, por su infinito amor, por inculcarme sólidos valores, por ser una profunda inspiración para continuar superándome y por contagiarme su pasión por vivir.

A Enrique, mi Padre, por su amor, enorme confianza, el apoyo para cumplir mis sueños y su ejemplo de tenacidad.

A Enrique, mi Hermano por su amor, su invaluable respaldo y por ser un modelo de lealtad.

A Luis Enrique y Alejandro por su cariño, alegría y quienes son un potente motor que me impulsa a seguir adelante. A Dolores por su valioso apoyo y cariño.

A Julia y Raymundo, quienes nunca perdieron su fe en mí y continuamente me demuestran que siempre estarán a mi lado.

A la Maestra Jacqueline Reyes Galicia, mi asesora, por su paciencia y generosidad al compartirme parte de su gran conocimiento y por aceptarme guiarme en este camino.

A todos mis amigos, de manera muy especial a Nora, Salvador, Esteban, Tomás y Miguel por su apoyo y cariño.

A mis maestros por su enseñanza.

Por supuesto a mi amada Universidad a la que tanto le debo y que me ha aceptado como uno de sus hijos.

Gracias a todos ellos quienes me han ayudado a culminar este importante paso en mi vida, pues parafraseando a Isaac Newton, *Si he visto más lejos es porque estoy sentado sobre los hombros de gigantes.*

## ÍNDICE

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>1</b>
<b>CAPÍTULO I. MARCO TEÓRICO, DESCRIPCIÓN ESQUEMÁTICA DEL MERCADO DE VALORES Y SU MARCO LEGISLATIVO</b> .....	<b>6</b>
1.1 CONCEPTO DEL MERCADO DE VALORES .....	6
1.2 DEFINICIÓN DE VALORES .....	10
1.3 TIPOS DE VALORES QUE SE NEGOCIAN EN EL MERCADO .....	14
1.3.1 VALORES DE RENTA VARIABLE.....	16
1.3.1.1 DE LAS ACCIONES.....	16
1.3.1.1.1 DEFINICIÓN DE ACCIONES .....	18
1.3.1.1.2 MARCO JURÍDICO DE LAS ACCIONES .....	18
1.3.1.1.3 ELEMENTOS DE LAS ACCIONES .....	19
1.3.1.1.4 TIPOS DE OFERTA DE ACCIONES .....	20
1.3.1.1.5 CLASIFICACIÓN DE ACCIONES.....	21
1.3.1.2 DE LOS WARRANTS .....	22
1.3.1.3 DE LOS FUTUROS .....	23
1.3.1.4 DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS .....	24
1.3.2 VALORES DE RENTA FIJA.....	25
1.3.2.1 DE LAS OBLIGACIONES .....	25
1.3.2.1.1 TIPOS DE OBLIGACIONES.....	27
1.3.2.2 DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN .....	28
1.3.2.3 DEL PAPEL COMERCIAL .....	29
1.3.2.4 DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES.....	30
1.3.2.5 DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA .....	32
1.3.2.6 DE LOS BONOS M, BONOS DE DESARROLLO Y UDIBONOS.....	33
1.4 IMPORTANCIA DEL MERCADO DE VALORES EN EL DESARROLLO ECONÓMICO DE UN PAÍS .....	34
1.5 DE LAS EMISORAS DE VALORES .....	40
1.5.1 DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DEL SECTOR PRIVADO .....	41
1.5.2 DE LAS ENTIDADES GUBERNAMENTALES.....	42
1.5.3 DE LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO Y OTRAS INTERMEDIARIAS FINANCIERAS.....	43
1.5.4 DE LAS SOCIEDADES EXTRANJERAS .....	43
1.5.5 DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN .....	44
1.6 OTROS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES .....	47
1.6.1 DE LOS INVERSIONISTAS.....	47
1.6.2 DE LOS INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO DE VALORES .....	49
1.6.2.1 DE LAS CASAS DE BOLSA .....	51
1.6.2.2 DE LOS OTROS INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO BURSÁTIL ....	53
1.6.3 DEL REGISTRO NACIONAL DE VALORES.....	55
1.6.4 DE LA INSTITUCIÓN PARA EL DEPÓSITO DE VALORES.....	56
1.6.5 DE LAS CALIFICADORAS DE VALORES .....	57
1.6.6 DE LAS AUTORIDADES .....	58
1.6.6.1 DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO.....	59
1.6.6.2 DEL BANCO DE MÉXICO .....	60

1.6.6.3 DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES .....	60
1.6.6.4 DE LA COMISIÓN NACIONAL PARA LA PROTECCIÓN Y DEFENSA DE LOS USUARIOS DE SERVICIOS FINANCIEROS.....	61
<b>CAPÍTULO II. EL PAPEL DEL ESTADO EN LA REGULACIÓN DE LOS MERCADOS.....</b>	<b>62</b>
2.1 DE LAS FUENTES DEL DERECHO.....	63
2.1.1 DE LAS FUENTES DEL DERECHO EN EL ÁMBITO BURSÁTIL.....	71
2.2 DEL MARCO LEGISLATIVO DEL MERCADO DE VALORES .....	73
2.3 DE LA DESCRIPCIÓN HISTÓRICA DE LOS MERCADOS DE VALORES .....	78
2.3.1 DE LOS ORÍGENES DE LAS BOLSAS DE VALORES .....	78
2.3.2 DE LOS ANTECEDENTES DE LAS BOLSAS DE VALORES EN MÉXICO .....	80
2.3.2.1 DEL NACIMIENTO DE LA BOLSA DE VALORES EN MÉXICO .....	81
2.3.2.2 DE LA EVOLUCIÓN DE LA BOLSA DE VALORES EN MÉXICO .....	82
2.3.2.2.1 DEL AÑO 1900 AL AÑO 1950.....	82
2.3.2.2.2 DEL AÑO 1950 AL AÑO 2000.....	83
2.3.2.2.3 DEL AÑO 2001 A LA FECHA.....	85
2.4 EXPOSICIÓN DE LAS PRINCIPALES CRISIS ECONÓMICAS QUE IMPACTARON LOS MERCADOS BURSÁTILES .....	88
2.5 DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL DE LOS MERCADOS DE VALORES DONDE SE RECONOCE LA IMPORTANCIA DE LA AUTORREGULACIÓN.....	96
2.5.1 DE LA AUTORREGULACIÓN .....	96
2.5.2 DE LAS VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA AUTORREGULACIÓN.....	98
2.6 ASPECTOS QUE ACTUALMENTE SON AUTORREGULATORIOS EN MÉXICO Y QUE, EN UN FUTURO, PODRÍAN SER DERECHO POSITIVO .....	103
2.6.1 DE LA INICIATIVA PARA MODIFICAR LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES Y LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.....	104
2.6.2 DE LAS MODIFICACIONES EN MATERIA DE SUSTENTABILIDAD .....	109
2.6.2.1 DE LA SUSTENTABILIDAD.....	109
2.6.2.2 DE LOS ÍNDICES DE SUSTENTABILIDAD EN OTROS PAÍSES.....	113
2.6.2.3 DEL ÍNDICE DE SUSTENTABILIDAD EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.....	114
2.7 COMPROMISOS DEL GOBIERNO MEXICANO EN FOROS INTERNACIONALES EN EQUIDAD DE GÉNERO Y MATERIA AMBIENTAL.....	117
2.7.1 DE LA LEGISLACIÓN Y LOS COMPROMISOS EN EQUIDAD DE GÉNERO .....	118
2.7.1.1 DE LA EQUIDAD DE GÉNERO EN LA LEGISLACIÓN NACIONAL .....	118
2.7.1.2 DE LA EQUIDAD DE GÉNERO EN EL ÁMBITO INTERNACIONAL.....	122
2.7.2 DE LA LEGISLACIÓN Y LOS COMPROMISOS EN MATERIA AMBIENTAL.....	125
2.7.2.1 DE LA LEGISLACIÓN MEXICANA EN MATERIA AMBIENTAL.....	125
2.7.2.2 DE LOS COMPROMISOS DEL GOBIERNO MEXICANO EN FOROS INTERNACIONALES EN MATERIA AMBIENTAL.....	130
2.7.2.3 DE LOS COMPROMISOS DEL GOBIERNO MEXICANO EN EL ACUERDO DE PARÍS .....	136

<b>CAPÍTULO III. TESIS SOBRE LA TENDENCIA Y PROBABILIDAD DE PASAR DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN EQUIDAD DE GÉNERO Y SUSTENTABILIDAD EN EL MARCO JURÍDICO .....</b>	<b>140</b>
3.1 DE LAS RECIENTES MODIFICACIONES AL ANEXO N DE LA CUE .....	141
3.1.1 DE LAS MODIFICACIONES AL ANEXO N DE LA CUE EN MATERIA AMBIENTAL .....	142
3.1.2 DE LAS MODIFICACIONES AL ANEXO N DE LA CUE EN EQUIDAD DE GÉNERO.....	144
3.2 CRÍTICA AL COMPROMISO GUBERNAMENTAL DE REDUCCIÓN DE EMISIONES DE GASES DE EFECTO INVERNADERO DE MÉXICO EN LOS ACUERDOS DE PARÍS.....	147
3.2.1 DE LA PROBLEMÁTICA DE ADOPTAR COMPROMISOS SOLAMENTE BASÁNDOSE EN ACUERDOS INTERNACIONALES .....	150
3.2.2 DEL PAPEL DE LAS COMPAÑÍAS CEMENTERAS EN LO RELATIVO AL CAMBIO CLIMÁTICO .....	153
3.2.3 DE LA IMPORTANCIA DE QUE LA AUTORIDAD Y LA INICIATIVA PRIVADA TRABAJEN CONJUNTAMENTE .....	157
3.3 CRÍTICA A LA PROPUESTA ESTATAL DE DIVERSIFICAR EL GÉNERO DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN Y EQUIPO DIRECTIVO DE LAS EMISORAS DE VALORES.....	159
3.3.1 DE LA HISTORIA DEL GOBIERNO CORPORATIVO A PARTIR DEL SIGLO XX .....	162
3.3.2 DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN GOBIERNO CORPORATIVO .....	162
3.3.3 DE LA PROBLEMÁTICA DE IMPONER OBLIGATORIEDAD DE CUOTAS DE GÉNERO EN LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN DE LAS EMPRESAS.....	168
3.4 DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN MATERIA DE SUSTENTABILIDAD Y EQUIDAD DE GÉNERO .....	173
3.4.1 DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN SUSTENTABILIDAD.....	173
3.4.1.1 DEL PAPEL DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES EN SUSTENTABILIDAD.....	174
3.4.1.2 DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN SUSTENTABILIDAD.....	177
3.4.1.3 DE LA INICIATIVA PARA REFORMAR LA LEY MINERA .....	180
3.4.2 DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN EQUIDAD DE GÉNERO .....	186
3.4.2.1 DE LA INCORPORACIÓN DE LA MUJER EN ALTOS NIVELES DE DECISIÓN A NIVEL INTERNACIONAL .....	186
3.4.2.2 DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN EQUIDAD DE GÉNERO EN MÉXICO .....	192
3.5 RIESGOS DE ADOPCIÓN DE TEMAS EN MATERIA DE SUSTENTABILIDAD Y EQUIDAD DE GÉNERO SÓLO POR VENTA DE IMAGEN Y NO COMO UNA GESTIÓN RESPONSABLE .....	199
3.5.1 DE LOS PROBLEMAS DE LA SUSTENTABILIDAD COMO MODA EN EL MERCADO DE VALORES.....	199
3.5.1.1 DEL DERRAME DE GRUPO MÉXICO EN EL RÍO SONORA.....	201
3.5.2 DE LOS INCONVENIENTES DE IMPONER CUOTAS DE GÉNERO EN LAS EMPRESAS .....	207

3.6 PROPUESTA DEL TESISISTA SOBRE LA INFRAESTRUCTURA QUE DEBE AJUSTARSE O CREARSE EN DIVERSAS MATERIAS AL INTERIOR DE LAS EMISORAS DE VALORES.....	212
3.6.1 DE LA INFRAESTRUCTURA JURÍDICA QUE DEBE EXISTIR AL INTERIOR DE LAS EMISORAS DE VALORES.....	212
3.6.1.1 DE LA IMPORTANCIA DE CONTAR CON SÓLIDOS ÓRGANOS DE GOBIERNO CORPORATIVO .....	213
3.6.1.2 DE LAS ÁREAS AL INTERIOR DE LA EMPRESA QUE DEBEN ESTAR ATENTAS A LAS DIVERSAS REFORMAS QUE PUDIERAN PRESENTARSE .....	214
3.6.1.3 DE LA RELEVANCIA DEL COMITÉ DE EMISORAS COMO ENLACE DE LAS EMISORAS DE VALORES CON LA AUTORIDAD.....	216
3.6.1.4 DEL RIESGO DE QUE LAS EMPRESAS PIERDAN DE VISTA LA PRIORIDAD DE SU OBJETIVO ECONÓMICO .....	218
3.6.2 DE LOS AJUSTES EN LAS EMPRESAS PARA HACER FRENTE A LOS CAMBIOS.....	220
3.6.2.1 DE LOS AJUSTES AL INTERIOR DE LAS EMPRESAS.....	221
3.6.2.2 DE LA CONTRATACIÓN DE ESPECIALISTAS EXTERNOS Y CERTIFICADORES .....	223
3.7 CRÍTICA A UNA MAYOR INJERENCIA DEL ESTADO EN LA ADMINISTRACIÓN DE LAS EMISORAS DE VALORES Y NO BRINDAR LAS CONDICIONES NECESARIAS PARA EL CUMPLIMIENTO DE LOS ACUERDOS INTERNACIONALES.....	226
3.7.1 DE LOS RIESGOS DE UNA MAYOR INJERENCIA GUBERNAMENTAL EN LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y EQUIPO DIRECTIVO DE LAS EMISORAS DE VALORES .....	226
3.7.2 DE LA IMPORTANCIA DE QUE LA INICIATIVA PRIVADA COADYUVE CON EL GOBIERNO EN TEMAS DE SUSTENTABILIDAD .....	227
3.7.3 DE LAS ACCIONES QUE EL GOBIERNO DEBE REALIZAR PARA ALCANZAR LOS COMPROMISOS INTERNACIONALES EN MATERIA AMBIENTAL.....	233
3.7.3.1 DE LOS AVANCES DE MÉXICO EN CUIDADO DEL MEDIO AMBIENTE .....	233
3.7.3.2 DE LOS NUEVOS ESFUERZOS EXIGIDOS EN LA CONFERENCIA DEL CLIMA EN POLONIA .....	235
3.7.3.3 DE LOS COMPROMISOS ADQUIRIDOS POR LA UNIÓN EUROPEA TRAS LA CONFERENCIA DEL CLIMA EN POLONIA .....	240
3.7.3.4 CRÍTICA A LAS DECISIONES DEL GOBIERNO MEXICANO EN MATERIA ENERGÉTICA DE CARA A LA POSIBILIDAD DE MAYOR EXIGENCIA A NIVEL INTERNACIONAL .....	242
<b>CONCLUSIONES .....</b>	<b>253</b>
<b>GLOSARIO DE TÉRMINOS .....</b>	<b>267</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>272</b>

# INTRODUCCIÓN

Estamos en un mundo globalizado, la interdependencia entre países se ha venido estrechando cada vez más, de tal forma que es difícil concebir países que puedan subsistir aislados y el vertiginoso ritmo con que se presentan los cambios, demanda una ágil capacidad de respuesta.

La interacción entre países ha exigido una apertura comercial, pero en ciertos casos, también una relación más estrecha que incluso ha llevado a la conformación de bloques que han alcanzado una integración monetaria y política, logrando la eliminación de fronteras para facilitar la libre circulación de personas, mercancías y capitales.

Tanto para los países que integran los bloques económicos, como para aquellos países que no los conforman, pero tienen un sistema de libre comercio, exige la aceptación de prácticas reconocidas mundialmente y, particularmente en el ámbito jurídico para armonizar su marco legal con el de otros países, ya que los compromisos contraídos vía los tratados comerciales requieren que los países tengan prácticas en concordancia con su contraparte.

El derecho bursátil, dada la naturaleza de la actividad que regula, es sensible a la globalización, pues el desarrollo alcanzado por los mercados de valores, se debe a la posibilidad de que el inversionista realice operaciones en tiempo real prácticamente con cualquier país. No obstante, es necesario que cuente con un factor esencial, una legislación que le brinde certidumbre, pero que no sea restrictiva, pues de serlo, el inversionista podría optar por destinar sus recursos a mercados en otros países.

Debido a lo anterior, la legislación bursátil en México mantiene ciertas similitudes con la de muchos otros países, brindando certeza jurídica a los participantes, pero también favoreciendo el desarrollo de los mercados, pues éstos son de gran relevancia para el desarrollo económico de un país.

Una herramienta útil en el derecho bursátil es la autorregulación, que se origina tanto por la creación de reglas y estándares profesionales específicos aplicables a las operaciones mercantiles, como por ejemplo los principios contables generalmente aceptados para el registro contable de las transacciones, o debido a que las actividades corporativas arrastran en sí mismas el estigma del afán de lucro que prevalece y aún pasa por encima de otros bienes sociales y derechos de alto valor: la salud pública, el bienestar social, la libertad de justicia, un entorno saludable, la vida misma, entre otros. La mirada crítica y desconfianza de la opinión pública ejerce tal presión que ha obligado a que las corporaciones privadas y sus asociaciones cuestionen los límites razonables de sus actividades y consecuencias, definan los valores metajurídicos que son valiosos y se autoimpongan principios, modelos, normas éticas, que ellas mismas consideran convenientes para regir su actuar cotidiano asegurando a la sociedad que no solamente cumplen con la normatividad que les aplica, sino que sus principios éticos individuales y colectivos les impulsa a aportar voluntariamente beneficios a la sociedad más allá.

En nuestro país, la Ley del Mercado de Valores contempla la autorregulación, delimitando su alcance y en México organismos como el Comité de Emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores, lo han aprovechado, un ejemplo es el Código de Mejores Prácticas Corporativas. En sus inicios, esta iniciativa era de aplicación voluntaria; no obstante, la autoridad identificó sus beneficios y decidió establecer la obligatoriedad de informar al público inversionista el grado de cumplimiento del Código para las emisoras de valores.

Esto es el eje de la presente tesis, el cómo diversos aspectos pueden pasar de la autorregulación a la regulación en el mercado de valores cuando la autoridad identifica los beneficios que trae consigo.

Debido a que los directivos de las emisoras están al tanto de cualquier cambio en su sector comercial y en otros mercados bursátiles, les es posible

identificar oportunidades o riesgos y desarrollar e implementar mecanismos con los que puedan aprovecharlos o enfrentarlos, según sea el caso y éstos pueden pasar desapercibidos para la autoridad debido a que no es su campo de especialidad. Pero una vez que la autoridad identificó las ventajas, puede optar por plasmarlo en la legislación y pasaría de tener un carácter voluntario a tener un carácter obligatorio para las emisoras.

Las empresas pueden también adoptar medidas que se realizan en otros países, motivados por que están de “moda” y quieren presumir un comportamiento responsable en ámbitos como equidad de género o sustentabilidad, plasmando normas autorregulatorias en guías de conducta interna o códigos aplicables ya sea a sectores económicos o en general a todo el empresariado, dejando de lado el objetivo principal de las emisoras de valores, que es la consecución de utilidades.

Es así, que de manera voluntaria algunas empresas apoyan causas en beneficio de la comunidad o del entorno, realizando acciones de responsabilidad social, campañas de protección al ambiente, por mencionar algunas. No obstante, no han sido capaces de que la autoridad pudiera, al mirar los beneficios, buscar que algunas de esas acciones ya no sean voluntarias, sino establecer obligatoriedad, situación que, de no ser adecuadamente planeada, pudiera afectar los resultados financieros de las empresas. Es decir, que la autorregulación representa en sí misma el difícil reto de conseguir el frágil equilibrio entre una conducta empresarial ideal que sea reconocida por la sociedad y mantener la obtención de utilidades, sin las cuales desaparecería.

Como abordaré en el presente trabajo, no es concebible que las empresas operen a cualquier costo, perdiendo de vista el impacto social y ambiental que pudieran ocasionar; por ello es necesario que vigilen el estricto cumplimiento de la ley, realicen inversiones orientadas a minimizar su impacto ambiental y se pronuncien en favor de equidad de género, lucha anticorrupción y protección de los derechos humanos, pero sin perder de vista su objetivo

económico, que a su vez, se ve reflejado en el desarrollo de las comunidades en que operan, mediante generación de empleo, desarrollo de infraestructura, mayor comunicación, además de atraer inversión que impulsa la economía nacional.

Los mercados bursátiles son de gran importancia para la economía de un país, tradicionalmente se piensa en ellos como centros que son exclusivamente para grandes y acaudalados capitalistas; no obstante, su alcance va más allá e impactan en general a toda la sociedad.

Es común ver que en México los recursos de las Administradoras de Fondos para el Retiro se inviertan en las bolsas de valores, por lo que éstas ya tienen un impacto en general en toda la sociedad. Además, cabe señalar que, gracias al desarrollo tecnológico y medios de comunicación más ágiles, se ha venido diversificando el perfil de los inversionistas, permitiendo que, con montos pequeños, puedan comprarse los valores que cotizan.

En esta tesis señalaré la importancia del mercado de valores, la relevancia de tener un marco jurídico apropiado y del papel de los temas autorregulatorios, de cómo pueden plasmarse en la regulación vigente y reflexionaré de casos tanto en México como en otros países.

El *Capítulo I* brinda un marco teórico sobre los mercados de valores, en el cual describiré los participantes, los instrumentos que en ellos se cotizan y la importancia que tienen para el desarrollo económico del país.

En el *Capítulo II* abordaré el papel del Estado en la regulación de los mercados y su importancia para brindar certeza a los inversionistas, sin olvidar la influencia de los tratados internacionales en el marco jurídico nacional. Señalaré brevemente la historia de los mercados, mostrando algunas de las crisis económicas nacidas en las bolsas de valores. También trataré el tema de la autorregulación, poniendo énfasis particularmente en equidad de género y sustentabilidad.

En el *Capítulo III* se tratan temas actualmente autorregulados que pudieran adquirir carácter obligatorio en el futuro. Señalaré los problemas que se pudieran generar si la autoridad adopta temas internacionales que están de moda en la legislación, sin tomar en consideración las particularidades de nuestro país, así como las consecuencias que pudiera traer una regulación demasiado estricta para las empresas y, como consecuencia, para la economía. Asimismo, una propuesta sobre las áreas necesarias al interior de las emisoras por los rápidos cambios que se presentan. Partiendo de la sustentabilidad, se hará saber sobre temas de actualidad como el cambio climático y la importancia de una regulación apropiada que equilibre la protección del medio ambiente, con el desarrollo económico. Dada la relevancia de los Acuerdos de París y los llamados de organismos internacionales a redoblar esfuerzos para tomar acciones orientadas a detener el calentamiento global, realizaré una crítica a las medidas gubernamentales en materia energética.

Finalmente llegaré a conclusiones acerca de cómo pasamos de la autorregulación a la regulación en el mercado de valores, no sólo en los mercados nacionales, sino cómo iniciativas de otros países son adoptadas en México para armonizar los sistemas jurídicos. En su mayoría estas medidas pueden ser positivas y necesarias para un mejor funcionamiento de los mercados de valores, advirtiéndose de los riesgos que surgen por moda o exigencias sociales particularmente de organismos supranacionales de autorregulación que eventualmente se desconocen de la realidad en la búsqueda de la utopía, pero que no traerían beneficios a las empresas y, por el contrario, pudieran afectar su productividad e incidir negativamente en el desarrollo económico de un país.

# **CAPÍTULO I**

## **MARCO TEÓRICO, DESCRIPCIÓN ESQUEMÁTICA DEL MERCADO DE VALORES Y SU MARCO LEGISLATIVO.**

En este primer capítulo definiré los mercados, quienes son sus participantes, describiendo los instrumentos que en ellos se comercializan y qué autoridades los regulan. Hablaré de su importancia en el desarrollo económico nacional y señalaré el por qué los mercados son relevantes en el ámbito social, no sólo para las clases acaudaladas, se detallará cómo, una gran parte de los ciudadanos participa en ellos y su buen o mal desempeño incide positiva o negativamente, es por ello que tiene gran relevancia su normatividad.

La legislación bursátil, está en constante evolución, la influencia internacional y las normas que adoptan las propias emisoras de valores son algunos de los elementos relevantes para enriquecerla, actualizarla, asegurar el adecuado funcionamiento de los mercados y salvaguardar los derechos de los participantes. Una adecuada regulación de las bolsas de valores brinda confianza a los inversionistas, lo cual se refleja en mayor inversión y, como consecuencia, coadyuva al desarrollo económico del país.

### **1.1 CONCEPTO DEL MERCADO DE VALORES.**

Cuando se habla del mercado de valores, es común pensar en un concepto lejano, donde sólo concurren los grandes capitalistas y es utilizado por la gente acaudalada y lo que acontece ahí, de ninguna manera influye en la vida o situación económica de gente común, de clases media y baja o de trabajadores asalariados. Comúnmente se denomina mercados de valores o bolsas de valores de manera indistinta; no obstante, me parece acertada la distinción que señala el Lic. Erick Carvallo, quien afirma que la bolsa de valores es el lugar donde es establecido el mercado.<sup>1</sup> Estos mercados mantienen una relación estrecha con el público en general, puesto que, es común que cada

---

<sup>1</sup> Carvallo Yáñez, Erick, *Tratado de derecho bursátil*, 5ª. ed., México, Porrúa, 2014, p. 145.

vez un número mayor de inversionistas participen en los mercados ya sea directamente comprando o vendiendo valores con la intención de mantener el valor de su dinero, obtener ganancias, o bien, pueden tener participación indirecta mediante sociedades encargadas de la administración de sus fondos de pensiones, que a su vez, invierten los recursos en la bolsa de valores con el objetivo de incrementarlos. Por todo ello, una gran parte de la población participa en los mercados bursátiles.

Si bien es cierto que la Ley del Mercado de Valores (LMV) no brinda como tal una definición de bolsa de valores, se pueden obtener los elementos básicos de dicha Ley, ya que en su Capítulo II De las bolsas de valores, Sección I, De la organización, en el artículo 234, establece que se requiere concesión del Gobierno Federal para organizarse y operar como bolsa de valores y que esta concesión será otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y oyendo opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en lo sucesivo y a lo largo de esta tesis llamaré la Comisión.

La LMV en su artículo 235 indica que para solicitar concesión, entre otros requisitos, debe ser una sociedad anónima, con su objeto social de actuar como bolsa de valores, presentar un plan general de funcionamiento y las políticas y lineamientos que emplearán las emisoras para el listado de sus valores, los intermediarios y los apoderados que participen, acorde a un reglamento interior.

En primera instancia, definiré mercado de valores; el concepto tradicional de mercado da a entender que es el lugar donde acuden vendedores y compradores que compran y venden bienes a un precio determinado. Dentro de los elementos que se señalan en este concepto, se habla de elementos comunes como son: un espacio, compradores y vendedores, productos o servicios a ser intercambiados y de un precio determinado.

Enfocándome en el mercado de valores, hay factores en común como se aprecia de esta definición expuesta por Jorge Svransky, quien señala: “mercado de valores es aquel en el que se negocian títulos valores que pueden ser de organismos públicos o privados”,<sup>2</sup> concepto acertado, pero que parece que no incluye todos los elementos.

En tanto, según lo señala el banquero Ferdinand Lips: “La bolsa en sí no es más que un mercado en el que se encuentran a diario los vendedores y compradores de valores que determinan la oscilación de las cotizaciones a través de la interacción de la oferta y la demanda, dependientes a su vez de las opiniones e informaciones, expectativas y esperanzas, temores y codicia de los participantes.”<sup>3</sup>

En el concepto anterior se señala un lugar de concurrencia; en contraste, considero que, como se puede apreciar hoy día, que ya no es necesario un lugar físico donde acudan directamente vendedores y compradores puesto que, con los sistemas informáticos actuales, puede hablarse de un lugar virtual en que se opera. Gracias a las herramientas tecnológicas, es posible la participación de un mayor número de inversionistas que pueden colocar sus órdenes de compra y venta de manera directa, siempre a través de un intermediario que es la casa de bolsa o un banco, utilizando los sistemas electrónicos de dicho intermediario, pero sin requerir la ayuda o asesoría de un asesor especializado.

Así, gracias a la tecnología es posible reducir tiempos y costos en las operaciones, lo cual permite una mayor diversificación de inversionistas, abriendo la puerta a aquellos que cuentan con pequeños capitales, mismos que anteriormente no tenían la posibilidad de invertir en los mercados.

Otros elementos que se incluyen en las definiciones anteriores son vendedores y compradores; es decir, los individuos que llevarán a cabo las

---

<sup>2</sup> Carvallo Yáñez, Erick, *Op. Cit.*, p. 39.

<sup>3</sup> Ocampo Echaz, Matías Antonio, *Mercado de valores y derecho bursátil*, México, Trillas, 2013, p. 51.

operaciones. Dentro del concepto también se habla de la interacción de oferta y demanda. Considero que éstos son factores determinantes, ya que como en todo mercado, son las leyes de oferta y demanda las que definen el precio de los valores; es importante destacar que, en el precio de los valores, otro factor de gran importancia es la información de los emisores, siendo ésta la materia prima que analizan los inversionistas para tomar su decisión de compra o de venta.

Tomando en cuenta los elementos anteriores, se puede definir mercado de valores como *el lugar, físico o virtual donde concurren compradores y vendedores con la intención de realizar operaciones de compra y venta de valores.*

A continuación, reproduzco el cuadro presentado por el Lic. Ocampo Echaz con el objeto de demostrar semejanzas y diferencias entre los mercados en general y los mercados de valores para lograr un mejor entendimiento:

<i><b>Protagonistas</b></i>	<i><b>Figuras similares</b></i>	
Emisores	Productores de la mercancía	El mercado de valores mexicano, como el de otros países, está regido por leyes especiales; parece difícil de comprender, pero es similar a cualquier otro mercado, regido por la ley de la oferta y la demanda, con la vigilancia de una autoridad.  En este caso las autoridades no intervienen en la formación de los precios, como los de las acciones que están sujetos a las fluctuaciones por su propia naturaleza, pero sí vigilan el mercado para garantizar su sano desarrollo.
Casas de bolsa	Comerciantes, intermediarios	
Bolsa de valores	Plaza, sede y lugar donde se compra y vende la mercancía	
Instituciones para el depósito de valores	Bodegas donde se guarda o preserva la mercancía	
Contrapartes centrales	Liquidaciones	
CNBV, Condusef, Banxico	Procuraduría Federal del Consumidor	

Fuente: Mercado de valores y derecho bursátil. Ocampo Echaz Matías Antonio.<sup>4</sup>

Dentro del mercado de valores, es de gran importancia la información, ya que es ésta el elemento fundamental para que el inversionista tome la

---

<sup>4</sup> *Ídem*, p. 7.

decisión de dónde destinará su dinero. Las emisoras de valores están obligadas por ley a proporcionar diversos informes sobre su administración y sus resultados para que el público inversionista decida qué valores son la mejor opción para invertir, dependiendo de diversos factores como son la reputación del emisor, sus resultados, el mercado en que participa, el entorno macroeconómico, la ganancia deseada, el plazo en que desee obtener su rendimiento, entre otros. En la medida en que una empresa, por los factores antes descritos, sea considerada una mejor opción, la demanda por sus valores crecerá, lo que se verá reflejado en un precio más alto.

## **1.2 DEFINICIÓN DE VALORES.**

Partiendo de la definición de mercado de valores, es necesario precisar qué es lo que se comercializa en las bolsas; para ello, acudiré a la propia LMV, que en su artículo 2 Fracción XXIV, indica lo siguiente:

*“...XXIV. Valores, las acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro, susceptibles de circular en los mercados de valores a que se refiere esta Ley, que se emitan en serie o en masa y representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables.”*

De lo anterior, se desprende que la normativa no es clara, ya que menciona ejemplos y no brinda un concepto. Los maestros Timothy Heyman y Arturo León y Ponce de León en su obra *La inversión en México* señalan: “...dentro del mercado de valores no se puede ver objetivamente qué es lo que se está comprando. Resulta claro que un valor es una hoja de papel visible, pero ésta sólo contiene derechos en un determinado porcentaje sobre la propiedad de los activos (terrenos, edificios, mobiliario y equipo) de la empresa

que no se pueden ver pero cuya existencia se tiene que comprobar de alguna manera.”<sup>5</sup>

La definición anterior parece apropiada, puesto que al referirse a valor habla de un concepto abstracto, ya que el valor que se compra en la bolsa, es la representación o el derecho que se adquiere y no propiamente un bien físico como tal.

El Lic. Matías Antonio Ocampo brinda una definición que considero acertada: “...los valores son documentos materiales o virtuales que contienen la promesa u obligación de pagar una suma de dinero a sus tenedores en un corto, mediano o largo plazo. O bien, que permiten a sus titulares la posibilidad de ingresar como socio a una empresa que se ha abierto al público.”<sup>6</sup>

El concepto presentado por el Lic. Ocampo en mi opinión describe de manera clara qué son los valores, ya que habla de documentos que pueden ser materiales o virtuales en los cuales se consigna el compromiso de pagar una suma de dinero a sus tenedores; asimismo, se indica que este compromiso de pago se cubrirá en un momento determinado, pero dependiendo del emisor, hará el pago en el corto, mediano o largo plazo, hasta aquí cubre la definición de instrumentos de renta fija que se tratará más adelante.

En cuanto a los instrumentos de renta variable de los que también hablaré en el presente capítulo, se aborda el concepto, al decir que estos valores brindan la posibilidad de ingresar como socio a una empresa que cumple con los requisitos para ser considerada como pública.

Por lo que concierne a títulos de crédito, la LMV brinda ejemplos de valores y señala “...y demás títulos de crédito...” aunado a lo anterior,

---

<sup>5</sup> Heyman Timothy, León y Ponce de León, Arturo, *La inversión en México*, México, Universidad del Valle de México, 1981, pp. 83 y 84.

<sup>6</sup> Ocampo Echaz, Matías Antonio, *Op. Cit.*, p. 69.

considero conveniente definir títulos de crédito y conforme a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC) en su artículo 5:

*“Artículo 5º.- Son títulos de crédito los documentos necesarios para ejecutar el derecho literal que en ellos se consigna.”*

A continuación, se presentan los títulos de crédito y su contenido con información tomada de la LGTOC:

<b>Título de Crédito</b>	<b>Concepto</b>	<b>Contenido</b>
<b>Letra de Cambio</b>	Título de crédito por medio del cual el girador (persona física o jurídica) ordena al girado que pague una cantidad en favor del tenedor del título (un tercero) a una fecha determinada o a la vista.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Mención de ser letra de cambio inserta en el documento.</li> <li>2. Lugar, día, mes y año en que se suscribe.</li> <li>3. Nombre del girado.</li> <li>4. Lugar y época del pago.</li> <li>5. Nombre de la persona a quien debe hacerse el pago.</li> <li>6. Firma del girador o de la persona que suscriba a su ruego o en su nombre.</li> </ol>
<b>Pagaré</b>	Documento por medio del cual una persona adquiere la obligación de pagar a otra una determinada cantidad de dinero contenida en él en una fecha determinada o a la vista.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Mención de ser pagaré.</li> <li>2. Promesa incondicional de pagar determinada cantidad de dinero.</li> <li>3. Nombre de la persona a quien debe hacerse el pago.</li> <li>4. Época y lugar del pago.</li> <li>5. Fecha y lugar donde se suscribe el pagaré.</li> <li>6. Firma del suscriptor.</li> </ol>
<b>Cheque</b>	Título por medio del cual el librador autoriza a una institución de crédito, en la que tiene fondos disponibles y ha sido autorizado por la institución para librar cheques, a pagar una cantidad de dinero al librado.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Mención de ser cheque.</li> <li>2. Lugar y fecha de expedición.</li> <li>3. Orden incondicional de pagar una suma determinada de dinero.</li> <li>4. Nombre del librado.</li> <li>5. Lugar del pago.</li> <li>6. Firma del librador.</li> </ol>
<b>Obligaciones</b>	Títulos que representan la participación de un crédito colectivo.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Nombre, nacionalidad y domicilio del obligacionista.</li> <li>2. Denominación, objeto y domicilio del emisor.</li> <li>3. Importe del capital pagado, activo y pasivo del emisor.</li> <li>4. Importe de la emisión.</li> <li>5. Tipo de interés pactado.</li> <li>6. Término señalado para pago de interés y capital.</li> <li>7. Lugar del pago.</li> <li>8. Especificación de garantías, en caso de existir.</li> <li>9. Lugar y fecha de emisión.</li> <li>10. Firma de los administradores.</li> <li>11. Firma del representante común.</li> </ol>

Continuación

<b>Título de Crédito</b>	<b>Concepto</b>	<b>Contenido</b>
<b>Certificados de Participación</b>	Títulos que pueden ser emitidos sólo por instituciones bancarias, representan el derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tenga en fideicomiso la sociedad fiduciaria para ese propósito, o bien el derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad de la titularidad de esos bienes o derecho a una parte alícuota del producto que resulte de la venta de esos bienes, derechos o valores.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Denominación, objeto y domicilio del emisor.</li> <li>2. Una relación del acto constitutivo del fideicomiso que es la base de la emisión.</li> <li>3. Descripción de los derechos o cosas de la emisión.</li> <li>4. Dictamen pericial de los bienes fideicomitados conforme a la Ley.</li> <li>5. Importe de la emisión que incluya número y valor de los certificados que se emiten.</li> <li>6. Naturaleza de los títulos y derechos que confieren.</li> <li>7. Denominación de los títulos.</li> <li>8. Rendimiento mínimo garantizado, si existe.</li> <li>9. Término para el pago de productos y rendimientos.</li> <li>10. Datos del registro para identificación de bienes materia de la emisión.</li> <li>11. Designación de representante común de los tenedores.</li> </ol>
<b>Certificados de Depósito</b>	El Certificado de Depósito es un documento emitido por los Almacenes Generales de Depósito que ampara las mercancías que les son dejadas en custodia.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Mención de ser certificado de depósito.</li> <li>2. Designación y firma del almacén.</li> <li>3. Lugar del depósito.</li> <li>4. Fecha de expedición del certificado.</li> <li>5. Número de orden.</li> <li>6. Mención de si se constituyó con designación individual o genérica de las mercancías.</li> <li>7. Especificación de mercancías o bienes depositados.</li> <li>8. Plazo del depósito.</li> <li>9. Nombre del depositante.</li> <li>10. Mención si lo depositado está sujeto al pago de obligaciones fiscales.</li> <li>11. Mención de si están o no asegurados.</li> <li>12. Indicar, si existen, adeudos en favor del Almacén.</li> </ol>
<b>Bono de Prenda</b>	Representa la constitución de un crédito prendario sobre las mercancías en custodia amparadas en el certificado de depósito.	<p>Adicional a los elementos del Certificado de Depósito, el bono de prenda debe contener:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Nombre del tomador del bono.</li> <li>2. Importe del crédito que representa.</li> <li>3. Tipo de interés pactado.</li> <li>4. Fecha de vencimiento.</li> <li>5. Firma del tenedor del certificado que negocie por primera vez el bono.</li> <li>6. Mención suscrita por el Almacén o institución crediticia que intervenga en la primera negociación del bono.</li> </ol>

A los anteriormente descritos, deben mencionarse los Certificados Bursátiles, los cuales son regulados por la LMV y actualmente son el principal instrumento para emitir deuda debido a sus características y versatilidad. En este mismo *Capítulo I* abordaré más a detalle los Certificados Bursátiles.

Se debe mencionar que para que los títulos de crédito puedan considerarse valores, deben ser emitidos en serie o en masa y no para un caso, sino para un número indeterminado de personas; también es importante señalar que para ser considerados valores por la LMV, deben ser colocados mediante oferta pública, deben ser objeto de intermediación y deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores, en lo sucesivo Registro o RNV, lo que implica la autorización de la CNBV y de la bolsa en que se pretendan cotizar.

### **1.3 TIPOS DE VALORES QUE SE NEGOCIAN EN EL MERCADO.**

Al remitirse de nueva cuenta al artículo 2 de la LMV, se señalan un gran número de instrumentos y resulta complejo su entendimiento, por lo que es conveniente agruparlos.

El Lic. Ocampo Echalaz, indica diversas clasificaciones de valores: valores de renta fija; valores de renta variable; valores de mercado de dinero; valores de mercado de capitales; valores de origen gubernamental, valores privados y valores financieros.<sup>7</sup>

El maestro Timothy Heyman en su libro *Inversión Contra Inflación* brinda una clasificación conforme al tipo de inversión, hablando de dos grandes rubros:

- Renta fija
- Renta variable<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> Ocampo Echalaz, Matías Antonio, *Op Cit.*, p. 69.

<sup>8</sup> Heyman Timothy, *Inversión Contra Inflación*.

Como lo indica el maestro Heyman: “Las inversiones de renta fija tienen dos características básicas... Proporcionan un rendimiento predeterminado a un plazo predeterminado.”<sup>9</sup>

Considero que esta característica de las inversiones de renta fija se debe a que consisten en un préstamo y en él se fijan las características y condiciones que se realizan, determinando previamente el tiempo en que deba pagarse y el rendimiento que se ha de pagar por el préstamo, la forma de calcularlo y pagarlo periódicamente con referencia al de algún instrumento o tasa oficial como los CETES o la TIIE; siendo importante señalar que en este tipo de inversiones el rendimiento esperado por los tenedores depende de la tasa de interés que se encuentra en el mercado.

Siendo válido afirmar que las inversiones de renta variable son, por exclusión, aquellas que no tienen las características de renta fija; es decir, no tienen un vencimiento ni un rendimiento predeterminado. El instrumento tradicional de renta variable son las acciones, como el propio maestro Heyman señala: “El rendimiento de las acciones, tradicionalmente proporcionado por los dividendos que pagan, varía por dos motivos importantes (de ahí el concepto de renta variable). En primer lugar, las utilidades de una empresa pueden variar; en segundo lugar, los dividendos que se decretan a base de las utilidades netas generales también pueden variar porque dependen de la decisión de la asamblea de accionistas.”<sup>10</sup>

En mi opinión, la clasificación anterior, otorga un claro entendimiento de los valores que se negocian en el mercado, porque brinda elementos para su comprensión y son términos de uso común en el lenguaje bursátil.

Por lo tanto, cuando hago referencia a renta fija, se debe entender que se habla de dinero que se presta a la emisora, fijando previamente las condiciones del préstamo, de tal forma que el inversionista sabe, con

---

<sup>9</sup> *Ídem*, p. 77.

<sup>10</sup> *Ibídem*, p. 125.

anterioridad, el plazo en que recibirá el pago o las bases para calcular dicho rendimiento de forma periódica, al haberlo prestado. Por su parte, en la inversión a renta variable, no conoce el rendimiento porque dependerá del desempeño de la compañía, tampoco puede conocerse el plazo, ya que no existe un tiempo establecido en el que el inversionista debe mantener la acción, sino que puede venderla cuando le parezca oportuno ya sea por haber obtenido el rendimiento esperado, porque quiere minimizar la pérdida si espera que baje su valor o porque requiera liquidez en lugar de retener la acción.

A continuación, presento un desglose de los principales valores que se negocian en los mercados y que considero pueden ilustrar de mejor manera.

### **1.3.1 VALORES DE RENTA VARIABLE.**

#### **1.3.1.1 DE LAS ACCIONES.**

Como se mencionó en la clasificación anterior, las acciones se encuentran dentro de las inversiones de renta variable, siendo los instrumentos más conocidos en la bolsa, es por eso que considero necesario describir con mayor detalle sus características y, de esta manera, tener un mejor entendimiento.

Si bien es cierto que las acciones representan las porciones en que está dividido el capital social de las Sociedades Anónimas y las Sociedades en Comandita por Acciones, para considerarse como valores que pueden ser comerciadas en los mercados, deben cumplir con diversos requisitos. El primero es que la sociedad mercantil adopte la modalidad societaria de Sociedad Anónima Bursátil que se rige por la LMV y por la LGSM en lo no previsto por la primera. Como lo expondré en el presente trabajo, otro de ellos es que las acciones estén inscritas en el RNV y depositadas en el Instituto de Depósito de Valores (Indeval), su emisión debe hacerse conforme a la LMV y una vez cumplidos los requisitos, sus emisores son denominadas Sociedades Anónimas Bursátiles (S.A.B.). Como cualquier otra sociedad anónima, las S.A.B. tienen la posibilidad de pagar dividendos a sus accionistas, esto es, distribuir una porción de las utilidades obtenidas por la sociedad en ejercicios

anteriores a los tenedores de acciones. Son las propias empresas las que definen las políticas del pago de dividendos, dependiendo el monto de las utilidades y los requerimientos de capital de trabajo, de tal forma que el pago de dividendos no afecte el cumplimiento de los objetivos organizacionales.

El maestro Jorge Barrera Graf en su libro Instituciones de derecho mercantil indica diversos requisitos que deben tener las acciones de las empresas públicas; es decir, de las Sociedades Anónimas Bursátiles, a continuación, presento lo expuesto por el maestro Barrera Graf:

- Deben emitirse en serie o en masa.
- Son representativas del capital social de la emisora.
- Incorporan la totalidad de los derechos de su titular y al ser suscritas acreditan el status de éste.
- Deben ser inscritas en el RNV.
- Deben incluir la mención de estar depositadas en el Indeval.
- Al estar depositadas en Indeval no requerirá que el título incluya el nombre, domicilio y nacionalidad del titular.
- Existe la posibilidad de que los valores sean representados en títulos múltiples o en un solo título que ampare parte o la totalidad de los valores objeto de la emisión o el depósito.
- Pueden omitirse los cupones adheridos para el pago de dividendos.<sup>11</sup>

En mi opinión, es apropiado señalar las características mencionadas por el maestro Barrera Graf; no obstante, el uso de la tecnología se contempla en la LMV y en su artículo 282 indica que los títulos:

*“...podrán emitirse de manera electrónica en forma de mensaje de datos con firma electrónica avanzada de acuerdo con lo establecido en el Código de Comercio y de conformidad con las disposiciones de carácter general que emita el Banco de México, que comprendan, entre otros aspectos, los títulos que podrán emitirse utilizando tales medios electrónicos, así como las características específicas y de seguridad que deberán reunir para tales efectos.”*

---

<sup>11</sup> Barrera Graf, Jorge, *Instituciones de derecho mercantil*, 7ª reimpresión, México, Porrúa, 2008 pp. 418-419.

### **1.3.1.1.1 DEFINICIÓN DE ACCIONES.**

En primera instancia, considero necesario dar una definición.

La Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) en la Sección Segunda De las Acciones en el artículo 111 establece:

*“Artículo 111.- Las acciones en que se divide el capital social de una sociedad anónima estarán representadas por títulos nominativos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio, y se regirán por las disposiciones relativas a valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza y no sea modificado por la presente Ley.”*

Con base en lo anterior, puedo definir a las acciones como *aquellos títulos que representan el valor en que se encuentra dividido el capital social de las Sociedades Anónimas y las Sociedades en Comandita por Acciones*. Al tenedor de las acciones, se le otorga la calidad de socio de la persona moral y, esta calidad, le hace sujeto de derechos y obligaciones conforme a las disposiciones legales.

En el Capítulo III de la LGSM en los artículos 51 a 57 y en el Capítulo V del artículo 207 al 211 se habla de la Sociedad en Comandita por Acciones; en tanto que en el Capítulo V de la Ley en cuestión en sus artículos 87 a 206 trata de la Sociedad Anónima.

### **1.3.1.1.2 MARCO JURÍDICO DE LAS ACCIONES.**

Las acciones se encuentran reguladas por la LGSM; no obstante, también les son aplicables otros ordenamientos legales. Conforme a la Ley en cuestión, en el Capítulo I, artículo primero, son sociedades mercantiles:

- ✓ Sociedad en Nombre Colectivo
- ✓ Sociedad en Comandita Simple
- ✓ Sociedad de Responsabilidad Limitada
- ✓ Sociedad Anónima
- ✓ Sociedad en Comandita por Acciones
- ✓ Sociedad Cooperativa
- ✓ Sociedad por Acciones Simplificada

### 1.3.1.1.3 ELEMENTOS DE LAS ACCIONES.

La LGSM en su artículo 125, regula que las acciones deben expresar:

- LGSM** {
- a) Nombre, nacionalidad y domicilio del Accionista
  - b) Denominación, domicilio y duración de la sociedad
  - c) Fecha de constitución y datos de inscripción de la sociedad en el Registro Público del Comercio
  - d) Importe del capital social, total de acciones y valor nominal de las acciones
  - e) Exhibiciones que haya pagado el accionista sobre el valor de la acción o la indicación de ser liberada
  - f) Serie y número de la acción o certificado provisional y número total de acciones que corresponde a la serie
  - g) Derechos y obligaciones al tenedor de la acción y, si existen, limitaciones impuestas a su derecho de voto

En la LGSM Capítulo V, de la Sociedad Anónima, Sección Segunda, de las Acciones en el artículo 112 se establece que las acciones serán de igual valor y otorgarán los mismos derechos, pero en el mismo artículo indica que en el contrato social puede estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con diferentes derechos para cada una, como pueden ser las de voto limitado, pero que se compensa esa restricción con otros beneficios, como puede ser el pago de dividendo previo a otras acciones o que, en caso de liquidación de la sociedad, reciban el pago antes que las acciones comunes.

El rendimiento por inversión en acciones que se cotizan en el mercado de valores puede cambiar dependiendo de la oferta y la demanda que exista por esos valores, que a su vez, deriva de la posición financiera de la empresa, de las expectativas del sector, entre otras variables; adicionalmente los rendimientos que reciba el inversionista pueden cambiar dependiendo los resultados que obtenga la emisora, dado el reparto de dividendos que, dependiendo de sus políticas, puede realizar.

Como lo señalaré posteriormente, los emisores de valores están obligados a la entrega de determinados reportes y es esta información la que genera un mayor o menor interés por las acciones, puesto que la información es la base del análisis del inversionista, mismo que utiliza para tomar la decisión sobre qué valores comprar y vender y a qué precio debe realizar la operación.

#### **1.3.1.1.4 TIPOS DE OFERTA DE ACCIONES.**

Para la colocación de acciones en el mercado, el Lic. Erick Carvallo señala que las emisoras tienen tres opciones de oferta que son:

- **Oferta primaria.** Se conoce como oferta primaria cuando el emisor desea colocar acciones de reciente emisión que no habían cotizado previamente en el mercado.
- **Oferta secundaria.** Las acciones que son objeto en esta oferta, ya han cotizado previamente en bolsa; es decir, ya fueron objeto de una oferta primaria.
- **Oferta pública de adquisición.** Consistente en la adquisición de acciones de sus dueños o poseedores y que puede ser voluntaria o forzosa.<sup>12</sup>

Las empresas pueden ingresar al mercado ofertando una determinada cantidad de las acciones existentes, en caso que se trate de una empresa con buena posición financiera, con un óptimo desempeño y participa en un sector atractivo, se puede tener una alta demanda de los títulos, lo que derivará en un mayor precio de venta de las acciones y, por lo tanto, mayores recursos para aumentar el capital social de la S.A.B. (si se trata de una oferta primaria), o para los accionistas que decidieron vender una porción o la totalidad de su tenencia accionaria (cuando se trata de oferta secundaria). En el caso de las ofertas públicas son también frecuentes las mixtas que simultáneamente ofrecen acciones para aumentar el capital y otras que ya se habían suscrito y pagado.

Dependiendo de los objetivos de la empresa, crecimiento orgánico o mediante la adquisición de otras compañías, desarrollo de nuevos productos, incursión en nuevos mercados, entre otros, pueden requerir nuevos recursos,

---

<sup>12</sup> Carvallo Yáñez, Erick, *Op. Cit.*, pp. 48 y 49.

por lo tanto, una opción es emitir nuevas acciones en el mercado y dar continuidad a sus planes.

Una vez colocadas las acciones en el mercado, los inversionistas pueden comprarlas, venderlas, o adquirir títulos de otras empresas, sus decisiones de compra o de venta, estarán determinadas por diversos factores, como pueden ser:

**Compra:**

- ✓ Concluir que la empresa tiene una sólida posición financiera y hay buenas expectativas respecto a los resultados de la misma.
- ✓ Determinar con base en análisis financieros si el precio es una buena oportunidad de inversión.
- ✓ Requerir mejores oportunidades de inversión porque debido a las condiciones económicas, hay bajas tasas de interés.
- ✓ Requerir rendimientos más altos aunque ello implique aceptar un mayor riesgo en su inversión.

**Venta:**

- ✓ Mantener liquidez en caso de requerir dinero.
- ✓ Obtener el rendimiento esperado al momento de comprar los valores.
- ✓ Considerar que no hay buenas expectativas económicas en general, de manera particular en el sector en que participa o propiamente en el desempeño de la empresa.
- ✓ Evitar pérdidas de valor cuando los resultados de la emisora pueden verse afectados debido a problemas internos de la compañía o por condiciones externas.
- ✓ Concluir que otras opciones de inversión le ofrecen mejores rendimientos.

### 1.3.1.1.5 CLASIFICACIÓN DE ACCIONES.

Existen diversos tipos de acciones, el Lic. Ocampo Echalaz señala la siguiente clasificación que en mi opinión engloba de manera adecuada las distintas clases de acciones:

- ✓ **Acciones en numerario.** Se pagan en efectivo, debe exhibirse al menos el 20% de su valor al constituir la sociedad.
- ✓ **Acciones en especie.** Se pagan en bienes distintos al dinero, debe exhibirse totalmente al momento de la constitución.
- ✓ **Acciones pagadoras.** Son acciones suscritas, pero no está totalmente cubierto su valor.
- ✓ **Acciones liberadas.** Están pagadas íntegramente.
- ✓ **Acciones ordinarias.** Otorgan iguales derechos a sus tenedores.
- ✓ **Acciones de goce.** Son emitidas cuando al accionista se le ha reembolsado su aportación y le otorgan derecho a participar en las utilidades de la empresa.

- ✓ **Acciones de voto limitado.** Brindan derechos especiales a cambio de restricción en los derechos corporativos.
- ✓ **Acciones de tesorería.** Son acciones que se emiten, pero se mantienen en la caja de la sociedad para entregarse en el futuro en caso de aumentos de capital.
- ✓ **Acciones de industria.** Son para personas que brindan servicios a la sociedad, pero que no pueden venderse.<sup>13</sup>

### 1.3.1.2 DE LOS WARRANTS.

La LMV en su artículo 66 define estos instrumentos como: "...títulos de crédito que conferirán a sus tenedores derechos de compra o de venta, a cambio del pago de una prima de emisión."

De lo anterior se desprende que estos valores, también conocidos como opciones, son instrumentos que, a cambio de una prima, otorgan a sus tenedores, dependiendo el tipo de opción que se haya pactado, el derecho de comprar o el derecho de vender al emisor un determinado número de acciones o recibir una determinada cantidad de dinero del emisor dependiendo de la variación en el índice de precios en un periodo que se determina al momento de pactar el instrumento.

La LMV clasifica estos valores como:

<b>Títulos opcionales de compra</b>	Otorgan el derecho de adquirir del emisor un activo subyacente mediante el pago de un precio en caso de ejercicio, previamente determinado, ya sea durante un periodo o en una fecha previamente establecida.
<b>Títulos opcionales de venta</b>	Otorgan el derecho de vender al emisor un activo subyacente a un precio de ejercicio previamente determinado durante un periodo o en una fecha previamente establecida.

La Ley en cuestión en su artículo 66 señala que podrán ser activos subyacentes:

- Acciones de sociedades anónimas inscritas en el RNV.
- Títulos de crédito representativos de otras acciones.
- Canastas integradas por acciones de dos o más sociedades mencionadas.

<sup>13</sup> Ocampo Echazaz, Matías Antonio, *Op. Cit.*, p. 71.

- Sistemas referenciados a activos listados en el sistema internacional de cotizaciones e índices de precios accionarios mexicanos o extranjeros siempre y cuando se trate de mercados que sean reconocidos por la CNBV.

Lo anterior para brindar mayor seguridad en las operaciones relacionadas con este tipo de valores.

Como lo he mencionado, los precios de los valores varían dependiendo la oferta y la demanda, por lo que la apuesta del tenedor, depende de su expectativa del comportamiento del precio.

El Lic. Erick Carvallo señala que los *warrants* deben contener: mención del título que se trate; lugar y fecha de emisión; denominación social del emisor; datos para identificar el activo subyacente y las coberturas; vigencia de los títulos y el periodo o fechas para el ejercicio del derecho que se confiere; número de títulos, prima de emisión, número y tipo de activos subyacentes; precio de ejercicio, forma y lugar de liquidación; condiciones de circulación ante eventos extraordinarios; nombre y firma del representante o apoderado del emisor de los títulos; firma del representante común de los tenedores.<sup>14</sup>

Es el Lic. Carvallo quien ofrece una clasificación de *warrants* que, considero, goza de gran aceptación y es la siguiente:

- ✓ **Warrant tipo call.** Otorga el derecho, pero no la obligación de comprar las acciones o recibir una suma de dinero positiva resultante del valor del índice de referencia y el precio de ejercicio.
- ✓ **Warrant tipo put.** Otorga el derecho, pero no la obligación de vender las acciones o de recibir una cantidad de dinero que resulta de la diferencia positiva entre el precio del ejercicio y el valor de mercado o el índice de referencia.<sup>15</sup>

### 1.3.1.3 DE LOS FUTUROS.

Timothy Heyman en su obra *Inversión contra la inflación* define futuros como: “Modalidad de inversión en instrumentos financieros que permite establecer el precio de compraventa y su liquidación correspondiente para una fecha futura.”<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup> Carvallo Yáñez, Erick, *Op. Cit.*

<sup>15</sup> *Ídem*, p. 285.

<sup>16</sup> Heyman, Timothy, *Op. Cit.*, p. 344.

Buscando dar mayor claridad al concepto que brinda el autor, se puede decir que es un acuerdo entre dos partes para que se entregue, o se reciba, una cantidad y calidad específica de un bien en determinada fecha y lugar a un precio determinado al momento de concretarse la operación, pero siempre bajo las reglas especificadas en una bolsa de futuros.

Como lo menciona el Lic. Erick Carvallo hay varios participantes en lo que se refiere al mercado de futuros, que operan el producto o los contratos se clasifican en:

- ✓ **Short Hedger.** Buscan protegerse de caídas en los precios.
- ✓ **Long Hedger.** Quieren protección por alzas en los precios.
- ✓ **Cross Hedger.** Quieren protegerse con un contrato de futuro sustituto.<sup>17</sup>

Adicionalmente hay un especulador, quien compra y vende contratos de futuros buscando ganancias en el corto plazo tratando de leer correctamente el comportamiento de los mercados.

El otro participante son los intermediarios, que reciben diversas denominaciones: *traders, brókers, operators*, entre otras.

#### **1.3.1.4 DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS.**

Conforme al Lic. Ocampo Echaz los instrumentos financieros derivados son: “valores, contratos o cualquier otro acto jurídico cuya valuación esté referida a una o más activos, valores, tasas o índices subyacentes.”<sup>18</sup>

El nombre de derivados se debe a que su valor deriva o depende de otro activo subyacente. Son instrumentos de gran importancia porque permiten al inversionista cubrirse ante adversidades futuras, garantizando el precio de algún bien, tasa o índice desde el momento de la contratación.

Debido a que el inversionista debe tratar de anticipar el futuro, son instrumentos de un nivel de riesgo considerable, ya que la lectura debe ser correcta para obtener un beneficio. Continuamente son utilizados como cobertura de las materias primas y demás insumos que las organizaciones

---

<sup>17</sup> Carvallo Yáñez, Erick, *Op. Cit.*, p. 288.

<sup>18</sup> Ocampo Echaz, Matías Antonio, *Op. Cit.*, p. 80.

requerirán en el futuro, al contratarlos garantizan un precio por ellos y saben, de antemano, el costo que deberán pagar.

### **1.3.2 VALORES DE RENTA FIJA.**

En cuanto a los instrumentos de renta fija, es importante destacar que un requisito indispensable para toda emisión de valores que representen una obligación de pago es que el emisor obtenga la opinión de la probabilidad de pago de la emisión, esta opinión debe ser otorgada por una calificadora de crédito al momento de la emisión y oferta pública; asimismo dado que las condiciones macroeconómicas y la situación del emisor puede cambiar, esta opinión se actualizará y divulgará al público inversionista durante la vida de dicha emisión. Más adelante se tratará con mayor detalle las calificadoras de valores.

#### **1.3.2.1 DE LAS OBLIGACIONES.**

Como lo he mencionado los mercados son una buena opción de financiamiento para los emisores y así como las empresas pueden optar por la colocación de acciones existentes o la emisión de nuevas acciones en el mercado, también pueden pensar que esto no es la mejor opción y elegir otras opciones como puede ser la contratación de deuda.

El crédito bancario puede constituir la opción de financiamiento más común para las empresas, además de las aportaciones de sus accionistas y la reinversión de las utilidades conseguidas; sin embargo, es una opción que puede no ser viable para todas las organizaciones dados los requisitos para su contratación, el alto costo que implica en épocas de altas tasas de interés, el otorgamiento de plazos no tan largos como podría requerirse o las garantías que pudiera solicitar el banco.

El contador Martín Marmolejo señala que obligación: “es una deuda contraída en forma colectiva por una empresa o dependencia

gubernamental”<sup>19</sup>, la definición parece acertada; no obstante, la LGTOC en su artículo 208 limita la emisión de obligaciones a la Sociedad Anónima, por lo que no están incluidos organismos gubernamentales, ni otro tipo de sociedad mercantil:

*“Artículo 208. Las sociedades anónimas pueden emitir obligaciones que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo. constituido a cargo de la sociedad emisora.”*

Como lo señala el Contador Marmolejo, las obligaciones constituyen una deuda, que debe pagarse en un plazo determinado, también se pagará un interés en cada determinado periodo de tiempo y estos tiempos serán dados a conocer desde el momento de la emisión.

Las obligaciones pueden ser una buena opción para la contratación de deuda, es un título que se ofrece en un alto número de inversionistas, paga una renta fija que se conoce al momento de la emisión, dependiendo el tipo de obligación que se emite, es posible que se emitan sin garantía específica o con algún tipo de garantía real, aval, fianza u otra, puede emitirse a un plazo muy largo y, dependiendo la posición financiera de la empresa, representa un costo menor que lo que implicaría un crédito bancario.

Considero importante señalar que, si bien es cierto que se conoce el rendimiento que pagarán las obligaciones o la forma de calcularlo periódicamente. Dependiendo el tipo de emisión, el pago puede estar respaldado por un aval, hipoteca, líneas de crédito, seguros de crédito, entre otros o puede no estar garantizado y, en caso de presentarse adversidades para la empresa que la pudieran llevar a la quiebra, los acreedores además de no recibir el rendimiento pactado, podrían perder el capital invertido, dado que no son los primeros acreedores en cobrar su deuda, dependiendo si la emisión cuenta o no con garantía específica o si son o no subordinadas.

---

<sup>19</sup> Marmolejo González, Martín, *Inversiones*, 7ª. Ed., México, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 1991, p. 283.

A continuación, se presenta un cuadro con los requisitos y contenido de las obligaciones que señala la LGTOC:

Requisitos	Contenido
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Deben ser nominativas.</li> <li>2. Emitirse en denominaciones de cien pesos.</li> <li>3. Deben inscribirse en el RNV.</li> <li>4. Deben otorgar derechos iguales a los tenedores.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Nombre.</li> <li>2. Nacionalidad.</li> <li>3. Domicilio del emisor.</li> <li>4. Importe del capital.</li> <li>5. Activo y pasivo del emisor.</li> <li>6. Importe de la emisión.</li> <li>7. Número de obligaciones emitidas.</li> <li>8. Interés pactado.</li> <li>9. Término, condiciones y periodicidad de pago de intereses.</li> <li>10. Término y lugar de pago de capital.</li> <li>11. Especificación de garantías, si existen.</li> <li>12. Lugar y fecha de emisión.</li> <li>13. Firma de los administradores de la sociedad.</li> <li>14. Firma del representante común de los obligacionistas.</li> </ol>

### 1.3.2.1.1 TIPOS DE OBLIGACIONES.

El Lic. Ocampo Echazalaz proporciona una clasificación de obligaciones que, en mi opinión, es acertada puesto que engloba los diversos tipos de instrumentos que se utilizan:

- ✓ **Quirografarias.** Aquellas que no cuentan con ninguna garantía de pago.
- ✓ **Hipotecarias.** Están respaldadas por bienes inmuebles.
- ✓ **Prendarias.** Se garantizan por bienes muebles, ya sean activos circulantes o fijos.
- ✓ **Convertibles.** Pueden ser convertidas en acciones.
- ✓ **Subordinadas.** Representan un crédito colectivo, y que sólo tienen preferencia de pago sobre los accionistas de la Institución.
- ✓ **Fiduciarias.** Son aquellas constituidas con base en fideicomiso de garantía que respaldan la emisión.<sup>20</sup>

Si bien es cierto que las obligaciones constituyen un instrumento útil, a mi parecer tienen las siguientes desventajas:

- Sólo pueden ser emitidas por sociedades anónimas.
- Es un instrumento limitado para empresas de gran tamaño dado el alto costo para su colocación.
- Dependiendo su posición financiera, a mayor riesgo, se requiere un pago más alto.

<sup>20</sup> Ocampo Echazalaz, Matías Antonio, *Op. Cit.*, p. 75.

- Su emisión está sujeta a condiciones de mercado, por lo que, en caso de que las condiciones macroeconómicas sean adversas, puede no encontrarse un momento adecuado para su emisión.
- Puede no tener garantía de pago y, en este caso, el tenedor podría perder completamente su inversión en caso de quiebra del emisor, además que el pago del capital se realiza hasta el final del plazo pactado.

### 1.3.2.2 DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN.

Con base en el artículo 228 de la LGTOC los certificados de participación representan:

Los Certificados de Participación son títulos de crédito que representan:

1. El derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de valores, derechos o bienes de cualquier clase que tenga en fideicomiso irrevocable para ese propósito la sociedad fiduciaria que los emita.
2. El derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de los bienes, derechos o valores.
3. O bien el derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores.

Son valores emitidos a largo plazo por una institución fiduciaria, pueden ser utilizados para diversos fines y otorgan a los tenedores un derecho sobre una proporción del proyecto o sobre los frutos que genere.

Los Certificados de Participación Ordinaria o CPO's pueden ser de dos tipos:

- ✓ **Certificados de Participación Ordinarios.** El patrimonio del fideicomiso se integra por bienes muebles.
- ✓ **Certificados de Participación Inmobiliarios.** El patrimonio del fideicomiso se integra por bienes inmuebles.<sup>21</sup>

Ambos certificados pueden ser amortizables cuando dan a los tenedores rendimientos y el reembolso del valor de los títulos; y no amortizables cuando el emisor no está obligado al pago del valor nominal de los títulos y al final se

<sup>21</sup> Instrumentos confróntese en <https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BURS%C3%81TIL/Descripci%C3%B3n/Paginas/Instrumentos.aspx>

distribuye el patrimonio del fideicomiso entre todos los tenedores de manera proporcional.

En base al artículo 228 n del mencionado ordenamiento legal, a continuación, presento el contenido de estos títulos:

<b>Contenido de los Certificados de Participación</b>
1. Nombre.
2. Nacionalidad.
3. Domicilio del titular.
4. Mención de ser certificados de participación.
5. Indicación si son ordinarios o inmobiliarios.
6. Nombre del emisor.
7. Fecha de expedición.
8. Importe de la emisión.
9. Valor nominal del certificado.
10. Número de títulos emitidos.
11. Mención si aplica un rendimiento mínimo garantizado.
12. Término para el pago de rendimientos y capital.
13. Lugar y modo de pago.
14. Garantías, en caso de existir.
15. Firma del representante común de los tenedores.

### **1.3.2.3 DEL PAPEL COMERCIAL.**

El Lic. Ocampo Echalaz señala una definición de papel comercial: “son pagarés suscritos por sociedades mexicanas en moneda nacional sobre los activos de la empresa, en los que se estipula una deuda pagadera en el corto plazo, a una fecha determinada.”<sup>22</sup>

El papel comercial puede ser emitido por sociedades anónimas y por instituciones de crédito, siempre y cuando cuenten con autorización por parte de Banco de México, son instrumentos generalmente de corto plazo y no cuentan con garantía específica.

Por medio de este título, el emisor se compromete a pagar una cantidad determinada de dinero a una fecha previamente fijada y la particularidad que

---

<sup>22</sup> Ocampo Echalaz, Matías Antonio, *Op. Cit.*, p. 78.

tiene respecto a los pagarés, es que el papel comercial debe estar inscrito en el RNV y en la bolsa de valores.

### 1.3.2.4 DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES.

Conocidos también como Cebures, estos títulos han tenido gran aceptación en el mercado y actualmente son de los de mayor uso en el mercado, por ello, me parece apropiado destinarles una explicación más amplia. Estos títulos de crédito son creados por la LMV con la finalidad de que los mercados bursátiles cuenten con un instrumento flexible que pueda adaptarse a una gran cantidad de necesidades de financiamiento-inversión.

La siguiente tabla fue elaborada tomando como base la LMV, que en su Título III, Capítulo I en los artículos 61 a 64 Bis 3, trata sobre los Certificados Bursátiles:

<b>Certificados Bursátiles</b>	
<b>Concepto:</b>	<p>Son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de personas morales.</p> <p>Los Cebures podrán emitirse mediante fideicomiso irrevocable, en este caso serán Certificados Bursátiles Fiduciarios y otorgarán uno o más de los siguientes derechos: derecho a una parte del derecho de propiedad o de la titularidad sobre bienes o derechos afectos en fideicomiso; derecho a una parte de los frutos, rendimientos y, en su caso, al valor residual de los bienes o derechos afectos con ese propósito en fideicomiso; el derecho a una parte del producto que resulte de la venta de los bienes o derechos que formen el patrimonio fideicomitado; en su caso el derecho de recibir el pago de capital, intereses o cualquier otra cantidad</p>
<b>Características:</b>	<p>Pueden ser preferentes, subordinados o tener distinta prelación en el derecho al cobro entre sus tenedores.</p> <p>Pueden ser emitidos mediante declaración unilateral de la voluntad.</p> <p>Podrán emitirse mediante fideicomiso irrevocable, en este caso se denominarán Certificados bursátiles fiduciarios, por lo que el patrimonio del fideicomiso podrá constituirse con el producto de los recursos que se obtengan de su colocación.</p>

## Continuación

<b>Certificados Bursátiles</b>	
<b>Contenido:</b>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Mención de ser certificados bursátiles.</li><li>2. Lugar y fecha de emisión.</li><li>3. Denominación y objeto social de la emisora, en caso de entidades federativas y fideicomisos sólo su denominación y en caso de fideicomiso, el fin para el que fueron constituidos.</li><li>4. Importe de la emisión, número de certificados, series que conforman la emisión, valor nominal de cada certificado y destino de los recursos que se obtendrán.</li><li>5. Derecho que otorgan a los tenedores, intereses o rendimiento que devengarán.</li><li>6. Plazo para el pago de capital y de intereses o rendimientos.</li><li>7. Condiciones y formas de amortización.</li><li>8. Lugar de pago.</li><li>9. Obligaciones de dar, hacer o no hacer de la emisora frente a los tenedores.</li><li>10. Causas y condiciones de vencimiento anticipado, si aplica.</li><li>11. Especificación de garantías para la emisión, en caso de existir.</li><li>12. Nombre y firma autógrafa del representante o apoderado de la persona moral, que debe tener facultades de administración y para suscribir títulos de crédito.</li><li>13. En su caso, firma autógrafa del representante común de los tenedores.</li><li>14. Facultades de la asamblea de tenedores y los demás órganos decisorios que se contemplen.</li></ol>

Los Cebures son instrumentos que conjuntan beneficios de títulos como las obligaciones, pero gracias a su flexibilidad, son de gran utilización en el mercado de valores.

Por medio de los Cebures, el emisor busca allegarse de recursos para diversos fines, ya sea pagar deuda contraída previamente con mejores condiciones, financiar proyectos específicos, crecimiento mediante adquisición de otras compañías, entre otros.

Entre los principales Cebures están:

- Certificados Bursátiles de Empresas.
- Certificados Bursátiles Bancarios.
- Certificados Bursátiles de Banca de Desarrollo.
- Certificados Bursátiles de Estados y Municipios.
- Certificados Bursátiles Respaldados por Hipotecas.<sup>23</sup>

Estos instrumentos han tenido gran aceptación por su gran versatilidad. Los Cebures pueden ser emitidos por empresas tanto privadas como del sector público, gobiernos estatales y municipales.

Los Certificados Bursátiles pueden ser quirografarios o pueden contar con garantía específica ya sea financiera, hipotecaria, póliza de seguro, carta de crédito o con aval.

Dependiendo su reputación de pago, el emisor puede colocarlo con tasas muy competitivas, generalmente puede ofrecerse una tasa base (como puede ser Certificados de la Tesorería o Cetes; Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio o TIIIE; *London InterBank Offered Rate* o Libor, entre otras) más una sobretasa, que será definida en base a la calificación crediticia del emisor, a mayor calificación, menor sobretasa, ya que el riesgo que corre el inversionista es menor. En caso de que el emisor cuente con una sólida capacidad de pago, puede colocar los Cebures a tasa fija.

#### **1.3.2.5 DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA.**

Conocidos también como Cetes, una definición de ellos la brinda el Contador Marmolejo: “son títulos de crédito al portador por los cuales el gobierno federal se obliga a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada.”<sup>24</sup> El propio Contador Marmolejo indica, como una característica de estos títulos, que pueden adquirirse exclusivamente a través de las casas de bolsa.

---

<sup>23</sup> Bolsa Mexicana de Valores, consultada el 1 de febrero de 2019 en <https://www.bmv.com.mx/es/listados-y-prospectos/prospectos-de-colocacion>

<sup>24</sup> Marmolejo González, Martín, *Op. Cit.*, p. 347.

Me parece acertada la definición brindada por el Contador Martín Marmolejo, en efecto son títulos de crédito emitidos por el gobierno federal, generalmente a corto plazo por medio de los cuales el gobierno busca financiarse y se obliga a pagar el capital recibido más un rendimiento a una fecha determinada. Son inversiones que están respaldadas por el gobierno federal, por lo que no es tan alto el riesgo que conlleva la inversión y es por ello que, en general, no ofrecen rendimientos tan altos.

Considero pertinente realizar una precisión, ya que desde el año 2010, el gobierno federal, con el objetivo de ampliar la inclusión financiera y fomentar el ahorro entre la población, puso en marcha el programa Cetes Directo. A través de este programa, el público en general puede invertir en estos instrumentos de manera directa, por lo que ya no es necesario contar con una casa de bolsa como intermediario.

Cetes Directo es un programa que continúa vigente a la fecha y permite al ciudadano, la posibilidad de adquirir directamente Certificados de la Tesorería. Para utilizar esta herramienta de inversión sólo se requiere ser mayor de edad, contar con una cuenta de ahorro y tener su Registro Federal de Contribuyentes con homoclave. Entre los beneficios que otorga es que permite invertir a partir de \$100.00 (cien pesos),<sup>25</sup> esta herramienta permite al inversionista recibir el rendimiento total del instrumento, una vez que se haya retenido el impuesto correspondiente.

#### **1.3.2.6 DE LOS BONOS M, BONOS DE DESARROLLO Y UDIBONOS.**

Son títulos denominados en pesos o en UDI's que consignan la obligación del gobierno federal a liquidar una suma de dinero, con cortes de cupón; a través de estos instrumentos busca financiar sus proyectos y se compromete a pagar el capital y un rendimiento a una fecha determinada.<sup>26</sup>

---

<sup>25</sup> Confróntese en Cetes Directo consultada el día 31 de octubre de 2016 en <http://www.cetesdirecto.com/>

<sup>26</sup> Instrumentos, *Op. Cit.*

Los Bonos M son títulos emitidos a tasa fija, tienen cortes de cupón cada 182 días.

En caso de que los títulos sean emitidos en UDI's se conocen como Udibonos, generalmente pagan una tasa más alta que los Cetes.

El maestro Timothy Heyman define el bono de desarrollo como: "Título de crédito emitido por el gobierno federal en el mercado de capitales, con un plazo mínimo de 364 días y rendimiento revisable y pagable cada 28 días."<sup>27</sup>

Son títulos de manejo similar a los Cetes, la diferencia radica en que los bonos de desarrollo son de mediano y largo plazo.

## **1.4 IMPORTANCIA DEL MERCADO DE VALORES EN EL DESARROLLO ECONÓMICO DE UN PAÍS.**

El mercado de valores constituye una importante herramienta en el desarrollo económico de un país. Comúnmente, podría pensarse que sólo las empresas o los grandes capitalistas sacan provecho de ellos; no obstante, existe un gran número de participantes en los mercados.

Como fuentes de financiamiento, empresas u organismos públicos cuentan con diversas opciones para cumplir sus objetivos, ya sea créditos bancarios, créditos sobre garantías hipotecarias, ampliación de capital, entre otras; no obstante, los instrumentos crediticios no siempre son fuentes accesibles para todos los entes, ya sea porque no sean buena opción en cuanto al plazo otorgado o porque representen un alto costo financiero, lo que podría presionar su estructura de gastos y los puede colocar en desventaja frente a la competencia o debilitar su posición financiera.

En primera instancia haré referencia a los emisores de valores, que pueden ser empresas privadas u organismos gubernamentales. A continuación, describo los beneficios que buscan los emisores:

---

<sup>27</sup> Heyman Timothy, *Op. Cit.*, p. 340.

- **Las empresas** requieren recursos ya sea para ampliar su operación, para el desarrollo de nuevos productos, adquisición de otras empresas o la ampliación de su capacidad de producción.
- **Los gobiernos federal o local y los organismos gubernamentales**, también pueden necesitar recursos para financiar proyectos o para complementar su presupuesto.

Los mercados de valores representan una buena opción para que los emisores puedan acceder a condiciones más favorables de financiamiento, ya sea a un menor costo y/o a mayores plazos, lo que les brinda una mayor flexibilidad de operación; es importante señalar que las condiciones favorables de financiamiento en el mercado de valores dependen de varios factores, entre los que destacan:

- Reputación del emisor.
- Resultados reportados.
- Posición financiera del emisor.
- Potencial de mercado en que participa.
- En su caso, garantías que respaldan la deuda.

La contraparte son los inversionistas, otro participante de gran relevancia, ya que los mercados de valores son una opción para destinar su dinero, ya sea con el objetivo de obtener ganancias superiores a las que podría recibir al depositarlo en un banco, puesto que las tasas de interés pagadas por las instituciones bancarias pueden ser sumamente bajas e incluso, ubicarse en terreno negativo tomando en cuenta la inflación que se presenta en el país, por lo que el inversionista también busca salvaguardar el valor de su dinero y obtener rendimientos superiores a la depreciación que sufre por los efectos inflacionarios.

Los mercados bursátiles pueden ser una buena opción para obtener mayores rendimientos, sobre todo, si se toma en cuenta que la inversión en bolsa implica más riesgo y, por lo tanto, los emisores deberán ofrecer un premio mayor; es decir, rendimientos más altos para que el inversionista decida destinar sus recursos en la compra de esos valores.

El inversionista puede optar por los mercados bursátiles también para diversificar el destino de sus recursos y proteger, en la medida de lo posible, su valor.

Otro beneficio para los inversionistas es que, en caso de invertir en acciones, se convierten en propietarios de una parte de la empresa en la que invierten y, dependiendo del porcentaje adquirido, pueden participar en la administración de la misma, vía el Consejo de Administración, como lo trataré más adelante.

En México, hasta hace algunos años, se requerían cantidades sumamente altas para invertir en los mercados de valores, como consecuencia, sólo determinados grupos de personas podían participar tanto en los mercados de capitales como de deuda. Sin embargo, gracias al avance de los sistemas informáticos y a los esfuerzos desarrollados por el gobierno en favor de la inclusión financiera, se han abierto diversas opciones para que un mayor número de personas puedan participar, ya que los montos de inversión han disminuido considerablemente además que también se han simplificado los requisitos para abrir un contrato con un intermediario bursátil.

Actualmente, con montos a partir de \$10,000.00 (diez mil pesos) cualquier persona puede comprar y vender acciones en bolsa vía Internet emitiendo directamente las órdenes a través de sistemas de casas de bolsa vía internet, esta opción permite un mayor número de participantes en el mercado.

Me parece oportuno aclarar que en montos pequeños de inversión y en plazos cortos, el costo operacional puede parecer alto, ya que se cobra una comisión por operación realizada y el rendimiento obtenido puede no ser muy alto e incluso, pueden registrarse pérdidas; no obstante, es una herramienta que permite una mayor diversidad de inversionistas en el mercado de valores.

Otro ejemplo de inclusión financiera puede encontrarse en el programa Cetes Directo abordado anteriormente.

Partiendo de lo anterior, el inversionista, dependiendo del rendimiento al que aspire, el plazo que quiera manejar, el riesgo que esté dispuesto a tomar, así como el monto que desee invertir, cuenta con una gran variedad de opciones para destinar su dinero, más allá de las opciones tradicionales que generalmente ofrecen bajos rendimientos.

Otro aspecto que rompe con el mito que sólo los grandes y acaudalados inversionistas participan en el mercado de valores y que el desempeño de éstos no afecta al público en general, es que parte de los recursos destinados para el retiro de los trabajadores son invertidos en la bolsa.

En 1995 se reformó el sistema de pensiones, pasando, como lo menciona el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, de un sistema de reparto, a un sistema de cuentas individuales. Este sistema, que entró en vigor el 1 de enero de 1997, tiene como objetivo aligerar la carga de pensiones para el gobierno, brindar mayor dinamismo a la economía a través de la inversión de recursos y otorgar una pensión digna a los trabajadores.<sup>28</sup>

Con el sistema de cuentas individuales surgen las Administradoras de Fondos para el Retiro, en lo sucesivo Afores, que conforme a la Ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro o LSAR. Las Afore deben ser sociedades anónimas de capital variable y deben indicar en su denominación que son Administradoras de Fondos para el Retiro o Afore y esta misma Ley en su artículo 18 establece el concepto:

*“Artículo 18.- Las administradoras son entidades financieras que se dedican de manera habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de la presente ley, así como a administrar las sociedades de inversión.”*

---

<sup>28</sup> Véase El sistema de pensiones (Afores) en México, 1997-2003, Cámara de Diputados. H. Congreso de la Unión. Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, Palacio Legislativo de San Lázaro, febrero de 2004, consultado 30 de noviembre de 2016 en <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/cefp0082004.pdf>

Partiendo de lo señalado por la Ley en cuestión, puedo concluir que las Afores son las encargadas de abrir y administrar las cuentas individuales de los trabajadores mediante el cobro de una comisión, estas entidades están obligadas a informar periódicamente al titular de la cuenta, el estado que guardan los recursos que les son conferidos, recursos que son de gran importancia, ya que con base a ellos se calculará y pagará la pensión de los trabajadores al momento de su jubilación.

La Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro contempla otra figura, las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondo para el Retiro o Siefores, en su artículo 39 establece:

*“Artículo 39.- Las sociedades de inversión, administradas y operadas por las administradoras, tienen por objeto invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban en los términos de las leyes de seguridad social y de esta ley. Asimismo, las sociedades de inversión invertirán los recursos de las administradoras a que se refieren los artículos 27 y 28 de esta ley.*

*Además, las sociedades de inversión podrán invertir las aportaciones destinadas a fondos de previsión social, las aportaciones voluntarias y complementarias de retiro que reciban de los trabajadores y patrones, así como los demás recursos que en términos de esta ley pueden ser depositados en las cuentas individuales.”*

En base a lo señalado por la Ley, con este nuevo sistema, se busca dotar de mayor seguridad los recursos de los trabajadores e invertirlos para acrecentarlos, pero también son una herramienta para el desarrollo del país, ya sea en instrumentos gubernamentales o en instrumentos emitidos por sociedades privadas, siempre y cuando cuenten con calificación otorgada por calificadoras de reconocido prestigio internacional o en acciones que cumplan con requisitos de bursatilidad y demás disposiciones de Ley.

La LSAR en su artículo 43 indica que las inversiones deben canalizarse a través de su colocación en valores que fomenten:

“ ...

- a) *La actividad productiva nacional;*
- b) *La mayor generación de empleo;*
- c) *La construcción de vivienda;*
- d) *El desarrollo de infraestructura estratégica del país;*
- e) *El desarrollo regional.”*

En mi opinión, debido a que en el mercado bursátil se invierte una porción de los recursos administrados por las Afores, es que adquieren una importancia social y es relevante que los recursos sean invertidos responsablemente para evitar, en la medida de lo posible, afectar el ahorro del trabajador que debe destinarse al pago de una pensión digna.

Considero también, que el país en general se ve beneficiado de contar con empresas sanas y sólidas que sean una fuente de empleo bien remunerado y que brinde oportunidades de desarrollo personal y profesional al elemento humano; que las Afores tengan opciones de inversión que les otorguen mejores rendimientos, así como más y mejores opciones para que en su población se fomente el ahorro mediante una mayor inclusión financiera que, a su vez, sea un instrumento de combate a la pobreza.

A lo anterior, me parece oportuno agregar que otro beneficio para el país, es la facilidad con que se mueve el capital tanto en la inversión directa en las empresas, ya sea que emitan acciones o que los inversionistas le proporcionen, vía préstamos, los recursos necesarios para el desarrollo y crecimiento de sus operaciones, con todos los beneficios que esto conlleva, como son: el desarrollo de determinadas regiones en el país, creación de empleos, desarrollo de infraestructura entre otros.

A manera de conclusión, coincido con los beneficios del mercado de valores que el C.P. Martín Marmolejo señala en su obra *Inversiones*:

- Diversifica la propiedad empresarial.
- Asegura que básicamente sean inversionistas mexicanos quienes financien el desarrollo del país.
- Promueve el ahorro y la inversión.

- Contribuye a disminuir o limitar el avance de la tasa de crecimiento de endeudamiento en moneda extranjera.
- Ayuda a mantener un equilibrio en los pasivos y capital de las empresas.<sup>29</sup>

Si bien es cierto que me parecen correctas las ventajas señaladas anteriormente, debido a la globalización, son inversionistas de todo el mundo quienes participan. Adicionalmente, considero conveniente incluir los siguientes beneficios para los emisores:

- Menores costos de financiamiento.
- Posibilidad de mayores plazos de pago para los emisores.

Asimismo, los inversionistas también pueden encontrar beneficios como:

- Posibilidad de obtener rendimientos más altos.
- Mayor variedad de opciones para invertir los recursos.

## **1.5 DE LAS EMISORAS DE VALORES.**

La LMV señala en su artículo 2 Fracción V qué son las emisoras de valores:

*“...V. Emisora, la persona moral que solicite y, en su caso, obtenga y mantenga la inscripción de sus valores en el Registro. Asimismo, quedarán comprendidas las instituciones fiduciarias cuando actúen con el referido carácter, únicamente respecto del patrimonio fideicomitido que corresponda.”*

De la definición anterior se desprende, en primer término, que la calidad de emisor se reserva para personas morales que deciden acudir al mercado de valores a obtener recursos ya sea mediante deuda o con la colocación de una parte de su capital, puesto que consideran que su incursión en los mercados les otorga diversos beneficios que ya he señalado anteriormente.

A continuación, se indican cuáles son las personas morales que pueden tener la calidad de Emisoras:

---

<sup>29</sup> Marmolejo González, Martín, *Op. Cit.*, 33 y 34.

### **1.5.1 DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DEL SECTOR PRIVADO.**

Son aquellas sociedades que una vez cumplidos los requisitos, cuentan con la inscripción para colocar sus acciones o títulos de crédito en el RNV y que, tal como lo señala la LMV en su artículo 22 pueden elegir su denominación libremente conforme a la LGSM y deben agregar la expresión “Bursátil” o su abreviatura “B”, cuando se trata de emisoras de acciones.

Al convertirse en emisoras, las empresas, las instituciones fiduciarias y gobiernos locales deben cumplir con lo establecido en la LMV, ya que debido a que reciben recursos del gran público inversionista, se les imponen requisitos muy estrictos en cuanto a la información que deben revelar, su forma de administrarse y cómo garantizar los derechos de las minorías.

La LMV indica en su artículo 10 que las sociedades anónimas que adopten o se constituyan como promotoras de inversión (SAPI) o que obtengan su inscripción en el RNV, estarán sujetas a lo que establece esta Ley e indica también que las SAPI no estarán sujetas a la supervisión de la CNBV, excepto que se inscriban en el RNV, en cuyo caso su modalidad societaria será la de Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil (SAPIB).

Se hace esta excepción con las SAPI porque al operar en mercados extrabursátiles tienen la posibilidad de operar sus acciones fuera de las bolsas. Por mercados *over the counter (OTC)* o extrabursátiles se entiende aquellos mercados donde se negocian diversos instrumentos financieros directamente entre dos partes mediante los contratos OTC, son mercados que no están regulados, pero sí lo están los mayores operadores y, debido a esta falta de regulación, existe un mayor riesgo.<sup>30</sup>

---

<sup>30</sup> Confróntese en Qué son los mercados over the counter, consultado el 15 de diciembre de 2016 en <https://www.bbva.com/es/que-son-los-mercados-over-the-counter-otc/>

Las SAPI pueden solicitar su inscripción en el RNV, por lo que se convertirían en Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil y tendrían la posibilidad de convertirse en un término de 3 años en sociedades anónimas bursátiles y pueden colocar sus valores dentro y fuera de las bolsas de valores.

### **1.5.2 DE LAS ENTIDADES GUBERNAMENTALES.**

La LMV en su artículo 60 abre la puerta para que el gobierno federal, entidades federativas, municipios, organismos autónomos y empresas de participación estatal mayoritaria federales, estatales o municipales, puedan ser emisoras de valores.

*“Artículo 60.- El gobierno federal, los organismos autónomos, las entidades federativas, los municipios y las empresas de participación estatal mayoritaria, de orden federal, estatal o municipal, en su carácter de emisoras, cuando realicen actos en contravención de lo previsto en esta Ley responderán por los daños que, con motivo de su actividad administrativa irregular, causen en los bienes o derechos de los particulares, en términos de las leyes aplicables en materia de responsabilidad del Estado y, en su caso, de la legislación común.”*

En base a lo anterior, se concluye que el gobierno, dejando de lado su actuar como autoridad, puede acudir al mercado a obtener recursos para financiar proyectos o complementar su presupuesto, ya que los recursos con que cuenta no son suficientes para cumplir con sus funciones.

La opción de acudir al mercado de valores es porque éste le ofrece beneficios como plazos más largos y tasas más competitivas que las que podría obtener con instituciones de crédito.

Es común que el gobierno federal, organismos paraestatales como Pemex o CFE, gobiernos locales, entre otros, coloquen títulos de crédito en el mercado. Tal es la importancia de los mercados bursátiles para el gobierno y el interés que los valores que coloca generan en el inversionista, que en años

recientes el gobierno federal ha colocado, exitosamente, deuda a plazo de vencimiento mayor a 100 años.

### **1.5.3 DE LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO Y OTRAS INTERMEDIARIAS FINANCIERAS.**

Las entidades financieras cuentan también con la facultad de ser emisoras tanto de acciones como de títulos de crédito representativos de deuda, tal como lo señala la LMV. En el artículo 2 fracción VI la Ley señala que son entidades financieras:

- Sociedades controladoras de grupos financieros.
- Almacenes generales de depósito.
- Arrendadoras financieras.
- Empresas de factoraje financiero.
- Casas de cambio
- Instituciones de fianzas.
- Instituciones de seguros.
- Sociedades financieras de objeto limitado.
- Casas de bolsa.
- Instituciones de crédito.
- Sociedades de inversión.
- Sociedades operadoras de sociedades de inversión.
- Administradoras de fondo para el retiro.
- Otras personas morales consideradas como entidades financieras por las leyes que regulan el sistema financiero mexicano.

En su calidad de emisores, deben ajustarse a lo que establece la LMV a manera de proteger a los inversionistas, de dar cumplimiento en cuanto a la información por revelar y solventar las normas en cuanto a su gestión, asimismo, deben obtener su registro ante el RNV.

### **1.5.4 DE LAS SOCIEDADES EXTRANJERAS.**

Se entiende por sociedades extranjeras como emisoras de valores, aquellas empresas establecidas fuera del territorio nacional que tienen inscritas sus acciones o títulos de crédito en el RNV.

Cumpliendo con el objetivo de salvaguardar los derechos de los inversionistas, la LMV indica que las sociedades extranjeras pueden ser

emisoras de valores, siempre y cuando cumplan con otorgar al menos los mismos derechos de minorías, así como contar con los lineamientos de gobierno corporativo establecidos para los demás emisores (Capítulo III, artículo 58).

### **1.5.5 DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN.**

Se rigen por la Ley de Fondos de Inversión, en lo sucesivo LFI que en su artículo 5 establece:

*“Artículo 5.- Los fondos de inversión serán sociedades anónimas de capital variable que tendrán por objeto exclusivamente la adquisición y venta habitual y profesional de Activos Objeto de Inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social ofreciéndolas a persona indeterminada, a través de servicios de intermediación financiera, conforme a lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y en esta Ley.*

*Las acciones representativas del capital social de los fondos de inversión se considerarán como valores para efectos de la Ley del Mercado de Valores.”*

La supervisión queda a cargo de la CNBV y si son especializadas en fondos de ahorro para el retiro serán supervisadas por la Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro o Consar y se rigen por lo señalado en la LSAR. La LFI en su artículo 6 indica lo siguiente:

*“Artículo 6.- Los fondos de inversión, de acuerdo a su régimen de inversión, deberán adoptar alguno de los tipos siguientes:*

*I.De renta variable.*

*II.En instrumentos de deuda.*

*III.De capitales.*

*IV.De objeto limitado.”*

Estos fondos de inversión buscan acercar a pequeños y medianos inversionistas a la inversión en los mercados, ya que debido a los montos que solicitan las casas de bolsa, un gran número de inversionistas no podrían acceder a las bolsas.

Una vez descritas las emisoras de valores, considero oportuno retomar la definición expresada por el Lic. Erick Carvalho quien define emisor de valores como: “la persona moral que ponga en circulación mediante oferta pública o mediante oferta privada, acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro Nacional de Valores, que se emitan en serie o en masa y que representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables...”<sup>31</sup>

Considero que la definición del Lic. Carvalho comprende todos los emisores y los diversos instrumentos que se compran y venden en el mercado de valores; sin embargo, es necesario realizar una observación, ya que en esta definición indica que pueden ser valores si están o no inscritos en el RNV y sólo las SAPI pueden no estar en el Registro, salvo esta excepción, la inscripción es un importante requisito.

El acceso a los mercados trae un beneficio palpable a las emisoras, que es contar con una gama de posibilidades para obtener recursos, fortalecer su posición financiera o expandir sus operaciones mediante crecimiento orgánico o adquisición de otras empresas.

Una desventaja para las emisoras es que deben cumplir con una legislación más estricta en cuanto a su forma de administrarse y, particularmente, en la divulgación de toda información que sea relevante al público inversionista, motivo por el cual también se les conoce como empresas públicas en el sentido de su obligación de publicar su información, cuando no están cotizando valores la mantienen con carácter privado. La razón es porque los recursos que obtienen de los mercados provienen de un gran número de inversionistas y, en caso de que los emisores entren en una situación de

---

<sup>31</sup> Carvalho Yáñez, Erick, *Op. Cit.*, p. 188.

impago, afectan a todos estos inversionistas, ya que es común que no cuenten con garantías respecto a sus inversiones o que no sean los primeros en prelación de pagos.

La LMV estipula una serie de requisitos que deben cumplir las emisoras para obtener el registro de sus valores y una vez que lo tengan, puedan mantenerlo.

En cuanto a la forma de administrarse, las Sociedades Anónimas Bursátiles deben también cumplir con lo establecido por la LMV en el Capítulo II, Sección I, entre los requerimientos destacan: contar con un Director General y un Consejo de Administración que deberá estar integrado por un máximo de 21 miembros y el 25% al menos, debe tener calidad de Independiente, conforme al artículo 26 de la Ley en cuestión para ser independiente debe cumplir con:

**Requisitos para considerarse consejero independiente:**

- a) No pueden ser directivos relevantes o empleados de la empresa
- b) No pueden ser personas con influencia significativa de las personas morales que integren el grupo empresarial, conforme a la LMV en su artículo 2 Fx. XI influencia significativa es “la titularidad de los derechos que permitan, directa o indirectamente ejercer el voto respecto de cuando menos el 20% del capital social de una persona moral.”
- c) No pueden ser personas con poder de mando de las personas morales que integren el grupo empresarial, entendiéndose poder de mando conforme al artículo 2 Fr. XX como “la capacidad de influir de manera decisiva en los acuerdos adoptados en las asambleas de accionistas o sesiones del consejo de administración” o en la gestión de la sociedad.
- d) No deben ser accionistas que mantengan el control de la sociedad.
- e) No pueden ser clientes, prestadores de servicios, proveedores, deudores, acreedores, socios, consejeros o empleados de empresas que desarrollen esas funciones para la sociedad.
- f) No pueden ser consejeros las personas que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad civil hasta cuarto grado y cónyuges, concubinos de personas físicas que tengan la calidad descrita previamente.

De lo anterior se puede deducir la importancia de los consejeros independientes como mecanismo de protección de los accionistas minoritarios ya que, de no contar con esta figura, los tenedores mayoritarios podrían tomar decisiones de manera arbitraria perjudicando a los inversionistas minoritarios que normalmente son los inversionistas de los mercados de valores.

## **1.6 OTROS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES.**

### **1.6.1 DE LOS INVERSIONISTAS.**

Partiendo de la definición de mercado, para su existencia se requieren vendedores y compradores, previamente ya traté el tema de los vendedores, que son los emisores de títulos que se negocian en el mercado, ahora trataré sobre los compradores, que son aquellas personas que destinan sus recursos a adquirir los valores.

Conforme al Lic. Ocampo Echazal inversionista: “es la persona física o moral que mediante la suscripción de un contrato de intermediación bursátil, previsto por la ley de la materia, destina una cantidad de dinero para la adquisición de valores y la realización de operaciones financieras relacionadas con dicha inversión por parte de la mandataria, con el propósito que, al vencimiento de un plazo determinado o al tiempo indefinido, obtenga una ganancia o una pérdida, pues al comprometerse en los términos del mencionado instrumento, no ignora los riesgos que corre su patrimonio.”<sup>32</sup>

Considero que en la definición del Lic. Ocampo se destacan varios elementos, en primer lugar, el inversionista puede ser una persona física que adquiera los valores, pero también puede ser persona moral, es decir, una compañía que adquiera valores con fines de inversión, incluso en esta definición cabe la figura de las Afores.

---

<sup>32</sup> Ocampo Echazal, Matías Antonio, *Op. Cit.*, p. 80.

También comprende el concepto de un contrato de intermediación, ya que aquí se agrega la figura de un tercero que es el enlace entre el mercado y el inversionista, la figura del tercero la trataré más adelante. El contrato es un acuerdo por el que se adquieren derechos y obligaciones en relación a la compra-venta de valores.

En la definición se señala un plazo, porque el inversionista, al adquirir los valores, se fija objetivos para su inversión, ya sea mantener el valor de su dinero sobre los efectos inflacionarios u obtener una determinada ganancia por su inversión. En todo momento, el inversionista debe mantenerse atento a los cambios en el entorno y a la información que publican periódica y esporádicamente los emisores y, en su caso, las calificadoras de valores, ya que podría afectarse la valuación de los títulos y, como consecuencia, el valor de su inversión.

Un factor importante que se menciona, es el riesgo, ya que siempre existe la posibilidad que el adquirente obtenga una minusvalía en sus recursos en caso de una mala marcha por parte de la emisora de valores o por condiciones en que el propio mercado se vea afectado, como pueden ser situaciones económicas adversas o riesgos que afecten el sector o directamente al emisor, por ejemplo: elevada inflación, depreciación significativa de la moneda, alzas drásticas en las tasas de interés, conflictos políticos y sociales de gran impacto, desastres naturales, entre otros.

El inversionista debe ser consciente que no tiene garantizada una ganancia, incluso, no tiene garantizada la recuperación de su inversión y corre el riesgo de perderla por completo, ya que los valores colocados pueden no tener garantía de pago. Tomando en consideración la LMV, las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones de Crédito y el documento El mercado de valores gubernamentales en México publicado por Banxico<sup>33</sup>, dentro del gran público, existen dos tipos especiales de inversionistas:

---

<sup>33</sup> El mercado de valores gubernamentales en México consultado el 30 de diciembre de 2016 en <http://www.banxico.org.mx/elib/mercado-valores-gub/OEBPS/Text/iii.html>

<b>Inversionista Calificado</b>	Persona que habitualmente cuente con los ingresos, activos o características establecidas por la CNBV. Durante el último año debe tener inversiones por al menos 1'500,000 UDI's, o haya obtenido en los últimos 2 años ingresos brutos anuales de al menos 500,000 UDI's.
<b>Inversionista Institucional</b>	Persona que tenga dicho carácter conforme a las leyes federales o sea entidad financiera cuando actúe como fiduciario. Son instituciones con una gran cantidad de recursos para invertir en comparación con el público en general, ejemplos son bancos, sociedades de inversión y aseguradoras, entre otros.

Es común en el lenguaje bursátil el término Gran Público Inversionista, que hace referencia al total de adquirentes o tenedores de valores que puede haber en el mercado quienes no están relacionados con la administración de los emisores de valores.

## **1.6.2 DE LOS INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO DE VALORES.**

He abordado previamente el tema de los compradores y los vendedores de valores, adicionalmente, dentro del mercado se requiere de una figura más, un enlace entre esas figuras y el mercado, ya que el comprador no puede acudir directamente al mercado para adquirir valores.

Sobre la intermediación, la LMV en su artículo 2, fracción XV indica:

*“...XV. Intermediación con valores, la realización habitual y profesional de cualquiera de las actividades que a continuación se indican:*

- a) Actos para poner en contacto oferta y demanda de valores.*
- b) Celebración de operaciones por cuenta de terceros como comisionista, mandatario o cualquier otro carácter, interviniendo en los actos jurídicos correspondientes, en nombre propio o en representación de terceros.*
- c) Negociación de valores por cuenta propia con el público en general o con otros intermediarios que actúen de la misma forma o por cuenta de terceros.”*

Como lo señala la legislación, el intermediario es el vínculo entre compradores y vendedores de valores, ya sea en nombre propio o representando a alguien más y puede negociar valores por su cuenta o con otros intermediarios.

La LMV limita la función de intermediación de valores inscritos en el RNV a entidades financieras que cumplan con lo estipulado en ésta, en disposiciones de carácter secundario que emiten la CNBV, Banco de México, en las bolsas donde se inscriben y cotizan los valores, o en otra Ley y podrán otorgar servicio de intermediación de valores no inscritos en el Registro de personas morales siempre y cuando cumplan con lo que la LMV establece en su artículo 8 y aclara que cualquier persona puede ser intermediario de valores, salvo lo descrito anteriormente.

Dado que lo anterior puede no ser tan claro, la LMV indica con mayor precisión, en su artículo 113, qué tipo de instituciones pueden ser intermediarios y hace énfasis en que las que corresponden al numeral 2 al 4 deben cumplir con la normatividad del sistema financiero:

“Artículo 113.- Los intermediarios del mercado de valores serán:

- I. Casas de bolsa.*
- II. Instituciones de crédito.*
- III. Sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro.*
- IV. Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar como distribuidoras.”*

Con la regulación aplicable a los intermediarios, la autoridad persigue una mayor institucionalización en el mercado, salvaguardando el patrimonio de los participantes evitando, en la medida de lo posible, que personas sin la preparación o capacidad suficiente, inviertan el patrimonio de los inversores. Es decir que la ley reserva las actividades de intermediación a instituciones financieras que acrediten fehacientemente que cuentan con los accionistas de prestigio intachable, el capital suficiente para afrontar los riesgos naturales de la operación bursátil sin afectar a los inversionistas, los sistemas de información digital indispensables para controlar adecuadamente la celebración de operaciones, su liquidación y la administración de los valores negociados y, particularmente, con el personal capacitado y certificado por las propias autoridades o bajo los criterios de autorregulación que la LMV permite a la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.

### 1.6.2.1 DE LAS CASAS DE BOLSA.

Las casas de bolsa son el intermediario más común en el mercado, es por eso que le dedicaré mayor detalle.

Con información de la LMV presento los lineamientos que las casas de bolsa deben observar:

<b>Aspectos Generales de las Casas de Bolsa</b>	
Definición	Son intermediarios de valores constituidos como sociedades anónimas que deben cumplir con lo establecido en la LMV y lo no previsto por ésta, por lo dispuesto en la LGSM. Deben contar con la autorización de la CNBV para operar como casa de bolsa.
Su solicitud debe acompañarse de:	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Proyecto de estatutos de una sociedad anónima que debe contener: denominación social con expresión “casa de bolsa”; duración indefinida; domicilio social en territorio nacional; objeto social que es actuar como casa de bolsa.</li><li>2. Relación e información de los socios, monto del capital que suscribirán y el origen de los recursos declarado por ellos, así como por consejeros, director general y principales directivos.</li><li>3. Plan general de funcionamiento que al menos debe contener: actividades y servicios a realizar; medidas de seguridad para preservar integridad de la información; provisiones de cobertura geográfica señalando regiones y plazas en que piense operar; estudio de viabilidad financiera; bases relativas a su organización y control interno; bases para aplicar utilidades.</li><li>4. Manual de conducta que incluya políticas para solución de conflictos de interés en la realización de sus actividades. También deben contener las normas que determina la CNBV.</li><li>5. Comprobante de depósito bancario en pesos o en valores gubernamentales por su precio de mercado, depositados en entidades financieras a favor de la Tesorería de la Federación por el 10% del capital mínimo con que deba operar la sociedad.</li><li>6. La demás documentación e información que la Comisión, requiera mediante disposiciones de carácter general en relación con los puntos anteriores.</li></ol>

Las casas de bolsa son el intermediario más usual y reconocido en el mercado de valores al poner en contacto a compradores y vendedores de

valores; no obstante, su función va más allá, entre las actividades más destacadas están: su participación en la colocación de títulos por parte de los emisores, actuación como representante común de los tenedores y comercialización de valores.

Para realizar la labor de intermediación, debe mediar un contrato, que es un acuerdo de voluntades en el que el inversionista autoriza a la casa de bolsa a realizar sus operaciones y en el que se establecen obligaciones entre ambas partes. El contrato puede tener dos modalidades:

- ✓ **Discrecional.** El cliente otorga a la casa de bolsa la facultad de que ésta tome las decisiones de inversión en su cuenta.
- ✓ **No discrecional.** El cliente o inversionista decide respecto de su cuenta e instruye al intermediario por cada operación de inversión a realizar.

Las casas de bolsa, además de requerir autorización por parte de la CNBV, deben cumplir con diversos requisitos establecidos por la Ley.

Así como para los emisores de valores la Ley establece en el Capítulo I, Sección II, lineamientos para su administración, lo hace también para las casas de bolsa, ya que señala que la administración será encomendada a un director general y a un consejo de administración, que estará integrado por un máximo de quince miembros, al menos el 25% deben tener calidad de independientes y deben contar con calidad técnica, honorabilidad, conocimientos en la materia, además de tener un historial crediticio satisfactorio ya que dentro de las limitantes que establece para ser consejero, es que no pueden serlo los quebrados y concursados que no hayan sido rehabilitados.

La Ley en cuestión en el artículo 171, indica las actividades que las casas de bolsa pueden desarrollar; comprende actividades muy variadas. A continuación, presento las que, a mi consideración, son las principales:

**Principales actividades de las Casas de Bolsa**

- a. Acompañar al emisor desde la oferta pública para apoyar en la colocación de valores.
- b. Compra venta de títulos por cuenta propia o para terceros.
- c. Comercialización de instrumentos financieros derivados.
- d. Funcionar como formador de mercado, figura que ayuda a mejorar la bursatilidad de los títulos del emisor.
- e. Fungir como representante común de los emisores.
- f. Promoción de títulos.
- g. Brindar servicios de asesoría financiera.
- h. Realizar operaciones en mercados exteriores.
- i. Prestar servicios de mediación y depósito de acciones de personas morales que no estén inscritos en el RNV.
- j. Operaciones fiduciarias exclusivamente respecto de valores.

Una disposición importante contenida en la Ley es que las casas de bolsa deben mantener el control, seguridad y confidencialidad de la información generada por su operación.

#### **1.6.2.2 DE LOS OTROS INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO BURSÁTIL.**

La LMV, aborda profundamente el papel de la casa de bolsa como intermediario; no obstante, para los demás intermediarios, delega a sus leyes correspondientes el regir de su actuar, tal como lo señala en su artículo 113:

*“...Las instituciones de crédito, las sociedades operadoras de sociedades de inversión, las administradoras de fondos para el retiro, las sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y las entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras, en su organización y funcionamiento deberán observar lo establecido en las leyes del sistema financiero que las rijan y demás disposiciones que emanen de ellas.”*

La siguiente tabla contiene las principales características de las Afores, fue elaborada con información de Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro:

<b>Administradoras de Fondos para el Retiro</b>	
<b>Definición</b>	Las administradoras son entidades financieras que se dedican de manera habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran, así como a administrar sociedades de inversión.
<b>Objeto</b>	Prestar servicios de distribución y recompra de acciones representativas del capital de las sociedades de inversión que administren.
<b>Servicios que Ofrecen</b>	Las administradoras en cumplimiento de sus funciones podrán prestar a las sociedades de inversión los servicios de distribución y recompra de sus acciones.
<b>Prohibiciones</b>	Salvo lo dispuesto por la Ley, las Administradoras tienen prohibido, entre otras cosas, emitir obligaciones y adquirir acciones representativas del capital social de otras administradoras, salvo autorización de la Comisión del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Debido a los altos montos que se requerían anteriormente para participar en el mercado de valores, de no contar con el conocimiento necesario para realizar inversiones y de una falta de cultura del ahorro, es que no es tan generalizada la inversión de valores en México. En Estados Unidos es sumamente común la participación de un amplio sector de la población en la compra y venta de valores.

En nuestro país se ha buscado brindar un mayor acceso a pequeños y medianos inversionistas, un instrumento para lograrlo, son los fondos de inversión, anteriormente sociedades de inversión regulados por la Ley de Fondos de Inversión, en lo sucesivo LFI antes Ley de Sociedades de Inversión, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de junio de 2001.

El objetivo de los fondos de inversión es brindar acceso a pequeños y medianos inversionistas a las bolsas de valores, cabe destacar que, en la medida en que exista mayor diversificación, se fortalecerá el mercado de valores con un mayor número de inversionistas.

Las operadoras de fondos de inversión son sociedades autorizadas por la CNBV encargadas de la administración de la cartera de los fondos de inversión.

En lo que respecta a las distribuidoras de acciones de fondos de inversión, se rigen también conforme a la Ley en cuestión, los servicios de distribución de acciones de fondos de inversión se realizan por sociedades operadoras y sociedades distribuidoras.

El artículo 40 de la LFI establece que la distribución de acciones incluye la promoción y asesoría a terceros, así como la compra y venta de las acciones por cuenta del fondo de inversión y por el cliente que compra o venda las acciones.

### **1.6.3 DEL REGISTRO NACIONAL DE VALORES.**

La LMV indica en el Título IV, Capítulo I, artículo 70, que el Registro será público, estará a cargo de la CNBV y en él se inscribirán los valores objeto de oferta pública e intermediación en el mercado de valores. También deben inscribirse los fondos de inversión.

El Lic. Carvallo señala que, en lo que respecta al objeto del RNV hay dos aspectos básicos:

1. Controlar la oferta pública, evitando que se intercambien aquellos valores que no cumplan con los requisitos para su inscripción.
2. Vigilar y tener control respecto a la intermediación de valores.<sup>34</sup>

Con base en lo anterior se concluye que el RNV es un padrón en el que se inscriben las características de los títulos de crédito o acciones que han cumplido con los requisitos que exigen la LMV, las disposiciones generales emitidas por la CNBV y por el Reglamento Interno de la bolsa de valores en que cotizarán y serán objeto de intercambio en los mercados. Para su debido registro, los emisores deben cumplir con una serie de requisitos.

El objeto del registro es garantizar que los valores han cumplido con todo lo establecido en la Ley y, por lo tanto, brindar mayor certeza a los inversionistas, pero también llevar un control de las inscripciones y, en caso

---

<sup>34</sup> Carvallo Yáñez, Erick, *Op. Cit.*, p. 99.

de que los emisores no cumplan con los requisitos, también controlan las cancelaciones y suspensiones, de los valores.

La inscripción de los valores sólo tiene efectos declarativos; es decir, no por estar inscritos en el Registro se garantiza la solvencia del emisor o la bondad de los títulos; no obstante, es requisito indispensable la inscripción en el registro.

#### **1.6.4 DE LA INSTITUCIÓN PARA EL DEPÓSITO DE VALORES.**

En México, la institución para el depósito de valores tiene su origen en 1978, era un organismo público descentralizado, en 1986 mediante una reforma a la LMV se decide privatizar el organismo para un mejor desempeño de las funciones.

La Institución para el Depósito de Valores, actualmente es S.D. Indeval, S.A. de C.V., sociedad que cuenta con la concesión para operar; actualmente es la única que cumple con esta función; no obstante, otras sociedades pueden obtener la concesión, que otorga la SHCP con opinión de Banco de México.

Las actividades que realizan estas instituciones se describen en el artículo 280 de la LMV:

<b>ACTIVIDADES DE LAS INSTITUCIONES PARA EL DEPÓSITO DE VALORES</b>
1. Otorgar los servicios de depósito, guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores inscritos en el RNV en favor de entidades financieras nacionales o extranjeras u otras personas que cumplan con lo establecido por la CNBV.
2. Otorgar servicios de depósito, guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, prestar servicios inherentes a sus propias funciones en favor de entidades financieras, instituciones de crédito nacionales o en el exterior o instituciones de depósito de valores extranjeras.
3. Entregar valores que mantengan en depósito, mediante anotaciones en cuenta que lleven a sus depositantes con motivo de operaciones realizadas sobre estos valores o conforme a instrucciones que reciban de los depositantes y llevar los asientos correspondientes en cuenta los derechos patrimoniales de los depositantes.

#### **ACTIVIDADES DE LAS INSTITUCIONES PARA EL DEPÓSITO DE VALORES**

4. Proporcionar servicios para la compensación y liquidación de operaciones con valores que realicen sus depositantes, sin asumir el carácter de contraparte de esas transacciones.
5. Operar sistemas de negociación para que sus depositantes celebren operaciones de préstamo de valores, aplicando lo que establece la Ley.
6. Intervenir en operaciones mediante las que se constituya prenda bursátil sobre los valores que les sean depositados, sin responsabilidad ante la eventual ejecución de la prenda, salvo que actúen con negligencia o en contravención con instrucciones del depositante.
7. Llevar registro de acciones representativas del capital social de sociedades anónimas y realizar las inscripciones en los términos de la LGSM.
8. Expedir certificaciones de los actos que realicen en el ejercicio de las funciones a su cargo.
9. Administrar los valores que se les entreguen en depósito, a solicitud del depositante, en este caso, sólo podrán hacer efectivos los derechos patrimoniales que deriven de ellos.
10. Realizar actos necesarios para la consecución de su objeto social.
11. Elaborar y publicar estadísticas con la información que obtenga por la prestación de sus servicios y actividades, además de realizar y difundir estudios sobre esta información, siempre y cuando no contenga información reservada o confidencial.
12. Las análogas, conexas o complementarias de lo anterior que les sean autorizadas por la SHCP.

Debido a las funciones que realizan, puedo afirmar que el Indeval juega un papel de gran relevancia en el funcionamiento del mercado de valores, facilita su administración y permite mantener un orden entre compradores y vendedores.

#### **1.6.5 DE LAS CALIFICADORAS DE VALORES.**

La LMV en su Título XI, Capítulo II, artículo 334, brinda una descripción de las funciones que desempeñan las calificadoras de valores:

*“Artículo 334.- Las actividades que tengan por objeto la prestación habitual y profesional del servicio consistente en el estudio, análisis, opinión, evaluación y determinación sobre la calidad crediticia de valores, estarán reservadas a las instituciones calificadoras de valores.”*

Como lo he mencionado anteriormente, el riesgo es un factor importante para que el inversionista decida adquirir o no determinados valores, asimismo,

es un elemento clave para determinar su precio. Para mantener un orden en los mercados, es necesaria la actuación de un tercero encargado de examinar a las emisoras e informar, de manera objetiva a los inversionistas, acerca del riesgo que implica la compra de determinados valores.

Partiendo de lo que la LMV establece, se infiere que este tercero son las calificadoras de valores, su importancia radica en brindar mayor claridad sobre la constitución, veracidad de la información y solvencia del emisor, así como de las características de los títulos valores que representan un crédito, los cuales adquirirá el público inversionista, la prelación de pago y, en caso de haber, las garantías que respaldan su inversión.

Contar con una calificación, es requisito para realizar emisiones de deuda, la calificación que recibe la emisión, debe incluirse en el prospecto y también es un requisito para mantener el registro una vez que los títulos se encuentran en circulación y se actualiza de manera trimestral conforme el emisor publica su información financiera, es así como el inversionista conoce los riesgos que conllevan los valores.

Estas sociedades cuentan con escalas de calificación que asignan a los valores dependiendo su solvencia e historial crediticio, asimismo, asignan una perspectiva en cuanto al futuro del emisor.

Aunque cada sociedad cuenta con sus parámetros particulares para otorgar la calificación, ésta se publica con letras y símbolos, siendo AAA la calificación más alta, seguida de AA, A, B, C y D, la calificación puede acompañarse de un signo de + o – dependiendo si la calificadora considera que el futuro del emisor es positivo o negativo.

### **1.6.6 DE LAS AUTORIDADES.**

Debido a la necesidad de salvaguardar el patrimonio de los participantes, así como el correcto funcionamiento del mercado de valores, es imperante contar con órganos encargados de su vigilancia y, en su caso, castigar los delitos en que se incurra, ya que como lo trataré posteriormente, en caso de crisis en los

mercados, éstas pueden repercutir negativamente en la economía tanto nacional como internacional.

En cuanto a las autoridades encargadas de vigilar el cumplimiento de la legislación vigente, así como del correcto funcionamiento del mercado de valores están:

#### **1.6.6.1 DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO.**

Es una dependencia del Poder Ejecutivo, encargada de la administración de recursos del gobierno federal. Los asuntos que le corresponden se señalan en el artículo 31 de la *Ley Orgánica de la Administración Pública Federal*. Concretamente en funciones relacionadas con valores en la fracción VIII de dicho artículo establece:

*“...VIII. Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares de crédito.”*

En lo que respecta al mercado de valores, tiene a su cargo:

- Interpretación de la LMV al representar al Poder Ejecutivo.
- Escuchando opinión de Banco de México es la encargada de otorgar concesiones de bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores y contrapartes centrales.
- Designación de diversos funcionarios como el presidente y miembros de la CNBV y el presidente de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de Usuarios de Servicios Financieros.
- Enviar proyectos de leyes en materia financiera.
- Emisión de disposiciones de carácter general.
- Tiene a su cargo la persecución de delitos con la opinión de la CNBV.<sup>35</sup>

Partiendo de lo anterior, su función más relevante en lo que respecta al mercado de valores es la interpretación que hace de la ley.

---

<sup>35</sup> Ocampo Echazaz, Matías Antonio, *Op. Cit.*, pp. 188-189.

### **1.6.6.2 DEL BANCO DE MÉXICO.**

Es el banco central en México, el maestro Carvallo indica que, en el ámbito bursátil, sus principales funciones son:

- Promoción del sano desarrollo del sistema financiero mexicano.
- Expide disposiciones aplicables al sistema financiero.
- Resolución sobre las solicitudes de autorización y consulta que le sean planteadas.
- Obtención de información y seguimiento de las operaciones que realicen los intermediarios financieros.
- Aplicación de sanciones y medidas correctivas
- Realizar u ordenar visitas a intermediarios para revisar, verificar y evaluar la información que proporcionen.
- Puede operar con valores si son emitidos por el Gobierno Federal, instituciones de Crédito o el propio Banco de México.
- Desempeña función de agente del Gobierno Federal para colocación y compraventa de valores.
- Lleva cuenta corriente a la Tesorería de la Federación y si el saldo deudor excede de 1.5% de las erogaciones del Gobierno, podrá colocar valores a cargo del Gobierno Federal.
- A través de su Dirección de Trámite Operativo presta servicios de depósito y custodia de valores.<sup>36</sup>

Como se aprecia, tiene funciones sumamente variadas, que van desde procurar el desarrollo del sistema financiero, colocar valores por parte del Gobierno Federal, custodia de valores, hasta aplicación de medidas correctivas en caso de violaciones a la legislación.

### **1.6.6.3 DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.**

Es un órgano desconcentrado de la SHCP, juega un papel destacado como responsable de la supervisión e inspección de los participantes en el mercado de valores, pero también tiene a su cargo la promoción del mercado.

Entre sus principales funciones están:

- Autorizar la inscripción en el RNV y la colocación de valores.
- Suspensión o cancelación del registro de valores y del registro de los emisores.
- Autorización y supervisión de calificadoras de crédito.
- Imposición de multas y sanciones.

---

<sup>36</sup> Carvallo Yáñez, Erick, *Op. Cit.*, pp. 254-257.

- Brindar autorización a valuadores independientes.
- Emisión de disposiciones aplicables a casas de bolsa.
- Inspección a instituciones calificadoras y de depósito de valores.
- Destitución, suspensión o remoción de funcionarios y personal de los intermediarios bursátiles.
- Emitir disposiciones de carácter general que regulan detalladamente lo que establece la LMV para los participantes de los mercados de valores.<sup>37</sup>

#### **1.6.6.4 DE LA COMISIÓN NACIONAL PARA LA PROTECCIÓN Y DEFENSA DE LOS USUARIOS DE SERVICIOS FINANCIEROS.**

También conocido como Condusef, es un órgano de reciente creación, su función radica, como su nombre lo indica, en la protección de los usuarios de servicios financieros.

Entre sus principales funciones se destacan:

- Solución de conflictos mediante conciliación y arbitraje.
- Brinda educación financiera procurando el bienestar de la población.
- Revisión de contratos de adhesión con instituciones financieras y de seguros.
- Acciones preventivas de delitos relacionados con instituciones financieras.<sup>38</sup>

---

<sup>37</sup> *Ídem*, pp. 248-253.

<sup>38</sup> Sitio web Condusef, consultada el 5 de enero de 2017 en <https://www.gob.mx/condusef>

## **CAPÍTULO II**

### **EL PAPEL DEL ESTADO EN LA REGULACIÓN DE LOS MERCADOS.**

Dentro de este Capítulo II trataré cómo la influencia internacional incide en la legislación mexicana. Las bolsas de valores no son ajenas y el marco normativo que les aplica también recibe esta influencia. La armonización con la legislación internacional suele ser benéfica; no obstante, siempre existe la amenaza de adoptar normas internacionales por moda, situación que puede ser contraproducente, pues una legislación inadecuada, podría afectar la competitividad de las emisoras.

Además de la legislación, es común que las emisoras de valores adopten voluntariamente para sí mismas, en conjunto con otras empresas del sector o con órganos empresariales, normas de conducta internas que guíen su actuar, destacando un comportamiento responsable, estableciendo prácticas anticorrupción, promoviendo la paridad de género o cuidado ambiental por mencionar algunos. Estas normas son desarrolladas por personal o asesores con amplio conocimiento de su sector y reflejan la voluntad de las empresas para comprometerse con ciertas causas. Incluso, las compañías pueden destinar recursos humanos y financieros hacia labores que no son propiamente su razón de ser.

Es posible que la autoridad, al apreciar los beneficios que puede tener, decida plasmarlos en la ley, imponiendo una obligatoriedad y, quizá una sanción en caso de incumplir, incluso, podría tratar de tener injerencia en la forma de administrarse de las empresas. Es por ello que, de presentarse esta situación, las empresas prefieran mantener estas situaciones como autorregulatorias, sin que alcancen una observancia obligatoria.

Es esa doble perspectiva de la autorregulación en las bolsas de valores que me parece relevante, puede ser benéfica por el conocimiento de quien desarrolla las guías de actuación, pues éste conoce hasta qué punto puede

comprometer a la empresa, su generación es más ágil respecto al tiempo que llevaría el proceso legislativo y es común que se oriente a aspectos de actualidad. No obstante, también puede tener una cara negativa si en el momento en que la autoridad decide plasmarla en la regulación deriva en una excesiva injerencia gubernamental en la administración de las emisoras, si se orienta hacia una sobrerregulación que afecte la operación y competitividad de las emisoras de valores. Asimismo, en un futuro, pudiera hacerse extensivo a otras empresas fuera de los mercados de valores.

## **2.1 DE LAS FUENTES DEL DERECHO.**

Para el presente trabajo, considero apropiado tratar el tema de las fuentes del derecho, por ello recurriré a diversos autores al respecto.

La necesidad de referirme a las fuentes del derecho se basa en que, actualmente, se habla de nuevas fuentes del derecho que vienen a complementar a las que algunos autores catalogan como tradicionales.

Comúnmente, las fuentes formales como el proceso legislativo, la jurisprudencia o la costumbre eran la sólida base de donde surgía el derecho; no obstante, con un mundo tan globalizado como en el que vivimos hoy, se debe reconocer la existencia de una fuente también importante, que tiene una fuerte influencia como son: los tratados internacionales, la normatividad financiera y bursátil vigente en los más importantes mercados financieros (por la cantidad de recursos que operan en ellos), y los estándares, prácticas e iniciativas de carácter voluntario que se han generado en los países más desarrollados económicamente.

México ha tenido una gran apertura en los últimos años. De acuerdo con ProMéxico, nuestro país tiene doce tratados de libre comercio con cuarenta y seis países, treinta y dos acuerdos para la promoción y protección recíproca de las inversiones con treinta y seis países, nueve acuerdos de complementación económica y acuerdos de alcance parcial en el marco de la

ALADI (Asociación Latinoamericana de Integración y es miembro del Tratado de Asociación Transpacífico (en lo sucesivo TPP).<sup>39</sup>

La apertura de nuestro país ha trascendido al ámbito comercial, alcanzando el derecho. Dentro de los acuerdos comerciales se abordan temas como flujo de capitales, resolución de conflictos, entre otros, aunado a ello, ha sido necesario armonizar el marco jurídico con el marco internacional.

En materia bancaria y bursátil, han surgido diversas reformas en el marco legislativo en años recientes, robusteciendo aspectos como combate a la corrupción, prevención de lavado de dinero, mayor énfasis en prácticas contables y de auditoría, así como la cantidad de información a entregar y los lineamientos de cómo los participantes en el mercado de valores deben presentar dicha información.

Estas reformas, claramente han sido tomadas de prácticas surgidas en otros países y México ha visto la necesidad de adoptarlas para brindar certeza jurídica a los participantes del mercado de valores y mantener un marco legislativo homogéneo con el de otros países, especialmente cuando la inversión extranjera de capitales representa, al menos, dos tercios de los inversionistas en el mercado de valores mexicano.

Los acuerdos internacionales han venido adoptando una mayor relevancia en nuestro marco jurídico, importancia reconocida por la Constitución y que los coloca prácticamente a la par de las Leyes Federales y sólo debajo de la Carta Magna tal como lo señala el artículo 133 de la Carta Magna.

*“Artículo 133. Esta Constitución, las leyes del Congreso de la Unión que emanen de ella y todos los tratados que estén de acuerdo con la misma, celebrados y que se celebren por el Presidente de la República, con aprobación del Senado, serán la Ley Suprema de toda la Unión. Los jueces*

---

<sup>39</sup> ProMéxico Inversión y Comercio, sitio web <http://www.promexico.mx/es/mx/tratados-comerciales> consultado el 15 de enero de 2017.

*de cada entidad federativa se arreglarán a dicha Constitución, leyes y tratados, a pesar de las disposiciones en contrario que pueda haber en las Constituciones o leyes de las entidades federativas.”*

Como lo trataré posteriormente, considero que, medidas que fueron implementadas en otros países, desarrollados para ciertas culturas con rasgos específicos, no necesariamente pueden funcionar en otras naciones, incluso, se corre el riesgo de chocar con la ideología existente o que, por simple moda o por el deseo de equipararse a las naciones desarrolladas, sea más complejo el marco normativo que nos rige o tratando en específico el ámbito bursátil, se genere un intervencionismo en aspectos que claramente las empresas debieran tener libertad de decidir y ejecutar.

Más adelante detallaré de manera más precisa la evolución del marco jurídico respecto al ámbito mundial, además se abordará con mayor profundidad la situación de los tratados internacionales, por lo pronto, hablaré sobre las fuentes de derecho.

Claude Du Pasquier al referirse a fuente del derecho lo hace de manera metafórica “...remontarse a las fuentes de un río es llegar al lugar en que sus aguas brotan de la tierra; de manera semejante, inquirir la fuente de una disposición jurídica es buscar el sitio en que ha salido de las profundidades de la vida social a la superficie del derecho.”<sup>40</sup>

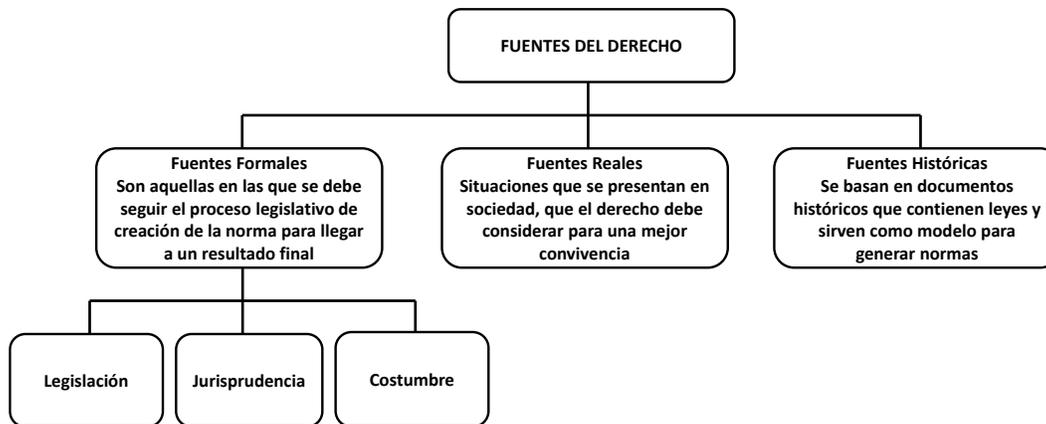
Considero que la metáfora anterior es correcta, puesto que es precisamente en ese sentido como se conoce el término fuente de derecho, como *aquello de dónde surge, de dónde brotan las normas; es decir, donde se encuentra su origen.*

A continuación, presento, de manera esquemática, las tres fuentes de derecho de acuerdo al Maestro García Máynez:<sup>41</sup>

---

<sup>40</sup> García Máynez, Eduardo, Introducción al estudio del derecho, 61ª edición, México, Porrúa, 2009, p. 62.

<sup>41</sup> *Ídem*, p. 51-76.



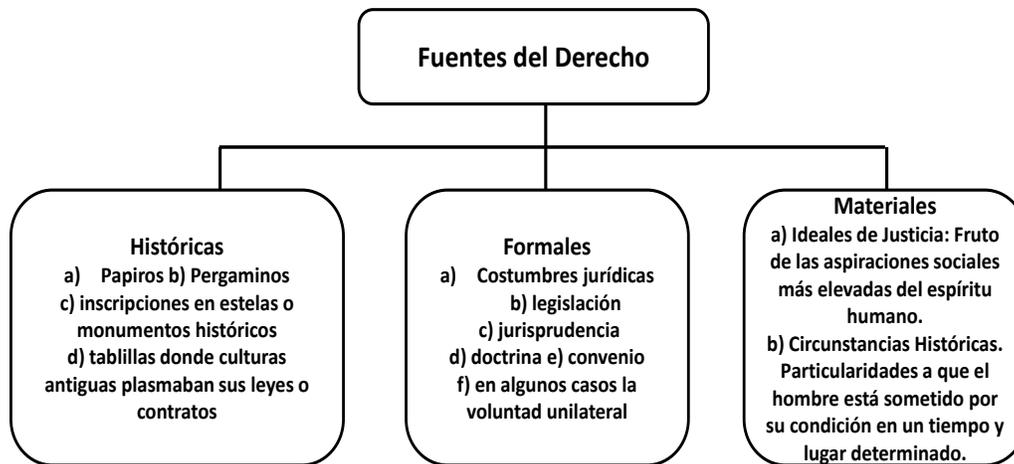
Fuente: elaboración propia con información del maestro Eduardo García Máynez.

Esta clasificación de fuentes de derecho es una de las que goza mayor aceptación y busca comprender diversos ámbitos, desde aspectos históricos sobre los que se basa el derecho; situaciones actuales que no fue posible prever con anterioridad y que requieren ser reguladas para mantener una adecuada convivencia social y aquellos hechos propiamente jurídicos que siguen el proceso legislativo contemplado en la normatividad que comprende desde la iniciativa hasta su publicación y que es una vía para convertirse en derecho positivo.

El maestro García Máynez reconoce la importancia del proceso legislativo como fuente de derecho, ya que éste tiene mayor relevancia que la costumbre y es el legislador sobre la figura que recae la responsabilidad de la creación de la norma jurídica.

Para el maestro Miguel Villoro Toranzo, en su obra *Introducción al estudio del derecho* cuando se habla de fuentes, se habla de investigar los orígenes de donde nace el derecho y señala que los juristas hablan de tres puntos:<sup>42</sup>

<sup>42</sup> Villoro Toranzo, Miguel, *Introducción al estudio del derecho*, 20ª Ed. México, Porrúa, 2007, pp. 155-157.



Fuente: elaboración propia con información del maestro Miguel Villoro Toranzo

Considero que el maestro Villoro Toranzo pone particular atención en los aspectos históricos; es decir, en los orígenes del derecho para su análisis de las fuentes del derecho.

En mi opinión, ambas concepciones presentadas anteriormente muestran similitudes, las dos consideran el aspecto histórico, el proceso legislativo y formal preestablecido con todos los pasos que se requieren para el nacimiento de la norma y aspectos reales que requieren ser regulados.

En las dos visiones previas y dado el tiempo en que fueron escritos, es entendible que no se reconozcan aspectos que actualmente son de gran relevancia, por lo que autores más contemporáneos han realizado críticas a esas visiones y han abordado tópicos que, a su parecer, en estos días son trascendentales en la creación de la norma jurídica, tal como se presenta a continuación.

El maestro Jaime Cárdenas García, haciendo referencia a lo señalado por el maestro García Máynez respecto a las fuentes del derecho, lo califica como una visión tradicional y considera que enfrenta una crisis en la actualidad, que se explica, en parte, porque no profundizó en los modos de producción jurídica, ya que sólo comprendió la ley y la costumbre como fuentes por excelencia, comenta que la costumbre es una fuente residual, mientras que la ley ha perdido su posición central en cuanto a fuentes por dos causas:

- a) La crisis de estatalidad del derecho. Situación que se presenta por una pérdida de centralidad del derecho del Estado, ya que el derecho estatal debe interactuar con otras manifestaciones jurídicas como el derecho internacional y normas municipales o estatales.
- b) La atribución de carácter normativo a la constitución y, por consiguiente, el desplazamiento de la ley. Lo que se explica porque al aceptar la Constitución como auténtica norma jurídica toma un papel de centralidad.<sup>43</sup>

Considero que lo señalado por el maestro Cárdenas es muy acertado, puesto que, tal como se presentó previamente, en el artículo 133 de la Constitución, se reconoce la supremacía constitucional y, posteriormente las leyes que emanen de ella y los tratados internacionales.

Del artículo en cuestión, se observa que la Constitución encabeza la jerarquía de los ordenamientos jurídicos, pero también se aprecia la importancia que otorga a los tratados internacionales suscritos por nuestro país, pues en un mundo globalizado, cuya repercusión recae también en el ámbito jurídico, la relación entre países se ha vuelto más estrecha y difícilmente un país se encuentra aislado del resto.

La influencia internacional ha cobrado mayor relevancia en los últimos años y diversos ordenamientos en México han buscado alinearse a las disposiciones aprobadas en otros países.

Conforme al maestro Josep Aguiló Regla en una visión contemporánea, las fuentes de derecho comprenden tres enfoques:

1. **Explicativo o social.** Da cuenta de los factores sociales que explican el origen y contenido de las normas jurídicas.
2. **Justificativo o valorativo.** Se refiere a los valores o bienes que justifican a las normas jurídicas.
3. **Sistemático o formalista.** Se refiere al régimen jurídico de la creación de las normas jurídicas.<sup>44</sup>

Considero que son destacables los enfoques presentados, ya que comprende aspectos relevantes como son la sociedad, el aspecto axiológico y el formal que dará origen a la norma. Me parecen correctos los ámbitos

---

<sup>43</sup> Cárdenas Gracia, Jaime, Introducción al estudio del derecho, México, Nostra Ediciones, 2009, pp. 156-157.

<sup>44</sup> Cárdenas Gracia, Jaime, *Op. Cit.*, p. 155.

señalados, puesto que la creación de la norma debe obedecer a las necesidades sociales, a los hechos que deben regularse para mantener un equilibrio y facilitar la convivencia.

En mi opinión, otro acierto es señalar el aspecto valorativo dentro de las fuentes del derecho, ya que precisamente considerar que la norma debe reflejar los valores, permitirá un mayor reconocimiento social y, como consecuencia, una mejor aceptación por parte de los miembros de la sociedad, que son a quienes ha de regular la normatividad.

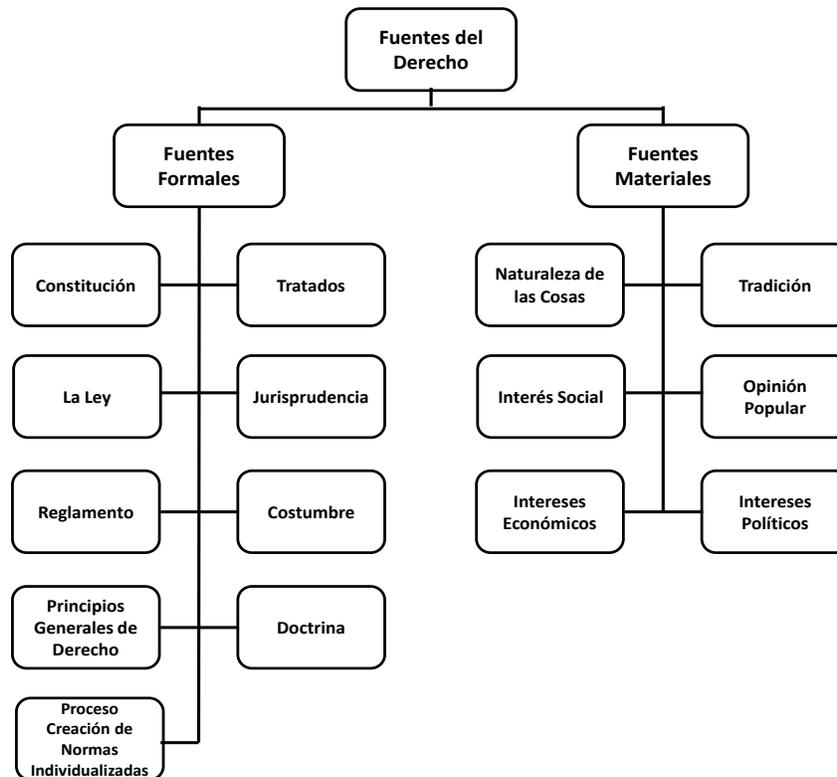
En cuanto al aspecto formalista, se debe tener presente el proceso jurídico que debe seguirse para aprobar la norma, ya que este proceso permitirá cumplir con lo establecido y reconocido previamente en la ley. El maestro Cárdenas presenta diversas clasificaciones de las fuentes del derecho, a mi parecer, la siguiente es muy acertada:

- **Formales.** Son las fuentes directas o inmediatas como la propia ley.
- **Materiales.** Son los factores que nutren a las fuentes formales, como la tradición, interés social, intereses económicos, entre otros.<sup>45</sup>

---

<sup>45</sup> *Ídem*, p. 163.

Me parece conveniente indicar de manera esquemática la clasificación del maestro Cárdenas:



Fuente: elaboración propia con información de Introducción al estudio de derecho de Jaime Cárdenas Gracia.<sup>46</sup>

Considero que la clasificación presentada anteriormente permite un claro entendimiento y comprende las diversas fuentes del derecho.

En mi opinión, es de llamar la atención que además de reconocer como fuentes las formales, como es la propia ley y los caminos establecidos por ésta para la creación del derecho positivo, también hace mención de las fuentes materiales.

Estas fuentes materiales son determinantes, ya que las fuentes formales no pueden desentenderse de ellos, puesto que son manifestaciones que requieren ser reguladas y reconocidas en la norma.

<sup>46</sup> *Ibidem*, pp. 164-184.

Para el autor en cuestión, las fuentes formales que se ubican en el ordenamiento jurídico mexicano son:

- **La Constitución.** La carta magna se mantiene en lo más alto de la jerarquía normativa.
- **Los tratados.** Aquellos acuerdos celebrados por el Presidente y ratificados por el Senado.
- **La ley.** Normas jurídicas emanadas por los órganos del Estado.
- **La jurisprudencia.** Que tendrá carácter obligatorio cuando se presenten cinco sentencias en un solo sentido, sin ninguno en contrario ya sea en Tribunales Colegiados de Circuito o por la Suprema Corte de Justicia de la Nación.
- **El reglamento.** Norma expedida por el Poder Ejecutivo para facilitar la exacta observación de las leyes expedidas por el Poder Legislativo.
- **La costumbre.** Para que tenga carácter jurídico y obligatorio, además de la repetición de hábitos requiere la conciencia social de su carácter obligatorio.
- **Los principios generales del derecho.** Son la consecuencia del proceso de integración del derecho; es decir, de una actividad creadora de normas.
- **La doctrina.** Conforme al maestro García Máynez son estudios de carácter científico que los juristas realizan acerca del derecho.
- **Los procesos de creación de normas individualizadas.** Las normas individualizadas son consecuencia de la aplicación e interpretación de normas de carácter más general. Son fuentes del derecho las normas que regulan la generación de las normas individualizadas.<sup>47</sup>

Me parece que son correctas las fuentes presentadas por el maestro Cárdenas y muestra todas las que se consideran en nuestro sistema jurídico, destacando la supremacía constitucional, la ley, costumbre, doctrina, principios generales de derecho, proceso de creación de normas y aceptando el reconocimiento de los tratados internacionales como otra fuente trascendental en la creación normativa y constituyen una fuente en constante evolución. También reconoce la importancia de las fuentes materiales como la tradición, el interés social y los intereses económicos y políticos que son de gran relevancia como fuente de derecho.

### **2.1.1 DE LAS FUENTES DEL DERECHO EN EL ÁMBITO BURSÁTIL.**

Tomando como base las fuentes del derecho citadas por el maestro García Máynez, el Lic. Carvallo Yáñez considera fuentes del derecho bursátil:

---

<sup>47</sup>*Ibídem*, pp. 164-184.

- **Los usos.** Son prácticas generales, locales o profesionales que concurren de modo tácito en la formación de los actos jurídicos.
- **La costumbre.** Surge cuando los usos se uniforman con el tiempo, se transformará en ley cuando la costumbre se hace un acto general, impersonal y obligatorio.
- **La jurisprudencia.** Se forma con cinco sentencias en un mismo sentido sin que se interrumpa con una en sentido contrario.<sup>48</sup>

En tanto, para el Lic. Ocampo Echaz, son fuentes del derecho:

- **La Constitución.** Como la ley suprema.
- **La legislación.** Parte de la LMV, LGSM, LGTOC, Ley de Sociedades de Inversión, todos los ordenamientos mercantiles y civiles y disposiciones de carácter general con contenido bursátil.
- **Usos bursátiles y mercantiles.** Entendidos como una especie de costumbre.<sup>49</sup>

En mi opinión las fuentes de derecho presentadas por los Lic. Carvallo y Ocampo tienen como gran pendiente no considerar los tratados internacionales, puesto que el propio texto constitucional destaca la importancia de los tratados; considero que en un entorno de una gran integración internacional como es el bursátil, no se pueden pasar por alto.

Paralelamente a los tratados internacionales, los valores mexicanos compiten constantemente con valores de todas las bolsas del mundo, incluyendo los grandes centros financieros como Nueva York, Londres, París, Shanghái, entre otros, por lo que las modificaciones regulatorias y la adopción de ciertas prácticas profesionales y corporativas, se convierten en estándares que el inversionista global exige sean cumplidas también por mercados de países emergentes o menos desarrollados económicamente, lo que obliga a que mercados de valores como el mexicano deban adoptar estas nuevas regulaciones y prácticas a su ámbito, para seguir siendo competitivos y atraer y mantener las inversiones extranjeras de cartera que financian a los sectores privado y público.

---

<sup>48</sup> Carvallo Yáñez, Erick, *Op. Cit.*, pp. 13-17.

<sup>49</sup> Ocampo Echaz, Matías Antonio, *Op. Cit.*, pp. 52-53.

La legislación bursátil ha sido reformada continuamente y con mayor celeridad en los últimos años, buscando homologarla con la normatividad internacional; por lo tanto, no puede descartarse la relevancia de los cambios legislativos en otros países, ya que, eventualmente, podrían ser aplicados en México en un futuro.

En los apartados 2.3.3.2.2 *Del Año 2001 a la Fecha (historia de la BMV)* y 2.4 *Exposición de las Principales Crisis Económicas que Impactaron los Mercados Bursátiles* abordaré con mayor detalle estos tópicos, a manera de ejemplo, sólo mencionaré tres casos en que se ha reformado la legislación aplicable a las emisoras de valores:

1. **Caso Enron.** Escándalo en que la empresa ocultó enormes deudas aparentando una situación sana, derivó en la Ley *Sarbanes-Oxley* que impone controles más estrictos a la contabilidad.
2. **Reporte bajo Normas Internacionales.** Para homologar la información de emisoras nacionales con otros mercados, a partir de 2013 las emisoras de valores en México están obligadas a preparar y presentar su información financiera con base en Normas Internacionales de Información Financiera, en lo sucesivo IFRS por sus siglas en inglés.
3. **Entrega de reporte anual en formato XBRL.** El 2018 marca el inicio para que las emisoras de valores presenten su reporte anual a la BMV y la CNBV en formato *Extensible Business Reporting Language* o XBRL.

Por lo descrito anteriormente, concluyo que los tratados internacionales, las regulaciones financieras internacionales y los estándares corporativos voluntarios sí constituyen una importante fuente del derecho y no puede dejarse de lado, ya que tomando en cuenta la forma en que se han reforzado los lazos entre los países, paulatinamente se alcanzará una mayor integración y, como consecuencia, la legislación mexicana se acercará más a los ordenamientos de otros países que se mantienen a la vanguardia.

## **2.2 DEL MARCO LEGISLATIVO DEL MERCADO DE VALORES.**

Con el objetivo de mantener el adecuado funcionamiento de los mercados para continuar con su contribución al desarrollo de la economía, pero sobre todo para salvaguardar los derechos y patrimonio de los participantes, se debe

contar con un conjunto de leyes con normas claras. Es necesario que estas normas evolucionen y sean acordes a la realidad histórica y social para responder a las exigencias del mundo actual. Tal es el caso del título de crédito Certificados Bursátiles creado exprofeso para satisfacer las necesidades financieras del mercado de valores mexicano, cuyos títulos de crédito tradicionales no permitían la flexibilidad de los requerimientos actuales.

El marco regulatorio es sumamente amplio debido al detalle que debe cubrir para las diversas actividades que se desarrollan en el mercado, por lo tanto, existen disposiciones para los diversos ámbitos como son funciones de auditoría, actividades de las casas de bolsa, registro nacional de valores, instituciones para depósito de valores, entre otras. En el presente trabajo, la legislación más relevante en el mercado de valores.

En primera instancia, la actividad bursátil está regulada por la Constitución. La Carta Magna establece la responsabilidad del Estado en cuanto al desarrollo económico, el cual mantiene relación con el derecho bursátil.

En cuanto a los principales artículos de la Constitución referentes al papel del Estado en la economía destaco:

- **El artículo 25** indica su función en cuanto al desarrollo nacional y que debe fortalecer la soberanía mediante el crecimiento económico y el empleo, pero también debe velar por la estabilidad del sistema financiero.
- **El artículo 26** establece que debe organizar un sistema que permita el adecuado desarrollo económico.
- **El artículo 28** es donde se fundamenta Banco de México, ya que establece que el Estado debe contar con un banco central que contará con autonomía en sus funciones.
- **El artículo 73** establece las facultades del Congreso de la Unión y en la Fracción X, entre otras actividades para legislar en toda la República sobre servicios financieros, con lo que se establece el carácter federal de esta materia.

En referencia a las leyes y códigos:

- **Ley del Mercado de Valores.** Su objeto es el desarrollo del mercado, salvaguardar los intereses de los participantes y minimizar el riesgo, dada la importancia del mercado en el desarrollo económico del país.
- **Ley General de Sociedades Mercantiles.** Supletoria de la Ley del Mercado de Valores y rige a las sociedades que la propia ley reconoce.
- **Ley de Fondos de Inversión.** Encargada de regular esa figura en lo que se refiere a su organización y funcionamiento, así como la intermediación de sus acciones en el mercado de valores.
- **Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.** Regula los títulos que la propia ley reconoce, así como los actos que se realicen con ellos.
- **Ley de Instituciones de Crédito.** Encargada de regular el servicio de banca y crédito, la organización y funcionamiento de las instituciones de crédito y la protección del público.
- **Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.** Ley que rige a la Comisión en su función de supervisar a las entidades integrantes del sistema financiero mexicano para mantener su estabilidad y el correcto funcionamiento.
- **Ley del Banco de México.** Legislación que rige al banco central, donde se destaca su autonomía y entre sus principales funciones la estabilidad del peso mexicano y la promoción del sano desarrollo del sistema financiero.
- **Ley de Protección y Defensa de Usuarios de Servicios Financieros.** Tiene como objeto la protección de los usuarios de dichos servicios y regir a la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de Usuarios de Servicios Financieros.
- **Código de Comercio.** Marco normativo que rige los actos de comercio y, en general, las relaciones comerciales.
- **Código Civil Federal.** En él se establecen disposiciones aplicables a los mercados bursátiles como son los contratos, obligaciones, sucesiones, entre otras.
- **Código Federal de Procedimientos Civiles.** Marco normativo que señala el ámbito procesal en materia civil.

Además de la legislación descrita anteriormente, el marco regulatorio se integra también por disposiciones generales y reglamentos que complementan la normatividad que procura el adecuado funcionamiento de los mercados de valores.

Dentro del marco normativo aplicable específicamente a la materia bursátil se encuentran las Disposiciones de Carácter General, también conocidas como Circulares, expedidas por las autoridades financieras y que

encuentran su fundamento en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores donde otorga facultades a la CNBV de emitir las disposiciones.

Como lo señala el maestro Ocampo Echalaz "...las circulares son disposiciones de carácter general redactadas por especialistas en la materia; discutidas y aprobadas, en su caso, en el seno de la junta de gobierno de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores e inclusive, muchas veces promovidas por el propio gremio bursátil."<sup>50</sup>

Existe un gran número de Disposiciones de Carácter General, ya que han sido una herramienta para dar una ágil respuesta a las exigencias del mundo moderno e incorporar acciones que surgen a nivel internacional y que el mercado de valores considera adecuado implementar en México.

En fechas recientes la Circular Única de Emisoras, la más representativa para este participante del mercado, ha incorporado aspectos de equidad de género, ya que ha incluido que en los Reportes Anuales se desglose el sexo de los miembros del Consejo de Administración y el equipo directivo, siguiendo una línea trazada a nivel internacional.

Las Circulares reglamentan una gran variedad de aspectos, desde los más relevantes como son los requisitos para la información que deben presentar las emisoras de valores o lineamientos para casas de bolsa, hasta situaciones como dar a conocer cuáles son los días festivos en que no laborarán los mercados. Entre las principales Circulares puedo mencionar:

<b>Disposición</b>	<b>Aspecto que reglamentan</b>
<b>Circular Única de Emisoras</b>	Contiene las disposiciones para la emisión e inscripción de valores, así como los requisitos que deben cumplir las emisoras para mantener su inscripción en el Registro Nacional de Valores.
<b>Circular Única de Casas de Bolsa</b>	Surge por la necesidad de modernizar la regulación respecto a las casas de bolsa y dar respuesta a la administración integral de riesgos, de requerimientos de capitalización y de control interno.

---

<sup>50</sup> *Ídem*, p. 54.

## Continuación

Disposición	Aspecto que reglamentan
<b>Circular Única de Fondos de Inversión</b>	Se expidió para atender las particularidades de los fondos de inversión al tener una forma de administración especial, además de la necesidad de fortalecer su gobierno corporativo.
<b>Circular Única de Auditores</b>	Surgen a partir del reconocimiento de la importancia que tiene la información contenida en los estados financieros de las entidades sujetas a supervisión de la CNBV, pues es el instrumento por el que se verifica su estabilidad financiera y solvencia, lo que permite ejercer una adecuada supervisión y para accionistas y otros interesados, tener información de esas entidades.
<b>Disposiciones Aplicables a los Sistemas Internacionales de Cotizaciones</b>	Surge por la necesidad de listar valores extranjeros en el sistema internacional de cotizaciones de las bolsas de valores acorde a la Ley del Mercado de Valores para que los inversionistas cuenten con una gama más amplia de inversión y para salvaguardar su patrimonio y sus derechos.

La BMV también ha emitido normas para su funcionamiento, entre las más relevantes se encuentran:

- **Reglamento Interior.** En él se incluyen las actividades que se realizan en la bolsa, las normas con estándares operativos y de conducta para el desarrollo justo y equitativo del mercado.
- **Reglas Operativas del Sistema Electrónico de Negociación.** Es un manual en que se detallan los procesos a seguir para realizar transacciones en el sistema electrónico de negociación.
- **Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana.** En este Código se describen los lineamientos que deben seguir los participantes, donde se privilegian las sanas prácticas del mercado, la honestidad de los participantes y que éstos actúen anteponiendo siempre el interés del cliente.

Adicional a las Disposiciones emitidas por la autoridad, es importante señalar el Código de Mejores Prácticas Corporativas, que es un claro ejemplo de cómo un lineamiento que tuvo su origen en el sector privado y era autorregulado, posteriormente adquiere obligatoriedad parcial.

El Código de Mejores Prácticas Societarias emitido por el Consejo Coordinador Empresarial, contiene recomendaciones que las empresas deben aplicar para mantener competitividad. Surge a raíz de la importancia de las organizaciones en el desarrollo económico en el país y de cómo pueden hacer frente a los desafíos y cumplir con las funciones para las que fueron creadas.

Posteriormente, al ver los beneficios del documento en cuestión, la CNBV y la BMV decidieron dotarle de obligatoriedad, por lo que, actualmente, de manera anual, las emisoras de valores deben completar un cuestionario con el que se evalúa y divulga al público inversionista el grado de apego que tienen al Código.

## **2.3 DE LA DESCRIPCIÓN HISTÓRICA DE LOS MERCADOS DE VALORES.**

La historia de las bolsas de valores data de épocas muy remotas dependiendo el autor que trate el tema. Para efectos del presente trabajo de investigación, presento, de manera breve, la historia antigua a nivel mundial, tratando con mayor detalle la historia de la bolsa de valores en México y, posteriormente, describiré las principales crisis económicas en los mercados bursátiles, poniendo mayor énfasis en hechos sucedidos a partir de la segunda mitad del siglo XX para identificar la manera en que estos sucesos han incidido para modificar la legislación bursátil.

### **2.3.1. DE LOS ORÍGENES DE LAS BOLSAS DE VALORES.**

Conforme a José A. Pérez Stuart y Fernando Pescador en el libro *La Bolsa*, para ubicar los orígenes de las bolsas de valores, es necesario remontarse al mundo antiguo con la expansión del comercio y la necesidad de contar con sitios de reunión para llevar a cabo “negociación de ambiciones”, por lo que estos sitios se remontan al siglo V A.C. en Babilonia y Tiro, posteriormente, con el desarrollo de las ciudades, continúan su avance en Atenas y Roma donde ya se tienen registros de operaciones con títulos de crédito.<sup>51</sup>

Para el historiador Henri Pirenne los antecedentes de los mercados de valores como se conocen actualmente datan del siglo XII donde existían ferias con periodos dedicados a los pagos contraídos en la feria, pero también

---

<sup>51</sup> Pérez Stuart, José A. y Pescador Fernando, *La bolsa*, México, Ed. Diana, 1981, pp. 12 y 13.

respecto a pagos de largo plazo que se hubieran contraído en deudas anteriores.<sup>52</sup>

Conforme al Lic. Erick Carvallo, en Barcelona, durante el siglo XIV operaba la Lonja del Mar de Barcelona, posteriormente, surgen otras en Sevilla, Burgos, Zaragoza y Madrid, estas Lonjas españolas eran lugares de reunión de comerciantes, es en ellas donde ya se incluían intercambios tanto de mercancías como de valores, con lo que se puede hablar propiamente de que ya se realizaban operaciones bursátiles.<sup>53</sup>

Diversos autores coinciden en que el antecedente directo de las bolsas de valores se encuentra en las Ferias de Amberes que es donde comerciantes acudían para realizar operaciones especulativas, este tipo de operaciones datan del año 1480 aunque sería varias décadas después cuando tendrían una mejor organización.<sup>54</sup>

El propio Lic. Carvallo señala que es en 1531 en Amberes donde surge la primera bolsa de valores moderna y tenía como función agrupar en un solo lugar a los comerciantes, con lo que se dejaba atrás a las Lonjas e indica que “...la principal aportación de esta Bolsa de Valores es la emisión del primer boletín de cotizaciones en el año de 1562.”<sup>55</sup>

Con base en Pérez Stuart y Fernando Pescador, el término Bolsa se debe a que, en Brujas, a principios del siglo XVI las reuniones de comerciantes se llevaban a cabo en la casa de Van der Bourse. Dichos autores agregan que en Francia, la bolsa más antigua es la de Lyon, mientras que la de París se

---

<sup>52</sup> Ocampo Echazaz, Matías Antonio, *Op. Cit.*, p. 161.

<sup>53</sup> Carvallo Yáñez, Erick, *Op. Cit.*, pp. 146 y 147.

<sup>54</sup> Carvallo Yáñez, Erick, Ocampo Echazaz, Matías Antonio, *Op. Cit.*, <https://www.bbva.com/es/grandes-bolsas-mundo/> [http://www.profmx.org/mexicoandtheworld/volume5/1/winter00/labolsa\\_devalores.html](http://www.profmx.org/mexicoandtheworld/volume5/1/winter00/labolsa_devalores.html) consultadas el 12 de febrero de 2018.

<sup>55</sup> Carvallo Yáñez, Erick, *Op. Cit.*, pp. 146 y 147.

remonta a 1724. La Bolsa de Londres surge a mediados del siglo XVII y se comienza a construir su edificio actual en 1801.<sup>56</sup>

Al referirse a *Wall Street* el autor Luke F. Smith señala que en Estados Unidos los orígenes se encuentran en Nueva York, donde ya en el año de 1792 había reuniones para comprar y vender acciones en *Wall Street*, hacia el año 1817 los que se reunían para realizar estas operaciones establecieron el nombre de *New York Exchange Board*.<sup>57</sup>

Como se aprecia, los orígenes de la bolsa de valores moderna en EE.UU. datan de finales del siglo XVIII, siendo *Wall Street* su cuna y, hasta la fecha, mantiene un papel fundamental en lo que respecta a los mercados financieros.

### **2.3.2. DE LOS ANTECEDENTES DE LAS BOLSAS DE VALORES EN MÉXICO.**

Los primeros antecedentes de los mercados de valores en México son muy antiguos, tanto que se remontan a la época colonial, tal como se presenta a continuación.

Conforme al maestro Carvallo, en la entonces Nueva España, hay vestigios que en Tlatelolco se realizaban operaciones especulativas y a partir de la colonización, las operaciones mercantiles se contemplaban en las Ordenanzas de Burgos, de Sevilla y de Bilbao.<sup>58</sup>

Dentro de su obra *Mi palabra es mi compromiso*, la periodista Lourdes Mendoza<sup>59</sup> habla que durante el siglo XIX el crecimiento de compañías mercantiles favorecieron el desarrollo económico en México, cabe destacar que los empresarios buscaron diversificar sus negocios, por lo que la acumulación de capitales fue mayor, en ocasiones se asociaron con otras

---

<sup>56</sup> Pérez Stuart, José A. y Pescador Fernando, *Op. Cit.*, pp.13 y 14.

<sup>57</sup> Ocampo Echazaz, Matías Antonio, *Op. Cit.*, pp.162.

<sup>58</sup> Carvallo Yáñez, Erick, *Op. Cit.*, pp. 147.

<sup>59</sup> Mendoza, Lourdes, *Mi palabra es mi compromiso*, 2ª ed., México, Ediciones Cal y Arena, 2013, pp. 11-15.

familias acaudaladas e incursionaron en distintos sectores industriales, como el minero que en ese tiempo encontró gran auge para el país, el ferrocarrilero pieza clave de la economía nacional y también en la actividad bancaria.

Es la propia periodista quien señala que las primeras operaciones bursátiles se realizaban en las carretas, en plena calle y las primeras operaciones a puerta cerrada se realizaban en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas y posteriormente en la Dulcería y Pastelería de la Viuda de Genin, local donde ya se colocaban las posturas de compra y venta de las acciones todo esto durante la primera mitad del siglo XIX.<sup>60</sup>

El crecimiento en este tipo de operaciones hizo necesaria la formalización de las sociedades y según señala Erick Carvallo, en los Códigos de Comercio de 1854, 1884 y 1889 se regulan operaciones con valores, pero afirma que es en los Reglamentos de Corredores de la Plaza de México del siglo XIX donde se establece regulación para las bolsas de valores.<sup>61</sup>

Es muy importante señalar que no se contaba con una legislación específica para el ámbito bursátil y, dado el número de operaciones, parece que no era necesario; no obstante, ya existía regulación que se incluía en la legislación mercantil y, conforme crecieran en tamaño y relevancia las transacciones, la propia legislación evolucionaría para brindar mayor certeza. Un buen ejemplo lo representan los títulos de crédito Obligaciones que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de finales del siglo XIX, ya diseñaba con las características de un crédito colectivo, perfectamente negociables en una bolsa de valores.

### **2.3.2.1 DEL NACIMIENTO DE LA BOLSA DE VALORES EN MÉXICO.**

Durante el porfiriato se presentó un acelerado desarrollo económico en México, derivado principalmente del impulso generado por el comercio, por un aumento de la actividad industrial y del crecimiento del ferrocarril. Gracias a

---

<sup>60</sup> *Ídem*, pp. 14-17.

<sup>61</sup> Carvallo Yáñez, Erick, *Op. Cit.*, p. 147.

ello, las compañías participantes en esos sectores requirieron más capital, capital que provino del sector privado.

Ante este escenario, el 31 de octubre de 1894 surge la Bolsa de Valores de México, hoy la BMV. La bolsa representó una importante fuente de recursos para las compañías y, por lo tanto, un motor para el desarrollo industrial del país.

La periodista Lourdes Mendoza menciona que en los primeros diez años, en la Bolsa de Valores de México estaban listadas:

- **30** empresas mineras
- **20** bancos
- **25** empresas de otros sectores<sup>62</sup>

El tipo de empresas que operaban en la bolsa obedecen a la época en cuestión, puesto que participaban en sectores que fueron clave en el engranaje económico del país.

Aun en sus inicios, la bolsa de valores fue de gran importancia para las empresas. Al analizar los sectores en que participaban las empresas listadas, se puede observar que operaban en sectores relevantes en la economía mexicana: la actividad minera como fuente de riqueza de diversas entidades federativas; el sector bancario para financiar el crecimiento de las empresas y otros sectores como el ferrocarrilero que fue clave en el desarrollo industrial, textiles, cerveza, siderúrgicas entre otros.

### **2.3.2.2 DE LA EVOLUCIÓN DE LA BOLSA DE VALORES EN MÉXICO.**

#### **2.3.2.2.1 DEL AÑO 1900 AL AÑO 1950.**

A continuación se presentan los eventos más relevantes de la primera mitad del siglo XX en el mercado mexicano de valores:

- **4 de enero de 1907.** Se constituye la Bolsa Privada de México, Sociedad Cooperativa Limitada para reglamentar liquidaciones, registrar valores públicos, mineros, bancarios e industriales.

---

<sup>62</sup> Mendoza, Lourdes, *Op. Cit.*, p. 21.

- **21 de mayo de 1910.** Se cambia la denominación social a Bolsa de Valores de México, S.C.L. que adoptó como forma de funcionamiento la autorregulación de principios.
- **3 de julio de 1916.** Venustiano Carranza autorizó por Decreto la reanudación de operaciones de cambio y la constitución de una Bolsa de Valores.
- **Año 1926.** Surge la Ley de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios, en opinión del Lic. Ramírez-Gámiz Casillas este ordenamiento otorgó valor oficial a las cotizaciones de la bolsa, se establecen bases para la formación y calificación de valores.
- **12 de julio de 1928.** Se crea la Comisión Nacional Bancaria que tiene a su cargo la supervisión de las bolsas de valores.
- **Año 1929.** Año que inicia la Gran Depresión en EE.UU. y afectó considerablemente la operación del mercado en México.
- **29 de junio de 1932.** Surge la Ley General de Instituciones de Crédito que contempla que la operación de una bolsa requiere concesión por parte del Gobierno Federal y diversos requisitos para la inscripción de valores.
- **Año 1933.** Se promulga la Ley Reglamentaria de Bolsas, para ese mismo año, la Bolsa de Valores es supervisada por la Comisión Nacional de Valores, la cual trabajó en forma independiente de la Comisión Nacional Bancaria por varias décadas, que es hoy en día la CNBV.
- **20 de febrero de 1933.** Se expide el primer reglamento aplicable a las bolsas de valores.
- **1 de febrero de 1940.** Se expide la Ley de Ofrecimiento Público de Acciones que contenía condiciones para la venta de acciones de sociedades anónimas.
- **31 de mayo de 1941.** Surge la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares que consideraba a las bolsas de valores como Organizaciones Auxiliares de Crédito.
- **27 de mayo de 1946.** Se crea el Reglamento Interior de la CNB.
- **15 de enero de 1947.** Surge el Reglamento Especial para el Ofrecimiento Público de Valores.
- **Año 1950.** Se funda la Bolsa de Monterrey como respuesta a un mayor número de empresas en determinadas entidades del país.<sup>63</sup>

#### **2.3.2.2.2 DEL AÑO 1950 AL AÑO 2000.**

En este periodo se trabajó para dotar de mayor institucionalidad a la bolsa de valores, robusteciendo la legislación y adecuándola a las exigencias de un mundo más cambiante en el que los mercados adquirieron mayor relevancia.

---

<sup>63</sup> Véase *Carvallo Yáñez, Erick Op. Cit., pp. 148-150* y *Mendoza, Lourdes, Op. Cit., pp. 20-26.*

La influencia internacional evoluciona, por lo que hacia finales del siglo XX se ha hecho un mayor uso de la tecnología en la bolsa de valores, tal como se describe:

- **1953.** El 30 de diciembre se promulga la Ley de la Comisión Nacional de Valores que establece la facultad de regulación del mercado de valores y le brinda facultad de emitir regulaciones específicas que actualmente se conocen como Circulares.
- **1955.** Comienza la aplicación de un índice, que se conformaba por el promedio de la cotización de once emisoras industriales.
- **1956.** Inicia operaciones la Bolsa de Occidente, con sede en Guadalajara.
- **1957.** Se inauguró el nuevo edificio en la calle República de Uruguay en el centro de la Ciudad de México, que facilita la evolución de las operaciones bursátiles y comenzó la publicación de un boletín diario de cotizaciones.
- **1974.** Comienzan los trabajos para elaborar la Ley del Mercado de Valores y dotar de mayor institucionalización al mercado.
- **1975.** La Bolsa de Valores de México se fusiona con las bolsas de Monterrey y de Occidente, surge la Bolsa Mexicana de Valores. Entra en vigor la Ley del Mercado de Valores.
- **1978.** Se crea el primer depósito de valores en México, el Depósito Central de Valores, hoy Indeval, que brinda mayor seguridad y certeza a los participantes en el mercado. Se establece el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC), principal indicador del rendimiento que otorgan las acciones del mercado mexicano.
- **1980.** Se conforma la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, que es hoy la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.
- **1985.** Por el sismo del 19 de septiembre el edificio quedó aislado y se suspendieron las operaciones en las jornadas del 19 y 20 de septiembre, reanudándose el lunes 23 del mismo mes.
- **1988.** Se arranca con el pizarrón electrónico de información de valores.
- **1990.** Se inaugura el nuevo edificio de la BMV en Paseo de la Reforma, que otorga una imagen de modernidad al mercado mexicano.
- **1993.** Emisoras mexicanas comienzan su cotización en mercados extranjeros a través de los *American Depositary Receipt (ADR)*.
- **1994.** Comienzan a operar casas de bolsa extranjeras en la BMV.
- **1995.** Se adquiere un sistema electrónico que se utiliza para el mercado de deuda.
- **1998.** Arranca el mercado de derivados mediante contratos de futuros del dólar. Se constituye Bursatec, subsidiaria de la BMV cuyo objetivo es dotar de tecnología de punta al mercado.

- **1999.** Todas las operaciones de la Bolsa se desarrollan de manera electrónica.<sup>64</sup>

### **2.3.2.2.3 DEL AÑO 2001 A LA FECHA.**

Este periodo se caracteriza por grandes avances en materia tecnológica, principalmente en el ámbito de la comunicación que permite realizar operaciones en tiempo real y operar desde un país en diversos mercados. Se presenta una mayor integración a nivel mundial, los efectos de la globalización son palpables, difícilmente puede hablarse de aislamiento de algún país, puesto que eventos trascendentales en uno, tienen incidencia en la economía mundial.

La legislación evoluciona adaptándose a las reformas que se presentan en otros países, incluyendo temas de equidad de género, prácticas anticorrupción, movilidad de capitales, protección de accionistas minoritarios, mejores prácticas de gobierno corporativo y uniformidad en criterios de presentación de la información.

- **2001.** Se lista Citigroup, la primera empresa extranjera en la BMV. Surge un nuevo instrumento de deuda, los Cebures, actualmente los instrumentos más utilizados en el mercado de deuda.
- **2003.** Es el año de inicio en que inversionistas mexicanos pueden invertir en mercados internacionales a través de la BMV.
- **2005.** Las Siefores comienzan a participar en el mercado. Surge Sibolsa, plataforma tecnológica que permite a la bolsa más cercanía con el inversionista.
- **2006.** Inversionistas extranjeros pueden realizar operaciones en BMV desde cualquier parte del mundo a través del Mercado de Derivados. La Bolsa firma un contrato con el mercado de derivados de Chicago para llevar derivados mexicanos a inversionistas internacionales.
- **2008.** La CNBV publicó en su boletín de prensa el inicio oficial en México el proceso de adopción de IFRS para empresas listadas en BMV, excepto sector financiero.
- **2011.** La BMV firmó un contrato de intención con el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), órgano que surge a través de un acuerdo entre las

---

<sup>64</sup> Confróntese Carvallo Yáñez, Erick *Op. Cit.*, p. 150 y Mendoza, Lourdes, *Op. Cit.*, pp. 27-159, Ocampo Echazaz, Marco Antonio, *Op. Cit.*, 163-164, Real Estate Market & Lifestyle, 50 años de historia en la bolsa mexicana de valores en <https://www.realestatemarket.com.mx/articulos/capital-markets/18354-50-anos-de-historia-en-la-bolsa-mexicana-de-valores> y BMV <http://www.bmv.com.mx/es/grupo-bmv/acerca-de>, consultadas el 12 de febrero de 2018.

bolsas de valores de Santiago, de Colombia y de Lima para crear un mercado regional en Latinoamérica.

- **2012.** Concluye el proceso de adopción de IFRS.
- **2013.** Las emisoras comienzan a reportar su información financiera en IFRS.
- **2013.** La empresa Central de Corretajes S.A.P.I. de C.V. (CENCOR) presentó a la autoridad el proyecto para crear una nueva bolsa, BIVA (Bolsa Institucional de Valores) y generar competencia con la BMV.
- **2014.** Se hace oficial la incorporación de BMV a MILA. Se utilizan nuevas tecnologías. Se presenta la App SiBolsa a través de la cual, se puede acceder a toda la información de la BMV en dispositivos móviles.
- **2015.** Inicia un periodo de transición para que las emisoras preparen sus informes en XBRL y, en paralelo, su información habitual. XBRL ha sido adoptado en diversos países y tiene como objetivo resolver problemas de preparación de la información y, en general, uniformarla. Se aprueba que, en un futuro, el reporte anual y prospectos de colocación se presenten en XBRL.
- **2016.** Las emisoras no financieras inician la publicación de sus resultados trimestrales en lenguaje XBRL.
- **2017.** Se modifica el Anexo N de la Circular Única de Emisoras, que es el instructivo de elaboración del Reporte Anual, para que las emisoras den a conocer el sexo de los miembros del consejo de administración y directivos relevantes.
- **2018.** La CNBV informó a las emisoras de valores que a partir del reporte anual 2017, que debe entregarse a más tardar el 30 de abril de 2018, debía enviarse en formato XBRL, situación que tomó por sorpresa a las emisoras e incluso a la BMV, quien tuvo que trabajar a marchas forzadas para abrir un portal de pruebas para que las emisoras enviaran el reporte del año 2016. El 25 de julio arrancó operaciones BIVA.<sup>65</sup>

En lo que respecta a BIVA, no se sabe a ciencia cierta qué beneficios de fondo ofrecerá a los emisores para que éstos opten por listar sus valores en la nueva bolsa y dejar atrás a BMV, sobre todo tomando en consideración que el mercado mexicano tiene un reducido número de emisoras, principalmente en el mercado accionario. Entre las primeras medidas se ofrece tecnología más avanzada y comisiones más bajas, a lo que BMV ha anunciado que a partir de 2019 bajará las comisiones que cobra.

Si bien es cierto que es necesario que el mercado crezca y se cuenten con nuevas opciones, lo más relevante es cómo incrementar el número de

---

<sup>65</sup> Véase Mendoza, Lourdes, *Op. Cit.*, pp. 159-199. BMV <http://www.bmv.com.mx/es/grupo-bmv/acerca-de> y Real Estate Market & Lifestyle, 50 años de historia en la bolsa mexicana de valores en <https://www.realestatemarket.com.mx/articulos/capital-markets/18354-50-anos-de-historia-en-la-bolsa-mexicana-de-valores>, consultadas el 12 de febrero de 2018.

emisores, cómo lograr que más empresas coloquen valores en el mercado, pero además brindar las condiciones para que empresas de menor tamaño tengan la oportunidad de acceder y beneficiarse de los mercados. La directora de BIVA ha dicho que pretenden enfocarse en empresas medianas, aunque no ha detallado de qué forma las incorporarían al mercado.

Se estima que en la medida que se desarrolle el mercado, también beneficiaría a los inversionistas para que cuenten con mayores opciones para destinar sus recursos.

Me parece apropiado hacer un pequeño paréntesis respecto a la decisión de la CNBV de que el reporte anual se presente en XBRL y es que, de nueva cuenta, la decisión obedece a seguir lo que se hace en otros países, sin tomar en consideración la conveniencia o si las emisoras, la BMV o la propia autoridad, estaban listos para este cambio.

En diciembre de 2015 la BMV informó que se aprobó la iniciativa de presentar en XBRL el reporte anual y los prospectos de colocación y se incorporaría en los productos 2016; no obstante, el tiempo pasó y no se implementó, ya que la BMV continuó el proceso de pruebas y no hubo avances significativos.

De improviso, el 15 de febrero de 2018, a menos de tres meses de entrega del reporte anual del año 2017, la CNBV envió a las emisoras de valores un comunicado en el cual informaba que, a partir de este reporte, debía entregarse en XBRL y no en PDF como se entregaba previamente.

La situación tomó por sorpresa a las emisoras y a la propia BMV que no estaba lista para recibir los documentos en dicho lenguaje y abrió, de manera emergente y por demás apresurada, un periodo de pruebas para las empresas. Las emisoras realizaron diversos llamados a la autoridad solicitando que fuera a partir del siguiente año, pero no se concedió y se mantuvo la obligatoriedad para el reporte anual 2017.

Entre los argumentos que presentó la Comisión para el cambio era que con éste se contribuía a que el público inversionista cuente con información financiera, económica, contable, administrativa y legal de mayor calidad.

Aun cuando la autoridad presentó sus argumentos, parece que el principal objetivo era estandarizar la entrega bajo XBRL, ya que no se pone atención a verificar la información que se presenta y en un documento tan relevante como lo es el reporte anual se pueden encontrar inconsistencias o faltantes de información de algunas emisoras.

## **2.4 EXPOSICIÓN DE LAS PRINCIPALES CRISIS ECONÓMICAS QUE IMPACTARON LOS MERCADOS BURSÁTILES.**

Las crisis en los mercados de valores datan de tiempos remotos. Entre los factores comunes de estas situaciones se encuentran: la ambición por querer obtener mayores ganancias y una regulación que no evolucionó a la par de los mercados, por ello no fue posible visualizar las consecuencias de estos eventos.

En el presente trabajo presentaré algunas dificultades que se han suscitado, señalando brevemente casos antiguos y poniendo más énfasis en las crisis recientes, así como las consecuencias económicas y regulatorias que han generado.

La inversión en valores puede resultar sumamente atractiva para el público en general, máxime cuando éste ha escuchado sobre considerables ganancias que se obtienen de manera muy simple, sin mayor esfuerzo o preparación. En innumerables ocasiones se pueden escuchar historias de éxito de personas que, sin ningún conocimiento en inversiones o con poco capital, obtienen considerables ganancias en el corto plazo. Este tipo de historias constituyen un potente imán capaz de atraer cada vez más participantes y pueden generar lo que se conoce como burbujas.

Una burbuja es cuando un valor, producto o sector genera una gran expectativa de ganancia en el corto plazo, ante esta situación un gran número de personas desean participar. Ante la alta demanda por parte del público, los precios se elevan incluso a niveles en que normalmente nadie los pagaría; no obstante, la ambición por querer participar de las utilidades y la creencia de que las condiciones no cambiarán genera comportamientos irracionales.

El público observa cómo un grupo se enriquece y se eleva el número de participantes y, como se piensa que nada puede salir mal, cada vez apuesta una mayor parte o la totalidad de su capital para obtener mayores ganancias, hasta que, en un momento dado alguien cae en la cuenta que los precios son muy altos, no corresponden a la realidad y no deben pagarse, entonces, la burbuja estalla, desplomando los precios y generando que un gran número de inversionistas no logren vender sus valores en precios que les permitan recuperar su inversión y pierdan gran parte o la totalidad del monto invertido.

Algunos de los casos más destacados de estas burbujas son:

➤ **El Escándalo de los Tulipanes.**

Se considera el primer fraude documentado, se presentó entre los años 1636 y 1637 en Holanda. En aquel país se registró un acelerado crecimiento en el comercio de los bulbos de tulipanes, debido al gran interés, los precios se elevan considerablemente. Para poder dimensionar la situación, se dice que un comerciante de tulipanes podía ganar hasta 60,000 Florines en cuatro meses, mientras que el sueldo de un jefe maestro era de 500 Florines al año, lo que ocasiona que la gente enfoque sus recursos en la producción de tulipanes buscando generar especies más exóticas que alcancen mayor valor.

La especulación e irracionalidad llega a tal grado que un bulbo llega a tener el valor de una casa; no obstante, en un momento dado la gente retoma el pensamiento objetivo y cuestiona si, en verdad un tulipán puede alcanzar tal valor. En 1637 la situación estalló, los precios registran una caída sumamente pronunciada y gran cantidad de personas terminaron arruinadas.<sup>66</sup>

➤ **Gran Depresión.**

En 1929 se presentó una de las crisis económicas más crudas por su larga duración y su efecto que sumió en la pobreza extrema a millones de personas. Entre las causas están: los costos para los países afectados por la Primera Guerra

---

<sup>66</sup> Sarna, David E. Y., *History of Greed*, EE.UU., Wiley, 2010, p. 23.

Mundial, que fueron financiados con deuda pública; un desfase en la oferta y la demanda de productos agrícolas; el aumento en la productividad, cuyos beneficios se repartieron de manera desigual en la población de EE.UU., con lo que la producción creció más que la capacidad de compra.

Previo a 1929 se presentó un auge económico, mismo que se reflejó en los mercados bursátiles, muestra de ello es que a partir de 1928 el índice Dow Jones presentó un acelerado crecimiento, puesto que, al ver que los inversionistas obtenían considerables ganancias, el público invirtió gran parte de su patrimonio. Para poder participar en el mercado, se financiaron a través del crédito, que en esos momentos era sumamente barato.

Con la creencia equivocada de que las condiciones no podrían cambiar, aumentó la inversión especulativa en la bolsa, además, el exceso de producción en el país y dado que no todos los países tenían el mismo ritmo de crecimiento, no fue posible colocar la producción y el crecimiento del crédito fue insostenible. El 24 de octubre de 1929 se desplomó la bolsa de Nueva York, día conocido como el *Jueves Negro*, ocasionando grandes pérdidas entre los inversionistas, pero aún vendría otra mayor caída, pues el mayor desplome de la bolsa se registra el 29 de octubre de 1929.

En el ámbito macroeconómico, se presentó un círculo vicioso: los empresarios perdieron la confianza disminuyendo sus inversiones, la consecuencia fue la pérdida de empleos, que se reflejó en un menor poder adquisitivo, a su vez el consumidor se vio en la situación de pagar mayores intereses y recibir menores ingresos, lo cual incidió negativamente en la demanda.

Los efectos de la Gran Depresión resultaron en una aguda caída del PIB de alrededor de 30% en EE.UU., severas afectaciones a la inversión y a la producción industrial, así como altos niveles de desempleo. Fue una crisis tan profunda que sus efectos se dejaron sentir hasta finales de la década de 1930 y principios de la década de 1940.<sup>67</sup>

### ➤ **Recesión de 1987.**

A partir de 1982 inició una fuerte alza o *rally* en el índice *Dow Jones* después de que desde abril de 1981 presentara una tendencia a la baja. El *rally* duró 5 años, un alza tan pronunciada que respecto al cierre anual mostró un aumento de 44%.

A finales de 1986 se apreciaba una desaceleración de la economía estadounidense; no obstante, los mercados bursátiles permanecieron ajenos a ello y mantuvieron su sólido crecimiento, muestra de ello es que el índice *Dow Jones* pasó de 1,100 unidades en julio de 1984 a 2,709 unidades en agosto de 1987. Este comportamiento positivo atrae a un gran número de inversionistas que esperan proteger el valor de su patrimonio y obtener ganancias.

---

<sup>67</sup> Martín Martín, Ana, La Gran Depresión de los años treinta, Trabajo de fin de grado en Marketing e Investigación de Mercados, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Valladolid, España, 2017, pp. 6-12.

De nueva cuenta y como se presentó en casos anteriores, el crecimiento es insostenible y el 19 de octubre de 1987 se registró una caída de 22.6% en el *Dow Jones*, caída que es la segunda más pronunciada en su historia; sin embargo, la baja continúa y en noviembre de ese mismo año, tras perder casi 1,000 unidades el índice encuentra piso en 1,766 unidades. Sobre esta crisis se piensa que la especulación fue el principal motivo, ya que la mayoría de los empleos que se perdieron fue en el sector financiero, sin reflejarse en otros sectores económicos.<sup>68</sup>

### ➤ **Crisis de las *punto com*.**

Durante la década de 1990 hubo un gran auge de las empresas de internet, los desarrolladores de navegadores tienen un periodo de gran crecimiento basado en la promesa de una nueva economía que ofrecía una mayor intercomunicación. Uno de los principales ofrecimientos era que, en el corto plazo, se podrían realizar operaciones bursátiles las 24 horas del día en cualquier lugar del mundo.

Ante esa expectativa, las empresas del sector obtienen fuerte financiamiento y crecen en poco tiempo su plantilla de trabajadores, como ejemplo, *Netscape* pasa de 3 empleados en 1994 a 2,000 en 1997. De la mano de las grandes expectativas, viene también un gran número de inversionistas y surge gran especulación; misma que es palpable pues el índice *Nasdaq*, que agrupa a las empresas tecnológicas, tuvo un fuerte crecimiento alcanzando los 5,048 puntos, un aumento de 600% entre 1992 y el año 2000. Sin embargo, la magia termina cuando los inversionistas notan que estas empresas son proyectos desorganizados, que no cuentan con un plan de negocios estructurado y su valor real es sumamente bajo.

Las consecuencias son la quiebra de un gran número de negocios de internet. El efecto es tal que el *Nasdaq*, que en marzo de 2001 alcanzó un máximo de 4,816.3 unidades, inicia su caída y para octubre de 2002 encontró piso en 849.7 unidades.<sup>69</sup>

### ➤ **El caso Enron.**

*Enron*, empresa energética estadounidense fue fundada en julio de 1985 tras la fusión de *Houston Natural Gas* e *InterNorth*. En 1986 Kenneth Lay es nombrado director de la nueva compañía. En 1997 llega a la compañía Jeffrey Skilling, uno de los mejores graduados en Harvard como *Master of Business Administration* (MBA). Se pensaba en *Enron* como una compañía sumamente sólida, incluso, fue considerada como una empresa modelo por su manejo directivo. Hacia el año 2000 *Enron* fue considerada la séptima empresa de EE.UU. con un total de

---

<sup>68</sup> López-Dóriga Ostolsza, Joaquín, 30 años del crack de 1987, *El Economista*, 24 de octubre de 2017, <https://www.economista.com.mx/opinion/A-30-anos-del-crack-de-1987-20171023-0120.html> e información bursátil de Infosel Financiero.

<sup>69</sup> El día que la burbuja “punto com” pinchó, *El País*, 10 de marzo de 2010, [https://elpais.com/economia/2010/03/10/actualidad/1268209975\\_850215.html](https://elpais.com/economia/2010/03/10/actualidad/1268209975_850215.html) e información bursátil de Infosel Financiero.

21,000 empleados y presencia en más de 40 países. Gracias a sus óptimos resultados, en el año 2000 sus acciones se cotizaban sobre los 90 dólares.

La cruda realidad de la compañía era muy distinta, pues sus datos contables estaban maquillados, sus préstamos eran registrados como ingresos, sus pasivos eran convertidos en activos y se inflaron los beneficios. Debido al sector en que participaba, las operaciones de la empresa estaban fuertemente ligadas a los mercados de futuros, situación de gran riesgo.

Se piensa que *Enron* utilizó una red de sociedades para ocultar las pérdidas de la empresa y los resultados reportados no correspondían a la realidad de la firma.

Jeffrey Skilling, a quien se le considera como el principal responsable de los datos contables maquillados, renunció a su cargo argumentando motivos familiares y vendió alrededor de 60 millones en acciones. Posteriormente, tras una revisión de las autoridades, fue revelado todo el engaño, en el año 2001, el valor de las acciones cayó hasta cotizarse en un dólar, finalmente *Enron* se declaró en bancarrota.

Tanto Skilling como Lay fueron condenados a prisión. El caso *Enron* arrastró también al despacho de auditoría Arthur Andersen, una de las cinco firmas más grandes del mundo. El despacho fue sancionado privándole de seguir ejerciendo funciones de auditoría al considerarse cómplice del fraude de *Enron*.

Debido al daño que generó la caída de *Enron* por la pérdida de miles de empleos y del patrimonio de miles de accionistas, el 30 de julio de 2002 el Presidente de EE.UU. George W. Bush promulgó la Ley *Sarbanes-Oxley* que tiene como objetivo el fortalecimiento del gobierno corporativo de las empresas que cotizan en las bolsas de valores, mejorar la responsabilidad corporativa y la divulgación de información financiera para prevenir y combatir el fraude financiero y contable, brindando mayor protección. Es importante señalar que estas medidas fueron adoptadas en diversos países buscando dar certidumbre a inversionistas, incluyendo a la Ley del Mercado de Valores en México, teniendo como modelo el Código de Mejores Prácticas Corporativas que tuvo su origen en la OCDE.<sup>70</sup>

### ➤ **Crisis Inmobiliaria.**

La ambición de obtener mayores ganancias, una ley orientada a disminuir la discriminación al otorgar créditos lo que favorecía a personas con mal historial crediticio y las bajas tasas de interés que prevalecían en 2004, provocó que los bancos dieran créditos hipotecarios sin cuidar que el acreditado pudiera cumplir con la obligación. A quienes recibían estos créditos se les conocía como *ninjas, no income, no jobs, no assets*; es decir, sin ingreso, sin empleo y sin bienes para respaldar su deuda bajo el único argumento de que los inmuebles siempre

---

<sup>70</sup> Enron: el mayor escándalo financiero de la historia, tan grande como olvidado, véase en La Vanguardia: <https://www.lavanguardia.com/economia/20161202/412319658496/enron-queiebra-escandalo.html> El caso Enron, El País, 5 de julio de 2017, España, confróntese en: [https://elpais.com/economia/2006/07/05/actualidad/1152084782\\_850215.html](https://elpais.com/economia/2006/07/05/actualidad/1152084782_850215.html) Claves: El Caso Enron [http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid\\_5017000/5017734.stm](http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_5017000/5017734.stm) y <https://www.cemex.com/investors/corporate-governance/sarbanes-oxley-act#navigate>

aumentan su valor. Con esto se generó un círculo crédito barato otorgado de manera indiscriminada por los bancos, lo que debilitó sus finanzas, una creciente demanda de crédito, sin pensar que en algún momento deberían pagarlos y gran demanda por inmuebles, lo que derivó en una considerable alza en sus precios.

En el año 2007 la tasa de interés aumentó, situación que tuvo como consecuencia que los deudores no pudieran pagar sus créditos, afectando la posición financiera de los bancos. Como toda burbuja, no es eterna, una vez que los bancos tuvieron problemas de liquidez, intentaron vender la deuda; no obstante, la mala calidad de los créditos implicaba un alto riesgo, por lo que se decidió venderlas en paquetes en todo el mundo.

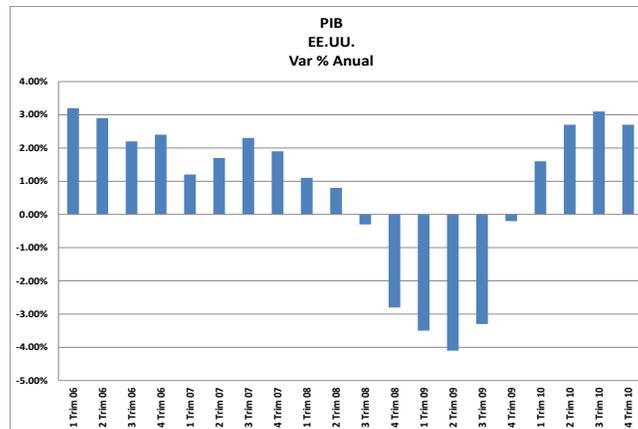
En estos paquetes se mezclaban créditos bien calificados y otros que tenían valor “basura”, pero amparándolas con la más alta calificación con el argumento que había créditos bien respaldados, por lo que al final, quienes compraron estos valores, adquirieron instrumentos de muy alto riesgo que al final no tenían ningún valor dada la imposibilidad de cobrarlos.

Los efectos de la crisis se vivieron a nivel mundial, incluso hoy día aún se resienten los daños, en países como Grecia, España y Portugal con altos niveles de desempleo y ha sido necesario que reciban apoyo por parte de la Unión Europea a cambio de estrictos controles en el gasto público. Esta situación que tuvo repercusiones a nivel mundial, derivó en falta de liquidez de los bancos que, aunada al alza de precios del petróleo y rumores sobre el mercado bursátil, generaron una caída en los mercados. Fue de tal magnitud el daño que algunos bancos quebraron, el más sonado fue *Lehman Brothers* en septiembre de 2008, además, para evitar la quiebra de otros bancos, fue necesario el apoyo de los gobiernos.

Con el objetivo de evitar estas situaciones el entonces Presidente de EE.UU. Barack Obama, en julio de 2010 se votó la Ley *Dodd-Frank*. Esta ley obliga a las instituciones bancarias, principalmente a los gigantes, a someterse a pruebas que miden su resistencia a crisis financieras; asimismo, deben hacer un escrito que permita el desmantelamiento ordenado en caso de quiebra y no pueden pagar dividendos a sus accionistas sin el permiso de la Reserva Federal. La ley se orienta a bancos muy grandes que, si quebraran, pondrían en riesgo las finanzas públicas ya que requerirían demasiados recursos para su rescate.<sup>71</sup>

---

<sup>71</sup> Macchi Carla, Paseyro Rodrigo y Schillaci Paola, La crisis subprime y su impacto en la banca mundial, trabajo monográfico para obtener el título de contador público, Universidad de la República, Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, Uruguay, 2009, consúltese en <https://www.colibri.udelar.edu.uy/jspui/bitstream/123456789/86/1/M-CD3976.pdf> ¿Qué es la ley Dodd-Frank que Trump quiere demoler?, El Financiero, 3 de febrero de 2017 confróntese en <http://www.elfinanciero.com.mx/mundo/que-es-la-ley-dodd-frank-que-trump-quiere-demoler>



Fuente: Elaboración propia con información de Bureau of Economic Analysis <https://www.bea.gov/index.htm>

En México también se han presentado crisis económicas, anteriormente tenían la particularidad de ser cíclicas, normalmente sexenales y tenían lugar durante el primer año en que el nuevo gobierno asumía el poder. A continuación, presentó dos ejemplos que tuvieron un fuerte impacto en la bolsa de valores:

➤ **Crisis de 1987.**

Durante el sexenio del Lic. Miguel de la Madrid Hurtado se presentaron severos problemas económicos, rezago industrial, elevada inflación, nulo crecimiento del PIB, déficit en la balanza comercial, elevada deuda pública y alto déficit fiscal.

Otra característica de este periodo es que marca el inicio de la apertura comercial de México hacia el mundo con su incorporación al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT) en 1986, así como la aceptación de medidas de organismos internacionales como el FMI.

Cabe señalar que a partir de 1983 la dificultad de obtener crédito, altos índices inflacionarios, aunados a la baja confianza por parte de la clase empresarial debido a la nacionalización de la banca que se presentó el año previo, impulsaron la inversión en la bolsa de valores, generando un alto dinamismo en el mercado con un gran número de participantes y de capitales, es importante señalar que diversos sectores de la población invirtieron en la bolsa de valores.

Hacia el año 1986 se desplomó el precio del petróleo afectando considerablemente el ingreso público, que dependía en gran medida de la venta del energético, generando mayor inflación que superó el 100% anual, el PIB reportó un decremento de 4.0% y el tipo de cambio de la moneda mexicana respecto al dólar pasó de \$915.1 pesos en 1986 a \$2,209 pesos en 1987. Cabe aclarar que la cifra es tan grande porque en 1993 se adoptó la medida de recortar tres ceros a la moneda, surgiendo el nuevo peso.

La elevada especulación en el mercado hace insostenible la situación y revienta la burbuja en la bolsa de valores, el índice cayó de 363.2 unidades el 9 de octubre de 1987 a encontrar piso en 101.5 unidades el 10 de diciembre de 1987, se presenta una aguda fuga de capitales, la inflación crece aún más y una considerable baja en la actividad económica.<sup>72</sup>

➤ **Crisis de 1994.**

En 1988 inició el gobierno del Lic. Carlos Salinas de Gortari. Contrario a lo que se presentó en administraciones anteriores, en ese sexenio prevaleció un control de la inflación que la mantuvo en niveles de un dígito, bajas tasas de interés, crecimiento de la producción en el país, renegociación de la deuda, un elevado gasto gubernamental y mayor apertura comercial.

A lo largo del sexenio, los indicadores macroeconómicos mantuvieron estabilidad y, de nueva cuenta, se pensó que este escenario continuaría sin cambios. La percepción ciudadana de estabilidad económica generó gran optimismo que derivó en un importante aumento del crédito, principalmente mediante el uso de tarjetas de crédito.

Hacia 1994, último año del sexenio, se presentaron acontecimientos que enturbiaron el panorama social que, a su vez, incidió negativamente en el ámbito económico como fueron: el levantamiento social en Chiapas por parte del Ejército Zapatista de Liberación Nacional; el asesinato del entonces candidato oficial a la presidencia, Luis Donaldo Colosio y, posteriormente, el asesinato del diputado José Francisco Ruiz Massieu. Estos eventos generaron nerviosismo y se presentó una fuerte fuga de capitales que afectó considerablemente las reservas internacionales.

Al tomar posesión el Doctor Ernesto Zedillo, quien resultó triunfador en la elección presidencial, en una reunión con empresarios anunció que se devaluaría la moneda esperando su apoyo; no obstante, hubo un efecto adverso y se presentó el retiro de más capitales y como consecuencia, una devaluación del peso, ya que al cierre de noviembre de 1994 el dólar se vendía en \$3.44 pesos, mientras que al 31 de diciembre de 1994 se vendía en \$4.99 y ante este escenario, se decreta la libre flotación en la cotización del peso.

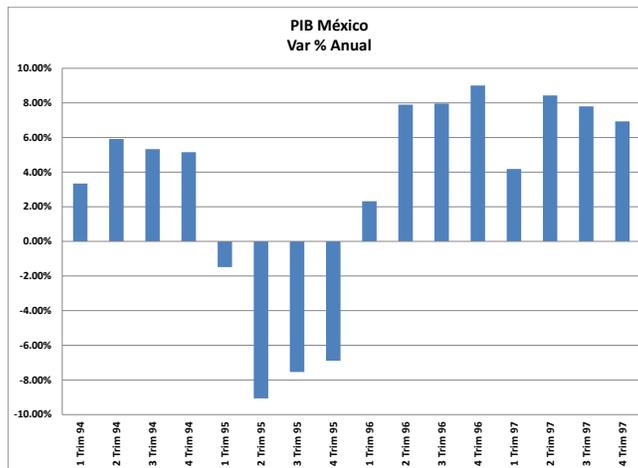
La confianza de los inversionistas se vio severamente golpeada y hubo una fuerte fuga de capitales. Durante enero de 1995 la BMV perdió el 40% de su valor y en 1995 fue necesario implementar el Fobaproa (Fondo Bancario de Protección al Ahorro), mediante el cual el gobierno federal absorbió las deudas de la banca y apoyó su capitalización para evitar la quiebra de las instituciones bancarias.

Debido a la globalización las consecuencias de esa crisis económica tuvieron repercusión a nivel mundial y se conoció como el Efecto Tequila.<sup>73</sup>

---

<sup>72</sup> Salazar, Francisco, Globalización y política económica neoliberal en México, El Cotidiano, vol. 20, núm. 126, julio-agosto, 2004, p.0, Universidad Autónoma Metropolitana Unidad Azcapotzalco, Distrito Federal, México.

<sup>73</sup> *Ídem.*



Fuente: Elaboración propia con información de INEGI <http://www.inegi.org.mx/>

## 2.5 DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL DE LOS MERCADOS DE VALORES DONDE SE RECONOCE LA IMPORTANCIA DE LA AUTORREGULACIÓN.

### 2.5.1 DE LA AUTORREGULACIÓN.

Ya se ha analizado el papel que juegan los mercados de valores en el desarrollo económico de los países y que, debido a sus funciones, también en el ámbito social tienen impacto. Asimismo, el Estado debe mantener funciones de regulación con el fin de salvaguardar los derechos de los participantes, principalmente aquellos que serían los más vulnerables, por lo tanto, es necesario que brinde un marco legal justo que evolucione conforme la propia función bursátil avance.

Al estar en un mundo cada vez más globalizado con medios de comunicación más ágiles y con mercados de valores con gran dinamismo que permiten realizar transacciones bursátiles internacionales las 24 horas en tiempo real, es vital que los mecanismos de protección de los participantes en el mercado avancen rápidamente, puesto que cualquier rezago podría afectar la confianza y el patrimonio de compradores y vendedores.

Pero además de salvaguardar la seguridad de los participantes, también resulta de gran importancia mantener la eficiencia operativa de los mercados, ya que en caso de tener una sobre regulación, podría limitarse la participación de oferentes y demandantes y, eventualmente, los mercados podrían perder competitividad, afectando su función en el desarrollo económico. En este sentido, la autorregulación es una poderosa herramienta que permite una respuesta más rápida que lo que tardaría el proceso legislativo.

El abogado José A. Delmar distingue dos modelos de organización en las bolsas de valores:

- a) **El modelo anglosajón.** Las bolsas son asociaciones privadas caracterizadas por la libre asociación de sus miembros y la libertad de funcionamiento y en el que existen amplias facultades autorregulatorias.
- b) **El modelo latino, también denominado latino-francés.** Las bolsas son instituciones públicas creadas por iniciativa de los poderes públicos o, si se forman por iniciativa privada, requieren de autorización administrativa. En este caso, se requiere de una organización y regulación por parte del Estado.<sup>74</sup>

Considero que México se encuentra en el modelo latino, como se analizó previamente, las bolsas de valores requieren de concesión gubernamental y su organización debe cumplir con lo establecido en la legislación; no obstante, como lo presentaré más adelante, también se reconoce la importancia de la autorregulación.

Conforme a la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, en lo sucesivo AMIB, define autorregulación como “el conjunto de normas mediante las cuales un grupo de entidades o profesionales de cierta actividad, establecen los estándares y lineamientos sobre los que debe conducirse su práctica profesional, en adición a la regulación pública, con el objeto de

---

<sup>74</sup> Delmar, José A., Algunas ideas acerca de la autorregulación bursátil, véase en [revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/download/15759/16193](http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/download/15759/16193)

coadyuvar en el logro de un mercado eficiente, equitativo, transparente, seguro y de calidad.”<sup>75</sup>

La definición proporcionada por la AMIB me parece acertada al reconocer el papel de individuos o grupos que tienen un amplio conocimiento en determinados ámbitos que aportan ciertos lineamientos que pueden orientar el desarrollo de prácticas y que tienen como objetivo alcanzar mayor eficiencia.

En efecto, al tener un conocimiento sobre la materia, quienes participan en autorregulación aportan lineamientos que se adaptan de manera más sencilla a las situaciones que se presentan.

### **2.5.2 DE LAS VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA AUTORREGULACIÓN.**

Es importante señalar que la autorregulación no implica suprimir la función de regular por parte del Estado, sino que reconoce la importancia de la opinión de los diversos participantes del mercado, aprovecha su experiencia y brinda una respuesta más ágil a las exigencias de un mundo cambiante al no requerir todo el proceso legislativo.

Debido a que los lineamientos autorregulatorios en las bolsas de valores son producto del trabajo de especialistas o de grupos de especialistas, éstos tienen un amplio conocimiento en la materia. Los lineamientos resultantes de estos procesos pueden ser más apegados a los requerimientos actuales y, se esperaría que fueran de más fácil aceptación por parte de la comunidad bursátil, ya que provienen de gente que entiende la situación y tiene conocimiento de la problemática que se enfrenta de manera cotidiana.

Cabe señalar que la autorregulación no pretende reemplazar la actividad estatal, sino que la complementa, ocupándose de aspectos donde el

---

<sup>75</sup> Ética bursátil y sanas prácticas del mercado de valores, Centro educativo del mercado de valores, AMIB ediciones, véase en: <http://www.amib.com.mx/images/libroE.pdf>

Estado no tiene un conocimiento tan amplio o su respuesta legislativa a las necesidades en curso es demasiado lenta respecto de la realidad.

Conforme la globalización continúa avanzando la autorregulación cobra mayor importancia, puesto que la actividad del Estado es más limitada e incluso se retira de ciertos ámbitos, por lo tanto, con los órganos autorregulatorios pueden llenarse esos vacíos y ayudan a mantener el equilibrio aprovechando el conocimiento y experiencia en la materia que tienen las personas u órganos que los desarrollan.

El Lic. Mauricio Rosillo Rojas distingue entre dos tipos de autorregulación:

- **Autorregulación pura y simple.** Los particulares toman la decisión consiente y voluntaria de establecer reglas del juego comunes a determinada actividad, negocio u operación.
- **Autorregulación regulada.** El Estado interviene fijando ciertos parámetros o supervisando cómo debe llevarse a cabo; es decir, existe una participación por parte del Estado, misma que puede variar.<sup>76</sup>

El Lic. Rosillo Rojas afirma que en los mercados de valores existe algún grado de participación por parte del Estado, mismo que depende de cada sistema legal.

Considero correcta esta observación y es aplicable a nuestro país, ya que, como se ha presentado a lo largo del presente trabajo, la materia bursátil es de gran relevancia para la situación económica e incluso social para un país, por lo que el Estado no puede mantenerse ajena a este ámbito y debe participar en mayor o menor medida.

En México se reconoce el papel de la autorregulación dentro de la legislación bursátil, ya que en el Título VIII de la LMV se regula a estos organismos y en su artículo 228 indica que “Los organismos autorregulatorios tendrán por objeto implementar estándares de conducta y operación entre sus

---

<sup>76</sup> Rosillo Rojas, Mauricio, La autorregulación en el mercado de Valores, Revista de derecho privado, número 39, mayo de 2008, Universidad de los Andes, Bogotá, Colombia, confróntese en: <http://www.redalyc.org/pdf/3600/360033187001.pdf>

miembros a fin de contribuir al sano desarrollo del mercado de valores” y reconoce que las bolsas de valores, así como las contrapartes centrales de valores, tienen carácter de organismos autorregulatorios.

Con esto, puedo afirmar que nuestro sistema jurídico se encuentra dentro de lo que se describe como autorregulación regulada.

La LMV en el artículo 229 establece:

*“Artículo 229.- Los organismos autorregulatorios, en función del tipo y de las actividades que les son propias, podrán emitir normas relativas a:*

- I. Los requisitos de ingreso, exclusión y separación de los miembros.*
- II. Las políticas y lineamientos que deben seguir en la contratación con la clientela a la cual presten sus servicios los miembros.*
- III. La revelación de información distinta o adicional a la que derive de esta Ley.*
- IV. El fortalecimiento de la conducta ética de sus miembros y otras personas vinculadas a éstos.*
- V. Las políticas y lineamientos de conducta tendientes a que sus miembros y otras personas vinculadas a éstos con motivo de un empleo, cargo o comisión, conozcan y se apeguen a la normativa aplicable, así como a los sanos usos y prácticas del mercado de valores.*
- VI. Los requisitos de calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio satisfactorio aplicables al personal de sus agremiados.*
- VII. La procuración de la eficiencia y transparencia en el mercado de valores.*
- VIII. El proceso para la adopción de normas y la verificación de su cumplimiento.*
- IX. Las medidas disciplinarias y correctivas que se aplicarán en caso de incumplimiento, así como el procedimiento para hacerlas efectivas.”*

Como se aprecia, la autoridad brinda un marco de actuación en materia bursátil, buscando mayor eficiencia y agilidad en la operación del mercado de

valores, aprovechando el conocimiento de quienes conforman los organismos autorregulatorios.

Es importante señalar que las decisiones que adopten estos organismos no pueden contravenir lo establecido en la ley, ya que lo que se pretende es que los organismos participen y aporten al sano desarrollo y adecuada operación de los mercados, así como apoyar en la protección de quienes operan en ellos y complementar en aspectos donde la reacción del Estado podría ser más lenta e incluso podría pasar por alto al no tener un profundo conocimiento en la materia. Al tener miembros expertos en la materia bursátil, en el desarrollo cotidiano del mercado con conocimiento de primera mano de sus necesidades, así como de la evolución que se tiene en otros países, pueden desarrollar soluciones más precisas a la realidad que enfrentan los participantes en el mercado.

Como lo expondré más adelante, el cumplimiento de las propuestas provenientes de los organismos autorregulatorios, podrían ser adoptadas voluntariamente, algunas pueden tener carácter vinculante y, debido a su importancia, pueden ser respaldadas por la autoridad y ésta puede asignarles obligatoriedad en su cumplimiento por considerar que tienen gran relevancia.

En México el Código de Mejores Prácticas Corporativas es claro ejemplo de una medida que en su inicio tenía un carácter voluntario para los emisores. El Código consiste en un conjunto de recomendaciones, originalmente creadas por la OCDE, de prácticas de gestión de organismos privados (pero aplicable también a organismos sin fines de lucro), que tiene por finalidad proteger los intereses de los accionistas minoritarios, mediante el apego a principios de contabilidad e información financiera aceptados y reconocidos globalmente, evitar la manipulación y falsificación de la información que toda empresa debe entregar a sus accionistas y partes relacionadas, la incorporación de consejeros independientes a los consejos de administración, la vigilancia y autorización de operaciones de la compañía con

personas con conflictos de interés que dañen el patrimonio de la totalidad de los accionistas beneficiando a unos cuantos.

Esta serie de recomendaciones corporativas por parte del Consejo Coordinador Empresarial, fueron incorporadas a la legislación bursátil mexicana mediante la obligatoriedad de las emisoras de valores para explicar al público inversionista, mediante un cuestionario que cada emisora debe completar, el grado de apego o cumplimiento que tienen respecto a las mejores prácticas en materia de gobierno corporativo, de tal forma que se pudieran identificar aquellas áreas de oportunidad y las medidas que debían adoptar para mejorar en este ámbito, situación que ayudaba a que los emisores logran avances en sus órganos de gobierno corporativo, tema que es de gran relevancia dada la falta de institucionalización en diversas emisoras. La obligatoriedad fue establecida como un anexo de la Circular Única de Emisoras, pero posteriormente, la regulación le asignó esta tarea a las bolsas de valores como un requisito de información para mantener el registro y cotización de valores en dicha bolsa.

Posteriormente, adquirió obligatoriedad, puesto que actualmente informar el grado de adhesión al Código es uno de los requisitos de inscripción que señala el artículo 25 de la Circular Única de Emisoras, en lo sucesivo, la Circular, además es uno de los requisitos para mantener el listado en BMV que establece el artículo 27 de la Circular.

Es importante señalar que, en la Circular Única de Emisoras, en el Considerando publicado el 19 de septiembre de 2008 señala:

*“Que la nueva Ley del Mercado de Valores incorpora las prácticas y principios de buen gobierno corporativo aplicables a las emisoras de valores que se encuentren contenidos en el denominado Código de Mejores Prácticas Corporativas, por lo cual resulta pertinente suprimir la obligación de las emisoras para informar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores el grado de adhesión que guardan con respecto a lo señalado en el mencionado código, dado que la citada ley establece un régimen de*

*observancia obligatoria en dicha materia, permaneciendo dicha obligación para informar a la bolsa y al público inversionista como un requisito que deberá contemplar el reglamento interior de la bolsa para el listado de valores autorizados para cotizar y su mantenimiento.”*

Si bien es cierto que las emisoras ya no están obligadas a informar a la CNBV, se mantiene la obligatoriedad de informar a la BMV y al público inversionista.

La CNBV emitió las Disposiciones de Carácter General Aplicables a los Organismos Autorregulatorios Reconocidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores sobre las cuales se regula el proceso para obtener el reconocimiento como organismos autorregulatorios, la autorización para que los organismos puedan otorgar certificaciones, así como su revocación.

## **2.6 ASPECTOS QUE ACTUALMENTE SON AUTORREGULATORIOS EN MÉXICO Y QUE, EN UN FUTURO, PODRÍAN SER DERECHO POSITIVO.**

Así como el Código de Mejores Prácticas Corporativas pasó de ser un instrumento autorregulado a adquirir cierto grado de obligatoriedad en cuanto a publicar el grado de adhesión es un requisito para la inscripción y mantenimiento del registro de las emisoras, considero que hay otros temas que pueden seguir ese mismo camino, ya sea por la relevancia que identifique la autoridad o porque, en un momento dado, los compromisos adquiridos por el gobierno mexicano en foros internacionales, puedan derivar en que se otorgue un carácter de obligatoriedad para las emisoras.

Para efectos del presente trabajo, me enfocaré en dos aspectos que a mi parecer pudieran pasar a tener un carácter obligatorio y son: equidad de género en los órganos de gobierno de las empresas y sustentabilidad, temas que comenzaré a abordar a partir del apartado *2.6.1 De la Iniciativa para Modificar la LGSM y la LMV.*

Decidí centrarme en estos dos aspectos porque son temas de actualidad y considero que ejemplifican correctamente el paso de la autorregulación a la regulación en las emisoras que cotizan en el mercado de valores.

### **2.6.1 DE LA INICIATIVA PARA MODIFICAR LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES Y LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.**

A continuación, los elementos más destacados de la propuesta para reformar la LGSM y la LMV, en el *Capítulo III* de esta tesis realizaré un análisis crítico más detallado de la iniciativa.

Ya he mencionado que la legislación bursátil establece, de manera general, cómo deben administrarse las sociedades mercantiles emisoras de acciones, que deben contar con figuras como el director general, el consejo de administración, el comité de auditoría o el comisario, dependiendo las funciones que realice. Si bien es cierto que la ley establece lineamientos que deben cumplirse como el número mínimo y máximo de miembros que componen los órganos colegiados y los requisitos de independencia, no indica el género de los miembros; es decir, otorga la libertad de designarlos como mejor les convenga, situación que podría cambiar en caso de que se apruebe la iniciativa.

Durante 2017 fue presentada al Comité de Emisoras, órgano representativo de las emisoras de valores, una iniciativa por medio de la cual se busca reformar la LGSM y la LMV en materia de competitividad e igualdad de género encabezada por la entonces Senadora Diva Hadamira Gastelum Bajo.<sup>77</sup>

---

<sup>77</sup> Iniciativa con proyecto de decreto por el que se reforman y adicionan diversas disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) y de la Ley del Mercado de Valores (LMV), en materia de competitividad e igualdad de género.

En el documento se indicaba que mientras en Noruega el 40.9% de los miembros de los Consejos de Administración son mujeres, en Brasil, México y Chile son el 7.7%, 5.8% y 2.8%, respectivamente.<sup>78</sup>

Otro aspecto que señala es el proceso iniciado para las candidaturas en el ámbito político electoral, donde se habla de que las fórmulas para la elección son mixtas y por analogía debe funcionar también en el ámbito privado. Indica que la propuesta busca generar una cultura empresarial incluyente de las mujeres sobre todo en los órganos de decisión, de manera particular, en los consejos de administración.<sup>79</sup>

Destaca también que, en su opinión, las mujeres no tienen acceso en igualdad de circunstancias a los puestos directivos y gobierno (Consejo de Administración) en las empresas mexicanas, lo cual además de contraponer lo dispuesto en el artículo 123 de la Carta Magna, impide a las empresas públicas y privadas de tomar mejores decisiones, lo cual afecta su competitividad y rentabilidad; asimismo destacan que en la Conferencia Mundial sobre Derechos Humanos de Viena en 1993 se consideró a los derechos de las mujeres como derechos humanos.<sup>80</sup>

Adicionalmente, uno de los argumentos para las reformas que propone es que, si en el ámbito público se han impuesto cuotas de género en las candidaturas para ocupar cargos, por analogía éstas también deben llevarse al ámbito privado.<sup>81</sup>

Entre los argumentos en que sustenta la propuesta destacan:

- La equidad de género en puestos directivos y de gobierno corporativo mejora el desempeño de las empresas.
- Son menos probables los sobornos, fraudes o enfrentamientos con los accionistas con la inclusión de mujeres en los Consejos de Administración, de acuerdo con el estudio *Women on Boards* un análisis realizado en los Consejos de Administración de más de 6,500 compañías en el mundo.

---

<sup>78</sup> *Ídem.*

<sup>79</sup> *Ibidem.*

<sup>80</sup> *Ibidem.*

<sup>81</sup> *Ibidem.*

- Los avances alcanzados en el ámbito político-electoral en representatividad y equidad de género deben transferirse al ámbito corporativo.
- Las mujeres constituyen el grupo más numeroso de la sociedad.
- La Constitución establece que las autoridades están obligadas a proteger y garantizar los derechos humanos, así como a garantizar el trabajo digno.<sup>82</sup>

Para ilustrarlo de mejor manera, reproduzco una tabla que se muestra en la iniciativa de la Senadora Diva Gastelum de los países que tienen cuotas de género y los que están en proceso de adopción:

#	País	Año	Cuota
1	Israel	1993	30%, 50%
2	Noruega	2003	40%
3	Irlanda	2004	40%
4	Finlandia	2005	40%
5	Quebec, Canadá	2006	50%
6	Suiza	2006	30%
7	España	2007	30%
8	Islandia	2010	40%
9	Kenia	2010	33%
10	Holanda	2011	30%
11	Austria	2011	25%, 35%
12	Francia	2011	20%, 40%
13	Bélgica	2011	33%
14	Italia	2011	20%, 33%
15	Dinamarca	2012	30%
16	Australia	2012/2015	40%
17	Eslovenia	2013	40%
18	Reino Unido	2013	25%
19	India	2015	1 Mujer
20	Malasia	2015	30%
21	Alemania	2015	50%
22	California, EE.UU.	2015	30%
	Illinois, EE.UU.	2015	30%
<b>En Proceso</b>			
23	Brasil	2016/Proc	40%
	Canadá (todo el país)	2016/Proc	50%
	Unión Europea (28 países)	2013/REV	40%

Continuando con la iniciativa propuesta, presento las reformas que se proponen a la LGSM y a la LMV y que atañen al presente trabajo.

---

<sup>82</sup> *Ibídem.*

En lo que respecta a la LGSM, plantea adiciones a los artículos 6, 84, 143 y 145 respecto al género de quienes lleven a cabo la administración de la compañía:

- En todos los Órganos Colegiados de Gobierno de las Sociedades, **al menos un tercio de los miembros deberán ser de un género diferente al del resto.** Esta es la adición planteada al artículo 6.
- En caso de que el contrato social lo establezca, se constituirá un Consejo de Vigilancia formado por socios o personas extrañas a la sociedad y **en él, un tercio de sus miembros deberán ser de un género diferente.** Esto respecto a lo que plantea el artículo 84.
- Para que el Consejo de Administración funcione legalmente, **un tercio de los miembros debe ser de género diferente,** además que, en las reuniones, **al menos un integrante debe ser de género distinto al del resto.** Es lo que se plantea para el artículo 143.
- La Asamblea General de Accionistas, el Consejo de Administrador o el Administrador podrá nombrar uno o varios Gerentes Generales, pero se agrega que, **para su elección, deberán presentarse, dentro de los potenciales candidatos, al menos un tercio de postulantes de género diferente al del resto de los miembros considerados en la ronda.** Es el planteamiento para el artículo 145.<sup>83</sup>

Respecto a la LMV plantea la reforma a los artículos 14, 15, 19 inciso C fracción I, II y IV; y la adición de los artículos 21, 24, 25 y 26.

- La administración de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión, SAPI en lo sucesivo, se encomienda a un consejo de administración, pero agrega **que un tercio de sus integrantes deberán ser de un género diferente.** En el artículo 14.
- Para la administración y vigilancia de las SAPI podrán adoptar el régimen de las SAB y en cuanto al Comité de Auditoría. **Al menos un tercio de los miembros de este comité deberán ser de género diferente al del resto de los miembros.** Es lo que se agrega al artículo 15.
- Respecto al Consejo de Administración de las SAPI plantea se agregue que **de la misma forma, deberán incluir la composición de sus consejos de administración y un plan de inclusión proyectado compuesto por integrantes de ambos géneros.** En la fracción I del artículo 19.
- Al momento de la inscripción en el Registro, el Consejo de Administración deberá tener **al menos dos consejeros independientes de diferente género, que reúnan los requisitos establecidos en el artículo 26 de esta Ley.** Es el planteamiento para la fracción II del artículo 19.
- Señala como un deber del Secretario del Consejo de Administración autenticar la tenencia accionaria de cada uno de los accionistas y **el total**

---

<sup>83</sup> *Ibidem.*

**cumplimiento, de parte de la sociedad, a las disposiciones de esta ley respecto de la inclusión e igualdad de género.** Esto para la fracción IV del artículo 19.

- La CNBV puede reducir los requisitos para la inscripción y mantenimiento en el Registro de las acciones de las SAPI, pero se agrega que **las reducciones no serán aplicables a las cuotas de género.** Para el artículo 21.
- El Consejo de Administración de las SAB se integrará por un máximo de veintiún consejeros, se plantea adicionar **cuando menos el veinticinco por ciento deberán ser independientes, y de éstos, al menos un tercio deberán ser de un género diferente al del resto de los integrantes.** Respecto a los suplentes, éste deberá ser **del mismo género en el entendido de que los consejeros suplentes de los consejeros independientes, deberán tener este mismo carácter, y cumplir con las disposiciones previstas.** En el artículo 24.
- En lo referente a los comités que auxilien al Consejo de Administración, el planteamiento es que **por lo menos uno de los miembros de estos comités deberá ser de un género diferente al del resto.** En el artículo 25.
- También en el artículo 25 se indica que si no se cumple con lo establecido en el artículo 24 **o haya sido omitida, en cualquier forma, la inclusión o igualdad de género en alguna circunstancia que esta ley señale, cualquier accionista podrá solicitar al presidente del referido consejo convocar en el término de tres días naturales, a asamblea general de accionistas para que ésta haga la designación correspondiente.**
- Respecto a la designación de los consejeros independientes, además de la experiencia, capacidad y prestigio profesional, que se indica en el artículo 26 se busca adicionar que **se garantice la inclusión e igualdad de género señalada en esta ley.**<sup>84</sup>

Como se aprecia, la propuesta va orientada a imponer cuotas de género en los órganos de gobierno de las empresas, un aspecto de manejo delicado, ya que a mi parecer el incluir miembros de determinado género, no necesariamente derivará en mayor eficiencia o transparencia en las organizaciones, en cambio, considero que se confirma que un aspecto que se dejaba a libre elección de las empresas como era la composición de sus órganos internos, ahora debería cumplir con lineamientos específicos por parte de la autoridad, lo cual podría afectar la calidad de los órganos de gobierno corporativo de las emisoras y, por lo tanto, su competitividad.

---

<sup>84</sup> *Ibídem.*

## **2.6.2 DE LAS MODIFICACIONES EN MATERIA DE SUSTENTABILIDAD.**

En años recientes el término sustentabilidad ha tomado mayor relevancia a nivel mundial, usándose en diversos foros y en los que tanto gobiernos como empresas desean estar a la vanguardia.

Por supuesto que es necesario avanzar en estos temas; no obstante, pareciera que en ocasiones el enfoque es seguir con una moda en lugar de trabajar de manera seria y consistente en un aspecto que podría traer beneficios palpables para todos.

### **2.6.2.1 DE LA SUSTENTABILIDAD.**

Habitualmente cuando se habla de sustentabilidad o sostenibilidad, se piensa que se refiere exclusivamente a una cuestión ambiental; no obstante, es un término que comprende diversos aspectos.

Para el *National Research Council* la sustentabilidad es “mejorar la capacidad de la sociedad para usar la tierra en formas que simultáneamente cumplen las necesidades de una población creciente... sostienen los sistemas planetarios que soportan la vida y... sustancialmente reducen el hambre y la pobreza.”<sup>85</sup>

En la definición anterior se habla de temas como la utilización de los recursos naturales; de las necesidades de una población que continúa creciendo; así como de sistemas que buscan reducir la pobreza y el hambre.

El *Global Reporting Initiative*, en lo sucesivo GRI, es un órgano que ha publicado diversas guías en que las organizaciones tanto públicas como privadas deben realizar sus reportes en materia de sustentabilidad. El GRI ha tenido gran aceptación a nivel mundial, dado que el seguimiento de las guías puede proporcionar a las organizaciones parámetros claros de su

---

<sup>85</sup> Rodríguez Santibáñez, Iliana y Fernández Santillán, José (coordinadores), *Sustentabilidad en México*, México, Fontamara, 2015, p. 8.

cumplimiento, avance y áreas de oportunidad en la materia, lo que coadyuva al desarrollo, mayor eficiencia y una operación más responsable socialmente.

Dentro de la Guía para elaborar reportes o memorias de sustentabilidad, el GRI destaca que para el *World Commission on Environment and Development* el objetivo del desarrollo sostenible es “satisfacer las necesidades del presente sin poner en peligro la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades.”<sup>86</sup>

En mi opinión este objetivo engloba un aspecto indispensable en lo que se refiere a sustentabilidad, la satisfacción de necesidades actuales, pero sin perder de vista las necesidades que tendrán las generaciones futuras, por lo que es necesario preservar los recursos; es decir que no deben ser sobre explotados, a fin de mantener un ambiente sano y que en un futuro la población también pueda satisfacer sus necesidades.

Muchas organizaciones desde hace varios años, de manera voluntaria, han presentado sus informes de sustentabilidad, destacando sus principales acciones y los objetivos que perseguían. Estos reportes han adquirido mayor relevancia en las emisoras de valores, porque muestran que, además de trabajar para los fines para que fueron creadas, también tienen un perfil ambiental y social ya que, dentro de los informes de sustentabilidad, se abordan temas de cuidado del medio ambiente, responsabilidad social, ámbito laboral, buenas prácticas de gobierno corporativo, así como generación y distribución de riqueza.

El GRI ha desarrollado guías para unificar la presentación de estos reportes. Debido a que las empresas que reportan pertenecen a diversos sectores económicos, a partir de la versión 4.0 ha buscado establecer determinados índices de tal manera que pueda realizarse una evaluación de

---

<sup>86</sup> Guía para la elaboración de Memorias de Sustentabilidad, Versión 3.0, 2000-2006, p. 4.

manera objetiva puesto que, por poner un ejemplo, el impacto ambiental de una empresa minera no puede compararse con el de un banco.

Las empresas desarrollan sus informes tomando en consideración y orientándolos hacia sus grupos de interés o *stakeholders*. Las guías GRI definen los grupos de interés como:

*“Entidades o individuos a los que pueden afectar de manera significativa las actividades, los productos o los servicios de la organización, y cuyas acciones pueden afectar dentro de lo razonable a la capacidad de la organización para desarrollar con éxito sus estrategias y alcanzar sus objetivos. Se incluyen aquí las entidades o los individuos cuyos derechos en virtud de una ley o un acuerdo internacional les permiten plantear con total legitimidad exigencias a la organización.”<sup>87</sup>*

Estos grupos de interés pueden ser internos como son los empleados o accionistas y externos como habitantes de comunidades vecinas, autoridades, clientes, proveedores, entre otros.

Es debido a esa característica de que pueden ser afectados por la operación de la empresa, que son los principales interesados respecto a las acciones de la misma, como puede ser acciones ambientales, manejo de materiales peligrosos, equipos anticontaminantes, capacitación y desarrollo, programas de responsabilidad social, por mencionar algunos.

Las guías GRI contemplan diversos indicadores para evaluar el desempeño de las empresas que reportan, los principales indicadores son:

- 1. Estrategia y análisis.** Incluye una declaración del máximo responsable de la toma de decisiones de la organización; principales impactos riesgos y oportunidades.
- 2. Perfil de la organización.** Denominación; marcas, productos y servicios; estructura operativa; localización de la sede principal; países en que opera; naturaleza de la propiedad y forma jurídica; mercados que atiende; dimensiones de la organización; cambios en el periodo cubierto por el reporte; premios y distinciones recibidos en el periodo del reporte.

---

<sup>87</sup> *Ídem.*

3. **Perfil de la memoria.** Periodo cubierto por el informe; fecha del reporte anterior más reciente; ciclo de presentación de los reportes; punto de contacto; proceso de definición del contenido del informe; cobertura del documento (países, divisiones, entre otros); limitaciones o alcance del reporte; base para incluir negocios conjuntos; técnicas de medición para realizar los cálculos; efecto que pudiera tener en cuanto a la necesidad de modificar la información presentada en informes anteriores; cambios respecto a informes anteriores; índice; indicación de si existe una verificación externa.
4. **Gobierno, compromisos y participación de los grupos de interés.** Estructura de gobierno de la organización; mecanismos para evaluar desempeño en los ámbitos económico, social y ambiental; procedimientos para evitar conflictos de interés; mecanismos para selección de grupos de interés.
5. **Indicadores de Desempeño.**
  - ✓ **Económico.** Mide el impacto de la organización sobre las condiciones económicas de sus grupos de interés y de los sistemas económicos a nivel local, nacional y mundial.
  - ✓ **Ambiental.** Impactos de la organización en sistemas naturales vivos e inertes, con estos indicadores se mide el desempeño respecto a flujos de entrada (materiales, energía, agua) y de salida (emisiones, vertidos, residuos).
  - ✓ **Social.** Está relacionada con los impactos sociales en que opera la empresa, comprende aspectos laborales, de derechos humanos, la sociedad y la responsabilidad sobre productos.<sup>88</sup>

Como lo he señalado estos reportes se elaboran y presentan de manera voluntaria y las empresas pueden hacerlo como prefieran; no obstante, a nivel mundial muchas de ellas han optado por seguir las guías GRI como la directriz en sus memorias e incluso, también la han tomado como base para desarrollar sus áreas de sustentabilidad.

De esta manera, en nuestro país, empresas como Walmart, Cemex o Grupo México por señalar algunas, presentan generalmente de manera anual sus informes que comprenden tanto sus principales acciones como sus objetivos en materia de sustentabilidad.

Si bien es cierto que es un aspecto voluntario, en años recientes la BMV ha tomado acciones orientadas a establecer una regulación a los mismos como lo trataré en el apartado del Índice de Sustentabilidad de la BMV.

---

<sup>88</sup> *Ibídem.*

### 2.6.2.2 DE LOS ÍNDICES DE SUSTENTABILIDAD EN OTROS PAÍSES.

Así como en las bolsas de valores en el mundo se cuenta con diversos índices basados en muestras de empresas para medir el desempeño operativo y de precios de sus valores que se cotizan en los mercados y en los cuales los inversionistas pueden destinar sus recursos dependiendo el área de conocimiento, sectores económicos en específico o índices que sean representativos de toda una bolsa de valores como el Índice de Precios y Cotizaciones o IPyC de la BMV, a partir de la década de 1990, algunos países desarrollaron metodologías enfocadas a conformar índices de sustentabilidad, que comprenden a las emisoras que se caracterizan por un buen desempeño en los ámbitos ambiental, laboral y de responsabilidad social.

Con la creación de estos índices, se busca atraer a todo tipo de inversionistas para que apuesten por empresas con un desempeño responsable y el cuidado tanto ambiental como social, destacando el interés que, supuestamente, tendrían los inversionistas de destinar sus recursos hacia empresas que muestran una operación transparente y en línea con las buenas prácticas.

Entre los principales índices de sustentabilidad en el mundo se encuentran:

- **Índice Dow Jones de la Sostenibilidad.** Fue el primero, arrancó en 1999, es el que elabora el listado mundial. Tiene revisiones anuales, comprende análisis económico corporativo, aspectos ambiental y social, gestión de riesgo, mitigación de cambio climático y cumplimiento de prácticas laborales.
- **Índice Social Jantzi.** Surge en Canadá en el año 2000 y tiene características similares al *Dow Jones*.
- **FTSE4Good.** Es creado por la Bolsa de Londres en el año 2000, este índice incluye empresas de todo el mundo, siempre y cuando se adhieran a prácticas de responsabilidad social corporativa.
- **ISE-Bovespa.** Es el Índice de la Bolsa de Valores de Sao Paulo o *Bovespa*, surge en el 2005 con el apoyo de la *Corporación Financiera Internacional*.
- **Globescan.** Índice de India surgido en 2008.
- **ECPI Italia.** Índice de sustentabilidad en Italia, arrancó en 2010.
- **China 40.** Índice sustentable del índice *Hang Seng* que inició en 2010.

- *Shanghai Stock Exchange*. Índice en China, arrancó en 2011.<sup>89</sup>

Conforme a la firma inglesa *Empowerment Responsible Investment*, en lo sucesivo EIRIS, organización de investigación sin fines de lucro con presencia en diversos países y especializada en el análisis ambiental, social y de gobierno corporativo de las empresas públicas, la evaluación de las organizaciones es una evaluación normativa; es decir, contempla las mejores prácticas a nivel internacional a través de una metodología desarrollada con el apoyo de empresas, instituciones educativas, ONG's y consultores especializados.

La metodología EIRIS, que toma en consideración alrededor de 400 indicadores, contempla cuatro pilares básicos:

- 1. Medio ambiente.**
  - ✓ Política ambiental, sistemas de manejo y reportes
  - ✓ Biodiversidad
  - ✓ Cambio climático
- 2. Social.**
  - ✓ Grupos de interés internos: empleados y accionistas
  - ✓ Grupos de interés externos: clientes, proveedores, comunidad
  - ✓ Salud y seguridad
- 3. Gobierno corporativo.**
  - ✓ Estructura y prácticas de Consejo de Administración, así como su independencia
  - ✓ Lucha contra la corrupción, existencia y aplicación de un código de ética
  - ✓ Porcentaje de mujeres en el Consejo de Administración
- 4. Cumplimiento de regulaciones internacionales.**
  - ✓ Manejo por parte de la organización de imputaciones serias sobre su operación<sup>90</sup>

### 2.6.2.3 DEL ÍNDICE DE SUSTENTABILIDAD EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

A partir del año 2005 la BMV comenzó a trabajar con Ecovalores, que es el representante de la firma EIRIS en México y la Universidad Anáhuac para

---

<sup>89</sup> Arrancará el Índice de Sustentabilidad de la BMV, con 19 empresas, Revista Alto Nivel, 29 de julio de 2011, confróntese en: <https://www.altonivel.com.mx/empresas/responsabilidad-social/11428-arrancara-el-indice-de-sustentabilidad-de-la-bmv-con-19-empresas/> y Ecovalores, <http://www.ecovalores.org/evaluacionok.html>

<sup>90</sup> Ecovalores, Presentación Taller de sustentabilidad BMV, 2014.

diseñar y desarrollar el Índice Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores. Después de varios años de trabajo, finalmente el 8 de diciembre de 2011 la BMV anunció el lanzamiento del Índice que toma en consideración tres pilares:

- Medio Ambiente
- Responsabilidad social con sus diferentes grupos de interés
- Gobierno corporativo

A cada uno de los pilares se le asignó un peso específico, por lo que el 50% corresponde a la parte ambiental, 40% a responsabilidad social y 10% a gobierno corporativo.

Para definir la conformación del Índice Sustentable, Ecovalores y la Universidad Anáhuac revisaron la información publicada por las emisoras de la BMV en su sitio web, el reporte anual, el informe anual financiero, informe anual de sustentabilidad o integrado, eventos relevantes, entre otros. Posteriormente informaron a las emisoras la calificación asignada, las mejores evaluadas conforman el Índice de Sustentabilidad. También informaron a cada una de las emisoras sobre las áreas de oportunidad que detectaron y, en un momento dado, pudieran ser parte del índice.

Actualmente sólo la Universidad Anáhuac se mantiene trabajando con la BMV en la certificación de las emisoras, así como para definir la conformación del Índice de Sustentabilidad.

Las emisoras deben cuidar los siguientes aspectos:

- Publicar información oportunamente. La BMV revisa la información publicada entre el 1 de mayo y el 31 de agosto.
- Desglosar la información de manera clara y consistente.
- Presentar información actualizada e histórica de por lo menos tres años.
- Es recomendable publicar un reporte de sustentabilidad, es deseable que sea verificado y esté disponibles en inglés.
- Debe considerarse que las emisoras estén clasificadas por el impacto ambiental del sector en que participan en impacto alto, medio o bajo.
- Entre la información que es importante incluir se encuentra:
  - ✓ Política de gestión de temas ambientales, responsabilidad social y gobierno corporativo.
  - ✓ Política de cuidado al medio ambiente.

- ✓ Acciones sobre biodiversidad, manejo de residuos, emisiones de CO<sub>2</sub>, políticas de reciclaje y cuidado de agua para compañías con “alto impacto”.
- ✓ Prácticas de ahorro de energía, reciclaje de papel, manejo de agua y separación de residuos para compañías financieras.
- ✓ Información del Consejo de Administración.
- ✓ Políticas de recursos humanos.
- ✓ Disponibilidad del código de ética.<sup>91</sup>

El primer Índice de Sustentabilidad comprendía 23 emisoras, actualmente son 30 emisoras que lo conforman y si bien es cierto que había generado cierta expectativa, un alto número de empresas se desanimaron ya que, aunque reportaran mejoras en las áreas de oportunidad que les fueron señaladas, no podrían formar parte del índice, ya que además de los pilares evaluados, también debían cumplir con un mínimo de 30% de acciones flotantes (en manos del público inversionista) o *float* y un valor de capitalización superior a los 10 mil millones de pesos, con lo que este índice queda reservado para las grandes emisoras.

El Índice de Bursatilidad generó interés en un gran número de emisoras; no obstante, los parámetros para seleccionar a las empresas que lo conformarían provocaron desencanto en las emisoras de menor tamaño. Las críticas que en lo personal hago al Índice son:

- Exclusión de empresas que tienen un comportamiento responsable, pero no cumplen con el *float* requerido o con el valor de capitalización.
- El índice de sustentabilidad parece obedecer más a una moda y a lo realizado por otros países, más que propiciar mejoras en materia sustentable en las emisoras.
- El certificador revisa que las emisoras publiquen la información y no las prácticas incorrectas en que incurran; es decir, pueden tener impactos negativos al ambiente o realizar malas prácticas y podrían estar dentro del índice.
- La BMV destaca el buen desempeño del Índice de Sustentabilidad y lo publicita como que brinda atractivos rendimientos al inversionista y, por ello, es una atractiva opción para invertir por que lo componen empresas responsables y con sanas prácticas; no obstante, al analizar su conformación, el buen desempeño

---

<sup>91</sup> Guía de ayuda para las Empresas Emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana respecto de la información que deberá estar disponible de manera pública y ser susceptible de evaluación para el Índice IPC Sustentable, confróntese en <https://www.bmv.com.mx/es/mercados/responsabilidad-social>

del índice se debe a la magnitud de las empresas que lo conforman y no propiamente a que sean empresas sustentables.

- Durante el anuncio del índice y la metodología con la que se evaluaría, algunas emisoras hicieron el llamado de estar en desacuerdo, ya que están acostumbrados a preparar y reportar su información para que les sea útil y pueda cumplir con sus objetivos en materia de sustentabilidad; mientras que, con la creación del índice, preveían una mayor injerencia de la autoridad en un tema que siendo autorregulatorio había dado resultados y, en caso de regularse, podría entorpecer las acciones de las emisoras.

## **2.7 COMPROMISOS DEL GOBIERNO MEXICANO EN FOROS INTERNACIONALES EN EQUIDAD DE GÉNERO Y MATERIA AMBIENTAL.**

Debido a la globalización, los nexos entre países cada vez se estrechan más. Los avances en sistemas de comunicación y medios de transporte han favorecido una mayor integración. Los acuerdos comerciales que en principio se daban entre dos países, avanzaron hacia la conformación de bloques regionales de cooperación e incluso, más allá del ámbito comercial, abarcando temas de derechos humanos, derechos laborales, cuidado del medio ambiente y temas anticorrupción, entre otros, para efectos del presente trabajo, considero apropiado enfocarme en dos ámbitos: equidad de género y medio ambiente.

La Ley de Cooperación Internacional para el Desarrollo en su artículo 1 establece:

*“...Las acciones de cooperación internacional para el desarrollo que lleve a cabo el Estado Mexicano, tanto en su carácter de donante como de receptor, deberán tener como propósito esencial promover el desarrollo humano sustentable, mediante acciones que contribuyan a la erradicación de la pobreza, el desempleo, la desigualdad y la exclusión social; el aumento permanente de los niveles educativo, técnico, científico y cultural; la disminución de las asimetrías entre los países desarrollados y países en vías de desarrollo; la búsqueda de la protección del medio ambiente y la lucha contra el cambio climático; así como el fortalecimiento a la seguridad pública, con base en los principios de solidaridad internacional, defensa y promoción de los derechos humanos, fortalecimiento del Estado de derecho, equidad*

*de género, promoción del desarrollo sustentable, transparencia y rendición de cuentas y los criterios de apropiación, alineación, armonización, gestión orientada a resultados y mutua responsabilidad.*

A mi parecer, el aspecto central es que se busca que en las relaciones del Estado Mexicano con otros países deriven en desarrollo integral de la población.

Si bien es cierto que es necesaria la importancia de reforzar la integración de México internacionalmente, en mi opinión también se debe tener cuidado en este sentido, ya que se corre el riesgo de adoptar medidas de otros países sólo por moda o que, en un momento dado han sido exitosas, pero en un entorno distinto, que no necesariamente podrían tener el mismo resultado.

## **2.7.1 DE LA LEGISLACIÓN Y LOS COMPROMISOS EN EQUIDAD DE GÉNERO.**

### **2.7.1.1 DE LA EQUIDAD DE GÉNERO EN LA LEGISLACIÓN NACIONAL.**

Si bien es cierto que el marco regulatorio mexicano contiene lineamientos que destacan la igualdad en general y, de manera particular la equidad de género, es a partir de una mayor integración a nivel internacional que este tema ha adquirido más relevancia.

En el presente apartado, se describe el tema de la equidad de género en el ámbito nacional, haciendo una concisa descripción de sus antecedentes para apreciar su evolución.

Los temas de igualdad no son nuevos en México, a continuación, se presenta una breve reseña histórica:

- **1821.** La Constitución garantizaba la protección de los derechos individuales sin distinción.
- **1824.** En la Constitución de 1824 se incluía la protección los derechos del hombre y el ciudadano.
- **1857.** La Constitución de este año pone más énfasis al principio de libertad, aunque hace referencia al principio de igualdad y la exclusión de leyes privativas.

- **1865.** En el Estatuto provisional del Imperio Mexicano, el Emperador garantiza a todos los habitantes la igualdad ante la ley.
- **1917.** En la Carta Magna de 1917 indica que todo individuo gozará de las garantías otorgadas por la Carta Magna.
- **1974.** El 31 de diciembre se publica la reforma constitucional que incluye el principio de igualdad jurídica entre hombres y mujeres.
- **2001.** Se publica la Ley del Instituto Nacional de las Mujeres que regula al Instituto y tiene por objeto promover y fomentar las condiciones que posibiliten la no discriminación, igualdad de oportunidades entre los géneros, el ejercicio pleno de todos los derechos de las mujeres y su participación igualitaria en la vida política, cultural, económica y social del país.
- **2002.** Se establece que los partidos políticos tienen prohibido incluir más del 70% de candidatos de un mismo género.
- **2003.** Se publica la Ley Federal para Prevenir y Eliminar la Discriminación que prohíbe todo tipo de discriminación por origen étnico, nacional, sexo, edad, discapacidad, condición social o económica, salud, embarazo, lenguaje, religión, opiniones, preferencias sexuales, estado civil o cualquier otra.
- **2006.** Surge la Ley General para la Igualdad entre Hombres y Mujeres en ámbitos públicos y privados, parte de la igualdad, no discriminación y equidad, así como el empoderamiento de la mujer.
- **2008.** Se aprueba que las candidaturas a diputados y senadores que presenten los partidos políticos deberán integrarse con al menos 40% de candidatos propietarios de un mismo género, procurando llegar a la paridad.
- **2012.** Surge la Norma Mexicana NMX-R-025-SCFI-2012 para la Igualdad Laboral entre Mujeres y Hombres.
- **2014.** En la Constitución se señalan los fines de los partidos políticos, en este mismo año se agrega que deben incorporarse reglas para garantizar la paridad entre los géneros, en candidaturas a legisladores federales y locales. También la Ley General de Instituciones y Procedimientos Electorales establece que debe procurarse la paridad de género como lo establece la Constitución.
- **2015.** Surge la Norma Mexicana NMX-R-025-SCFI-2015 en Igualdad Laboral y No Discriminación.<sup>92</sup>

---

<sup>92</sup> Marco Jurídico en materia de igualdad, Compilación de instrumentos en la materia. Centro de Estudios para el Adelanto de las Mujeres y la Equidad de Género. LXII Legislatura. Cámara de Diputados. Julio de 2013. 430 pp. Instituto Nacional Electoral. Paridad de género y derechos políticos electorales, consultada el 28 de julio de 2018, confróntese en [http://archivos.diputados.gob.mx/Centros\\_Estudio/ceameg/ET\\_2013/12\\_MJMIC.pdf](http://archivos.diputados.gob.mx/Centros_Estudio/ceameg/ET_2013/12_MJMIC.pdf), Código Federal de Instituciones y Procedimientos Electorales abrogado el 14 de enero de 2008, véase <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/abro/cofipec.htm> Ley del Instituto Nacional de las Mujeres <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/ref/linm.htm> Building an inclusive Mexico, véase <http://www.oecd.org/governance/construir-un-mexico-inclusivo-9789264300996-es.htm> Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, *Op. Cit.*, Ley General de Instituciones y Procedimientos Electorales, véase [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LGIPE\\_270117.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LGIPE_270117.pdf)

Tal como se indica, los orígenes podrían remontarse al siglo XIX con las primeras constituciones en México; no obstante, sólo tratan de derechos humanos en general, sin hacer clara mención de la igualdad de género.

Considero que un avance relevante en el reconocimiento de los derechos de la mujer se presenta en el año 1953, pues el 17 de octubre del año en cuestión se publica en el Diario Oficial de la Federación que se otorgaba a la mujer el derecho a votar y ser votadas en cargos de elección popular en México. Previamente a esa fecha, sólo podían participar en elecciones municipales de algunas localidades.<sup>93</sup>

Es hasta 1974 cuando se habla abiertamente de la igualdad jurídica entre hombres y mujeres; a partir de ese hecho, ha continuado la evolución, puesto que a partir del año 2000 se crea el Instituto Nacional de las Mujeres, organismo que trabaja en erradicar la desigualdad y en la participación de las mujeres en los diversos ámbitos del país, así como el desarrollo de una ley específica para la igualdad entre hombres y mujeres y en normas que tienen como objetivo la equidad de género.

Donde se aprecia un mayor interés en fomentar la participación de la mujer, es en el ámbito electoral, donde el Instituto Federal Electoral, que a partir del año 2014 cambió su denominación por Instituto Nacional Electoral o INE, ha trabajado para imponer cuotas a los partidos políticos, imponiendo la obligación de incluir un determinado número de mujeres como candidatas, además de que los respectivos suplentes deben ser también mujeres, para evitar que, al momento de ganar la elección, el partido pudiera obligar a la candidata a renunciar y que el suplente pudiera ocupar el cargo, vulnerando el espíritu de la obligatoriedad. Con esta medida, se ha logrado una mayor participación femenina en las legislaturas.

---

<sup>93</sup> El voto de la mujer de México, Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros, S.N.C., confróntese en <https://www.gob.mx/bansefi/articulos/el-voto-de-la-mujer-en-mexico?idiom=es>

Conforme a la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico, en lo sucesivo OCDE, la decisión de imponer cuotas de género han dado resultados positivos, de acuerdo con su documento Construir un México inclusivo: políticas y buena gobernanza para la igualdad de género, publicado en 2017, México es líder a nivel mundial en la representación de mujeres en la legislatura nacional al ocupar 42% de las curules en la Cámara de Diputados y 34% en el Senado de la República.<sup>94</sup>

Otro elemento de gran relevancia en equidad de género, son las Normas Mexicanas en la materia, ya que en su elaboración participaron confederaciones patronales, asociaciones de trabajadores, organismos públicos, empresas privadas, organismos internacionales e instituciones educativas, con ello se busca un enfoque múltiple que permita prevenir y erradicar cualquier tipo de discriminación, violencia y acoso en los centros de trabajo.<sup>95</sup>

La norma contiene los lineamientos y disposiciones para que los centros de trabajo integren prácticas para la igualdad laboral y no discriminación que favorezcan el desarrollo integral de los trabajadores. Se sustenta en la normatividad vigente en la materia. Tiene su campo de aplicación en cualquier centro de trabajo del sector público, privado y social, independientemente de su tamaño, giro o ubicación en el país. Incluye los pasos para obtener una certificación, cuestionarios para identificar el grado de apego del centro de trabajo, así como una carta compromiso hacia los principios de equidad.

Sin duda hay una evolución en equidad de género en el país; no obstante, los avances más significativos en este ámbito podrían ser motivados

---

<sup>94</sup> OCDE (2017), Building an Inclusive Mexico, Policies and Good Governance for Gender Equity, OECD Publishing París, p. 23 confróntese en [https://www.oecd.org/centrodemexico/medios/Estudio%20G%C3%A9nero%20M%C3%A9xico\\_CUADERNILLO%20RESUMEN.pdf](https://www.oecd.org/centrodemexico/medios/Estudio%20G%C3%A9nero%20M%C3%A9xico_CUADERNILLO%20RESUMEN.pdf)

<sup>95</sup> Norma Mexicana NMX-R-025SCFI-2015, en Igualdad Laboral y No Discriminación, véase en [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/25111/NMX-R-025-SCFI-2015\\_2015\\_DGN.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/25111/NMX-R-025-SCFI-2015_2015_DGN.pdf)

por los compromisos adquiridos por el gobierno mexicano en el ámbito internacional.

### 2.7.1.2 DE LA EQUIDAD DE GÉNERO EN EL ÁMBITO INTERNACIONAL.

Conforme a la Organización de las Naciones Unidas (ONU), el primer tratado internacional en que se reconoce la igualdad de hombres y mujeres es La Carta de San Francisco y la meta de igualdad entre hombres y mujeres se ha presentado en 4 grandes dimensiones:

- La adopción de diversos instrumentos internacionales y regionales, tanto declarativos como vinculantes, sobre derechos humanos de las mujeres e igualdad de género.
- El consenso internacional en torno a compromisos políticos y estrategias multilaterales para el logro de la igualdad de género y el empoderamiento de las mujeres y las niñas.
- La formulación e implementación por parte de las agencias de la ONU de políticas, programas y planes de acción en materia de derechos de las mujeres e igualdad de género.
- La creación en el tiempo de diversas agencias especializadas de la ONU que confluyeron en el establecimiento, en 2010, de la Entidad de las Naciones Unidas para la igualdad de Género y el Empoderamiento de las Mujeres, ONU Mujeres.<sup>96</sup>

Conforme al documento Marco Jurídico en materia de igualdad de la Cámara de Diputados, los instrumentos internacionales en materia de igualdad son:

- **Declaración Universal de los Derechos Humanos.** Fue adoptada y proclamada el 10 de diciembre de 1948, procura la libertad e igualdad en los derechos humanos, sin distinción de raza, color, sexo, idioma, religión, opinión política, origen nacional o social, posición económica o cualquier otra condición.
- **Convención sobre la Eliminación de Todas las Formas de Discriminación Contra la Mujer.** Adoptada en Nueva York el 18 de diciembre de 1979, firmada por México el 17 de julio de 1980 y es vinculante para nuestro país el 3 de septiembre de 1981. En ella se establece que los Estados Partes condenan la discriminación contra la mujer en todas sus formas y destacan que deben incluir en su constitución nacional o cualquier otra legislación apropiada el principio de igualdad entre el hombre y la mujer. Otro aspecto que incluye es

---

<sup>96</sup> La ONU en acción para la igualdad de género en México, confróntese en <http://www2.unwomen.org//media/field%20office%20mexico/documentos/publicaciones/2015/01/igualdad%20de%20genero%20web.pdf?la=es&vs=1057>

que los Estados Partes busquen trabajar en los aspectos socioculturales para que exista equidad de género.

- **Convención sobre la Nacionalidad de la Mujer Casada.** Aprobada en Nueva York el 20 de febrero de 1957, firmada por México el 25 de octubre de 1979, vinculante para México el 4 de abril de 1979. Establece que los Estados contratantes convienen en que ni la celebración, ni la disolución del matrimonio entre nacionales y extranjeros, ni el cambio de nacionalidad del marido, afectará de manera automática la nacionalidad de la mujer.
- **Pacto Internacional de Derechos Civiles y Políticos.** Adoptado en Nueva York el 16 de diciembre de 1966, firmado por México el 23 de marzo de 1981, vinculante para México el 23 de junio de 1981. Los Estados Partes se comprometen a garantizar la igualdad a hombres y mujeres en el goce de todos los derechos civiles y políticos reconocidos en el Pacto.
- **Pacto Internacional de Derechos Económicos.** Adoptado en Nueva York el 16 de diciembre de 1966, firmado por México el 23 de marzo de 1981, vinculante para México el 23 de junio de 1981. El Pacto contempla que los Estados Partes se comprometen a asegurar tanto a hombres como a mujeres gozar de los derechos económicos, sociales y culturales en él contenidos.
- **Convenio Internacional del Trabajo No. 100 Relativo a la Igualdad de Remuneración entre la Mano de Obra Masculina y la Mano de Obra Femenina por un Trabajo de Igual Valor.** Adoptado en Ginebra el 29 de junio de 1951, firmado por México el 23 de agosto de 1953, vinculante para México a partir del 23 de agosto de 1953. El convenio establece que deben adoptarse medidas para promover evaluación objetiva del empleo y que busque garantizar la aplicación a todos los trabajadores, igualdad de remuneración entre la mano de obra masculina y femenina.
- **Convención Americana sobre Derechos Humanos.** Adoptada en San José, Costa Rica el 22 de noviembre de 1969, firmada por México el 24 de marzo de 1981, vinculante para México el 24 de marzo de 1981. En la Convención los Países Partes se comprometen a respetar los derechos y libertades sin discriminación alguna por raza, color, sexo, idioma, religión, opiniones políticas o de cualquier otra índole. En caso de que los derechos no estuvieren ya garantizados por disposiciones legislativas, se comprometen a adoptar las medidas legislativas necesarias para hacer efectivos los derechos y libertades.
- **Convención sobre Nacionalidad de la Mujer.** Adoptada en Montevideo el 26 de diciembre de 1933, firmada por México el 26 de diciembre de 1933, vinculante para México el 27 de enero de 1936. En esta convención se establece que no se hará distinción alguna basada en el sexo, en materia de nacionalidad, ni en la legislación ni en la práctica.
- **Convención Interamericana sobre Concesión de los Derechos Civiles a la Mujer.** Adoptada en Bogotá, Colombia el 2 de mayo de 1948, firmada por México el 24 de marzo de 1981, vinculante para México a partir del 24 de marzo de 1981. Destaca que la mujer tiene derecho a la igualdad con el hombre en el orden civil, que el principio de igualdad está contenido en la Carta de las Naciones Unidas y destaca que la mujer de América, mucho antes de reclamar

sus derechos ha sabido cumplir notablemente todas sus responsabilidades como compañera del hombre.

- **Convención Interamericana sobre Concesión de los Derechos Políticos a la Mujer.** Adoptada en Nueva York, el 31 de marzo de 1953, firmada por México el 31 de marzo de 1953, vinculante para México el 23 de marzo de 1981. La Convención señala que las Partes Contratantes convienen en que el derecho al voto y a ser elegido para un cargo, no deberá negarse o restringirse por razones de sexo.
- **Convención Interamericana para Prevenir, Sancionar y Erradicar la Violencia contra la Mujer, “Convención de Belem do Para”.** Adoptada en Belem do Para, Brasil el 9 de junio de 1994, firmada por México el 4 de junio de 1995, vinculante para México el 12 de diciembre de 1998. En la Convención se destaca el derecho de la mujer a una vida libre de violencia física, sexual y psicológica en el ámbito público y privado, así como el derecho al reconocimiento, goce, ejercicio y protección de todos los derechos humanos y libertades consagradas en los instrumentos regionales e internacionales sobre derechos humanos.<sup>97</sup>

México ha firmado un gran número de instrumentos en materia de equidad de género, lo cual se refleja en la evolución de nuestro marco legislativo que presenta cada vez un mayor compromiso en este ámbito.

Si bien es cierto que no debe escatimarse en equidad, también es cierto que existen riesgos en caso de que sólo se haga por seguir una moda a nivel internacional o por aspirar a tomar mayor relevancia en el plano mundial, puesto que, al imponer cuotas de género, se podría estar limitando el potencial y talento de uno u otro género sólo por cumplir con la cuota, sin evaluar la capacidad individual, la preparación académica y los méritos para ocupar el cargo.

Como lo desarrollaré posteriormente, a mi parecer es un riesgo que la autoridad decidiera establecer un determinado porcentaje de personas de distinto género en el consejo de administración de las emisoras de valores, pues se podría sacrificar la calidad de los órganos de administración.

Como ejemplo, hay sectores de la industria como cementera, minera, de construcción, por mencionar algunos donde hay pocas mujeres con la

---

<sup>97</sup> Marco Jurídico en materia de igualdad, Compilación de instrumentos en la materia, *Op. Cit.*

especialización en ciertas ramas o con la experiencia profesional que los integrantes del sexo masculino han adquirido en décadas de trabajo; por lo tanto, obligar a las empresas a incluir una cuota de género, podría resultar contraproducente en la conformación de los órganos de decisión, además de que el Estado podría estar teniendo una injerencia inapropiada en la forma de administrarse de las empresas.

### **2.7.2 DE LA LEGISLACIÓN Y LOS COMPROMISOS EN MATERIA AMBIENTAL.**

El cuidado del medio ambiente es un tema sumamente delicado y de gran actualidad, factores como el incremento de la población, el desarrollo desmedido de la industria, una explotación excesiva e ilimitada de los recursos naturales, avances tecnológicos y errores humanos han provocado severos daños al medio ambiente, depredando zonas completas e incluso, en algunos casos, generando regiones inhabitables. Este tipo de situaciones, sin duda alguna, pone en riesgo nuestra subsistencia como especie.

Efectos como el cambio climático han ocupado la atención en los últimos años debido a que son evidentes sus consecuencias en fenómenos naturales más devastadores como lluvias atípicas, huracanes más violentos, sequías más pronunciadas, aumento de temperatura en los océanos, deshielo en los polos de la tierra, mismos que han causado severos daños a nivel mundial. La mayor parte de los países han mostrado interés por temas ambientales, realizando y promoviendo acciones entre sus habitantes para disminuir el impacto de la huella humana en el planeta.

#### **2.7.2.1 DE LA LEGISLACIÓN MEXICANA EN MATERIA AMBIENTAL.**

La legislación mexicana contempla la materia ambiental, reconociendo el derecho a un medio ambiente sano, pero incluye una doble dimensión, por un lado se protege al medio ambiente como un bien jurídico fundamental, reconociendo el papel que éste tiene para la realización de un plan de vida digno y, por otro lado, la protección de este derecho humano implica una

garantía para la realización y vigencia de los demás derechos, puesto que el ser humano se mantiene en una relación indisoluble con su entorno y la naturaleza.<sup>98</sup>

Me parece apropiado destacar esta doble dimensión del derecho al medio ambiente sano, puesto que, si bien es cierto que es derecho de cada individuo desarrollarse en él, también es cierto que es nuestra responsabilidad mantenerlo en buen estado, por ello la necesidad de proteger al medio ambiente como bien jurídico fundamental y que debe ser protegido.

Dentro de nuestra Carta Magna el artículo 4 es parte fundamental en materia ambiental, puesto que a partir de la reforma del 28 de junio de 1999 el artículo en cuestión indica:

*“...Toda persona tiene derecho a un medio ambiente sano para su desarrollo y bienestar. El Estado garantizará el respeto a este derecho. El daño y deterioro ambiental generará responsabilidad para quien lo provoque en términos de lo dispuesto por esta ley.”*

A mi parecer, es a partir de esta reforma cuando los derechos ambientales han tomado mayor relevancia al incluirse en la Constitución y han derivado en una vasta legislación en la materia, más especializada y más estricta, dada la relevancia que tiene el tema.

La Doctora María del Carmen Carmona señala que los principios constitucionales relacionados con el medio ambiente pueden esquematizarse como los que consagran derechos (los fundamentales) que establecen atribuciones, podrían denominarse como la parte orgánica administrativa; es decir, el sistema de atribuciones y concurrencias y los convenios:

### **Principios que consagran derechos**

- Derecho a un medio ambiente adecuado (Art. 4º)

---

<sup>98</sup> El derecho humano al medio ambiente sano para el desarrollo y bienestar, Comisión Nacional de los Derechos Humanos, Sexta Visitaduría General, octubre de 2014, consultada en <http://www.cndh.org.mx/sites/all/doc/cartillas/2015-2016/22-DH-alMedioAmbSano.pdf> el 8 de agosto de 2018.

- Derecho de protección a la salud (Art. 4º)
- Derecho al desarrollo sustentable (Art. 25)

### **Principios fundamentales**

- Principios de modalidades ambientales a la actividad industrial (Art. 25)
- Principio de conservación de los recursos naturales (Art. 27)
- Principio de preservación y restauración del equilibrio ecológico (Art. 27)
- Propiedad originaria de la nación sobre “tierras y aguas comprendidas dentro del territorio nacional” (Art. 27)
- Principios que establecen atribuciones (parte orgánica administrativa). Atribuciones y concurrencias
- Medidas del Consejo de Salubridad General para prevenir y combatir la contaminación ambiental (Art. 73, Fr. XVI, 4a)
- Sistema de concurrencias en materia ambiental (Art. 73 Fr. XXIX-G)
- Atribuciones a los municipios en materia ambiental (Art. 115)
- Facultades de la Asamblea de Representantes del Distrito Federal (Art. 122 Fr. IV, inciso g)

### **Convenios**

- Convenios entre la Federación y los estados (Art. 116, Fr. VII, 1er párrafo)
- Convenios entre los estados y los municipios (Art. 116 Fr. VII, 2º párrafo)
- Convenios entre las distintas jurisdicciones locales y municipales entre sí y de éstas con la Federación y el Distrito Federal en la planeación y ejecución de acciones en las zonas conurbadas limítrofes con el Distrito Federal (Art. 122 Fr. IX)<sup>99</sup>

El tema ambiental ha tomado mayor relevancia por la situación actual, pero teniendo como detonante la reforma constitucional de 1999.

La legislación en materia ambiental ha evolucionado, enriqueciéndose en años recientes conforme crece la necesidad de preservar los recursos, buscando mantener un equilibrio ecológico mediante un aprovechamiento racional y ante todo responsable de los recursos naturales.

---

<sup>99</sup> Carmona Lara, María del Carmen, *Derechos en relación con el medio ambiente*, México, Instituto de Investigaciones Jurídicas de la Universidad Nacional Autónoma de México, 2000, pp. 8-10.

Conforme al libro *Sustentabilidad en México*, en relación al medio ambiente la sustentabilidad en nuestro país ha evolucionado de la siguiente manera:

- **1982.** Se crean instituciones jurídicas para protección del medio ambiente como la Secretaría de Desarrollo Urbano y Ecología (SEDUE) y se publica la Ley Federal de Protección al Ambiente.
- **1987.** Se faculta al Congreso para legislar en términos de la concurrencia de los tres órdenes de gobierno.
- **1988.** Se expide la Ley General del Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente que es la que actualmente rige en todo el país.
- **1994.** Se crea la Secretaría de Medio Ambiente Recursos Naturales y Pesca.
- **2000.** Se crea la Secretaría del Medio Ambiente y Recursos Naturales (Semarnat).<sup>100</sup>

Si bien es cierto que es una cronología que ilustra algunos aspectos fundamentales, en años recientes la evolución ha sido más acelerada, a mi parecer debido a los daños generados al medio ambiente y cuyas consecuencias son evidentes a nivel mundial.

Ley Federal de Responsabilidad Ambiental establece en su artículo 10 lo siguiente:

*“Artículo 10.- Toda persona física o moral que con su acción u omisión ocasione directa o indirectamente un daño al ambiente, será responsable y estará obligada a la reparación de los daños, o bien, cuando la reparación no sea posible a la compensación ambiental que proceda, en los términos de la presente Ley.*

*De la misma forma estará obligada a realizar las acciones necesarias para evitar que se incremente el daño ocasionado al ambiente.”*

La protección al medio ambiente se incluyó en el Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018 en el que se habla de crear condiciones para un desarrollo sustentable.

---

<sup>100</sup> *Sustentabilidad en México, Op. Cit.*

Si bien es cierto que es tarea del Estado el desarrollo del país, para lograrlo no puede perder de vista el aspecto ambiental, ya que en la consecución de los objetivos que se ha planteado, debe considerar el cuidado y la preservación de los recursos naturales.

El marco jurídico mexicano en la materia es muy amplio, incluye Leyes Federales, Leyes Estatales, Reglamentos y Normas Oficiales Mexicanas. Para efectos del presente trabajo sólo haré mención de las leyes federales:<sup>101</sup>

Ley General para la Prevención y Gestión Integral de los Residuos	Ley General del Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente
Ley General de Pesca y Acuicultura Sustentables	Ley General de Vida Silvestre
Ley General de Cambio Climático	Ley Federal de Sanidad Animal
Ley de Desarrollo Rural Sustentable	Ley Federal de Sanidad Vegetal
Ley de Hidrocarburos	Ley de Aguas Nacionales
Ley General de Asentamientos Humanos, Ordenamiento Territorial y Desarrollo Urbano	Ley de Responsabilidad Civil por Daños Nucleares
Ley de Vertimientos en las Zonas Marinas Mexicanas	Ley de la Agencia Nacional de Seguridad Industrial y de Protección al Medio Ambiente del Sector Hidrocarburos
Ley de Energía Geotérmica	Ley Federal de Responsabilidad Ambiental
Ley Federal de Variedades Vegetales	Ley de Productos Orgánicos
Ley Reglamentaria del Artículo 27 Constitucional en Materia Nuclear	Ley Federal para el Control de Sustancias Químicas Susceptibles de Desvío para la Fabricación de Armas Químicas
Ley de Promoción y Desarrollo de los Bioenergéticos	Ley de Bioseguridad de Organismos Genéticamente Modificados
Ley Federal del Mar	

La legislación ambiental no siempre es bien recibida porque en un momento dado podría frenar la actividad de determinados sectores económicos e incluso, de la economía en general, ya que la operación ambientalmente responsable también implica mayores costos de preservación y remediación. Por esta razón, continuamente miembros de la iniciativa tienen participación cuando se legisla en la materia, de tal forma que no se tomen decisiones que pudieran incidir negativamente en su actividad a tal grado de hacerla inviable.

<sup>101</sup> Secretaría de Gobernación, confróntese en: <https://www.gob.mx/semarnat/acciones-y-programas/leyes-y-normas-del-sector-medio-ambiente>

Si bien es cierto que los empresarios pueden tener cierta parte de razón al tratar de defender la actividad económica por su propio beneficio y como un motor para mejorar la calidad de vida de la población y coadyuvar al desarrollo del país, no puede concebirse que se realicen actividades sin límite y a cualquier costo ya que los daños que se ocasionan al entorno podrían ser irreversibles, de allí la importancia de que se regulen las actividades y de fomentar en las empresas un comportamiento responsable en su operación.

### **2.7.2.2 DE LOS COMPROMISOS DEL GOBIERNO MEXICANO EN FOROS INTERNACIONALES EN MATERIA AMBIENTAL.**

Los llamados sobre la protección del medio ambiente inician desde finales del siglo XIX; no obstante, es durante el siglo XX cuando toma mayor auge, principalmente después de la Segunda Guerra Mundial. Es entre las décadas de 1960 y 1970 cuando con los movimientos sociales, ideales de igualdad, paz y feminismo, es que también grupos ecologistas tienen mayor importancia.

A continuación, se presenta una breve semblanza de los eventos más importantes en la evolución de temas ambientales a nivel internacional:

- **1960's.** A finales de la década de 1960 la ONU encarga a la Conferencia de Estocolmo los temas de cuidado ambiental, poniendo especial atención a los intereses de los países en desarrollo. La Conferencia se realizó del 5 al 16 de junio de 1972.
- **1982.** Se celebra la Reunión en Nairobi donde los países subdesarrollados se opusieron a la aplicación de políticas ambientales al considerar que se limitaba su oportunidad de desarrollo.
- **1984.** La ONU crea la Comisión Mundial sobre Medio ambiente y Desarrollo. La Comisión, en su informe de 1987 aprueban no sólo centrarse en temas ambientales, sino también se atendía los temas de desarrollo, y en la importancia de la cooperación entre países.
- **1992.** Se celebra la Cumbre de Río de Janeiro en la cual se adoptó la Agenda 21 que promueve el desarrollo sostenible; surgen también dos tratados internacionales: la Convención sobre el Cambio Climático y la Convención sobre la Diversidad Biológica.

Entre los principios emanados de la Cumbre de Río de Janeiro destacan:

- **El Principio 3** dicta el derecho al desarrollo debe ejercerse en forma tal que responda equitativamente a las necesidades de desarrollo y ambientales de las generaciones presentes y futuras.

- **El Principio 10** señala que el mejor modo de tratar las cuestiones ambientales es con la participación de todos los ciudadanos interesados, en el nivel que corresponda.
- **1993.** El 30 de septiembre se realiza la Convención sobre Diversidad Biológica en que los países se comprometen a formular planes sobre conservación y uso sostenible de la biodiversidad y se obligan a promulgar leyes para proteger especies en peligro y sus hábitats.
- **1993.** El 21 de diciembre se depositó y entró en vigor el instrumento de ratificación de la Convención sobre Cambio Climático
- **1995.** El 21 de marzo en Berlín Alemania se realiza la primera reunión de las partes, en ella los países participantes manifestaron su disposición para ampliar sus compromisos enfocándose en metas más rígidas.
- **2002.** Entre el 26 de agosto y el 4 de septiembre se celebra la Cumbre Mundial sobre Desarrollo Sostenible en Johannesburgo. En ella se acordó un Plan de Aplicación de Decisiones cuyo objetivo era promover el desarrollo humano y lograr la prosperidad y paz universal.
- **2012.** En junio se celebra la Conferencia sobre Desarrollo Sustentable de la ONU Río + 20. En ella se reconoce que los problemas económicos a nivel mundial se agravan por la carencia de compromisos adoptados en materia de derechos humanos, entre ellos, el derecho a contar con un medio ambiente sano. El objetivo de la Conferencia es renovar los compromisos vinculados con el desarrollo sustentable asumidos en la Conferencia de Estocolmo.
- **2015.** En diciembre en el marco de la Convención Marco de Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (COP21) es adoptado el Acuerdo de París cuyo objetivo principal es el combate al cambio climático. Este Acuerdo pretende evitar que el aumento de la temperatura media global supere los 2°C respecto a los niveles preindustriales y promover esfuerzos para que el calentamiento global no supere 1.5°C, además de buscar reducir las emisiones de gases de efecto invernadero para contener y mitigar el cambio climático.<sup>102</sup>

Nuestro país ha jugado un papel importante en los foros internacionales en materia ambiental. Esta materia ha adquirido mayor relevancia, muestra de ello es que en los acuerdos comerciales se han incluido capítulos de protección ambiental.

Conforme a la obra *Sustentabilidad en México*, los acuerdos firmados por México en materia ambiental hasta el año 2015 eran:<sup>103</sup>

---

<sup>102</sup> Carmona Lara, María del Carmen, Derechos del medio ambiente, Instituto Nacional de Estudios Históricos de las Revoluciones de México, Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Jurídicas, México, 2015, 51-59 pp. y Navarro, María Fernanda, ¿En qué consisten los objetivos del Acuerdo de París?, Forbes, 1 de junio de 2007, véase en <https://www.forbes.com.mx/estos-los-objetivos-del-acuerdo-paris/>

<sup>103</sup> Sustentabilidad en México, *Op. Cit.*, pp. 117-119

Convention on Long-range Trans boundary Air Pollution	Ginebra	13-Nov-1979
Protocol to the 1979 Convention on long-range trans boundary air pollution on long-Term Financing of the Co-operative Programme for Monitoring and Evaluation of the Long-Range Transmission of Air Pollutants in Europe (EMEP)	Ginebra	28-Sep-1984
Protocol to the 1979 Convention on Long- Range Trans boundary Air Pollution on the Reduction of Sulphur Emissions or their Trans boundary Fluxes by at least 30 per cent	Helsinki	8-Jul-1985
Protocol to the 1979 Convention on Long-Range Trans boundary Air Pollution concerning the Control of Emissions of Nitrogen Oxides or their Trans boundary Fluxes	Sofía	31-Oct-1988
Protocol to the 1979 Convention on Long-Range Trans boundary Air Pollution concerning the Control of Emissions of Volatile Organic Compounds or their Trans boundary Fluxes	Ginebra	18-Nov-1991
Protocol to the 1979 Convention on Long-Range Trans boundary Air Pollution on Further Reduction of Sulphur Emissions	Oslo	14-Jun-1994
Protocol to the 1979 Convention on Long-Range Trans boundary Air Pollution on Heavy Metals	Aarhus	24-Jun-1998
Protocol to the 1979 Convention on Long-Range Trans boundary Air Pollution on Persistent Organic Pollutants	Aarhus	24-Jun-1998
Protocol to the 1979 Convention on Long-range Trans boundary Air Pollution to Abate Acidification, Eutrophication and Ground-level Ozone	Gothenburg (Suecia)	30-Nov-1999
Vienna Convention for the Protection of the Ozone Layer	Viena	22-Mar-1985
Montreal Protocol on Substances that Deplete the Ozone Layer	Montreal	16-Sep-1987
Amendment to the Montreal Protocol on Substances that Deplete the Ozone Layer	Londres	29-Jun-1990
Amendment to the Montreal Protocol on Substances that Deplete the Ozone Layer	Copenhagen	25-Nov-1992
Amendment to the Montreal Protocol on Substances that Deplete the Ozone Layer adopted by the Ninth Meeting of the Parties	Montreal	17-Sep-1997
Basel Convention on the Control of Trans boundary Movements of Hazardous Wastes and their Disposal	Basel	22-Mar-1989
Amendment to the Basel Convention on the Control of Trans boundary Movements of Hazardous Wastes and their Disposal	Ginebra	22-Sep-1995
Convention on environmental impact assessment in a trans boundary context	Espoo, Finlandia	25-Feb-1991

## Continuación

Convention on the Protection and Use of Trans boundary Watercourses and International Lakes	Helsinki	17-Mar-1992
Protocol on Water and Health to the 1992 Convention on the Protection and Use of Trans boundary Watercourses and International Lakes	Londres	17-Jun-1999
Convention on the Trans boundary Effects of Industrial Accidents	Helsinki	17-Mar-1992
United Nations Framework Convention on Climate Change	Nueva York	Sin fecha
Kyoto Protocol to the United Nations Framework Convention on Climate Change	Kyoto	11-Dic-1997
Convention on biological diversity	Río de Janeiro	5-Jun-1992
Agreement on the conservation of small cetaceans of the Baltic and North Seas	Nueva York	17-Mar-1992
United Nations Convention to Combat Desertification in those Countries Experiencing Serious Drought and/or Desertification, Particularly in Africa	París	14-Oct-1994
Lusaka Agreement on Co-operative Enforcement Operations Directed at Illegal Trade in Wild Fauna and Flora	Lusaka	8-Sep-1994
Convention on the Law of the Non-Navigational Uses of International Watercourses	Nueva York	21-May-1997
Convention on Access to Information, Public Participation in Decision-Making and Access to Justice in Environmental Matters	Aarhus, Dinamarca	25-Jun-1998
Rotterdam Convention on the Prior Informed Consent Procedure for Certain Hazardous Chemicals and Pesticides in International Trade	Rotterdam	10-Sep-1998

Es notable que México tiene firmados un gran número de acuerdos internacionales en materia ambiental. Adicional a ellos, se cuenta con las Normas Ambientales ISO 14000, las cuales estipulan procedimientos de gestión a las empresas que aseguran mejora en su desempeño ambiental y que pueden implicar un requisito para empresas que desean comercializar sus productos en otros países. Estas normas son desarrolladas y promovidas por la International Organization for Standardization (ISO), su debida implementación y cumplimiento por las empresas es reconocida mediante certificaciones que muestran a sus grupos de interés que su gestión se apega a las mejores prácticas ambientales, en este caso concreto.

El proceso de globalización ha exigido que nuestro país adopte mayores compromisos a nivel internacional. Incluso, en los acuerdos comerciales está presente el tema ambiental, pues los países buscan cuidar que la producción y el intercambio de bienes se lleve a cabo con una visión sustentable y no sólo se persiga un fin de lucro a cualquier costo, que puede dañar ecosistemas de manera irreversible con graves consecuencias para el planeta.

En el Tratado de Libre Comercio para América del Norte o TLCAN que entró en vigor el 1 de enero de 1994 se incluyen diversos compromisos ambientales. Para la economista Claudia Schatan, algunos aspectos relevantes en el acuerdo son:

1. **Intenciones generales.** Comprendía una preocupación explícita sobre el ambiente.
2. **Estándares.** Compromiso de armonizar normas ambientales, sin disminuir sus exigencias.
3. **Inversiones.** Prohibición de reducir las normas ambientales por atraer inversiones.
4. **Acuerdos internacionales.** Acuerdos ambientales internacionales tienen precedencia sobre reglas del TLCAN.
5. **Resolución de conflictos.** Existe la intención de evitar que temas ambientales se usen con fines proteccionistas.<sup>104</sup>

Tal como se observa, los acuerdos comerciales tienen un aspecto relevante en el cuidado ambiental, al establecer reglas que deben cumplirse, se premia a las empresas con un buen comportamiento y, en cambio, se limita o prohíbe el comercio a aquellas firmas que no cumplen con los estándares establecidos, lo cual busca obligarlas a adoptar estándares responsables en sus sistemas de producción.

Si bien es cierto que se tiene conocimiento que hay compañías que generan graves daños ambientales por anteponer intereses económicos,

---

<sup>104</sup> Schatan, Claudia, Efectos del TLCAN en el cuidado del ambiente en México, Comercio exterior, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., Revistas Bancomext, vol. 46, número 3, México, marzo de 1996, véase: <http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/312/4/RCE4.pdf>

pareciera que cada vez existe mayor conciencia en cuanto al cuidado ambiental, no solamente en el plano gubernamental, sino con mayor participación de la sociedad e incluso con acciones a nivel individual, esperando puedan generar un efecto positivo en el entorno.

La preocupación de México en este tema se ha plasmado en la legislación, incluso fue reconocido por ser el segundo país, sólo detrás de Reino Unido, en aprobar una legislación sobre el cambio climático, si bien es cierto que se obtuvo este reconocimiento y la autoridad pone cada vez más énfasis en su aplicación, a mi parecer, la aplicación de legislación ambiental debiera tener una aplicación más estricta.

El 6 de junio de 2012 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la Ley General de Cambio Climático que en su artículo 2 señala:

*“Artículo 2o. Esta Ley tiene por objeto:*

*I. Garantizar el derecho a un medio ambiente sano y establecer la concurrencia de facultades de la federación, las entidades federativas y los municipios en la elaboración y aplicación de políticas públicas para la adaptación al cambio climático y la mitigación de emisiones de gases y compuestos de efecto invernadero;*

*II. Regular las emisiones de gases y compuestos de efecto invernadero para que México contribuya a lograr la estabilización de sus concentraciones en la atmósfera a un nivel que impida interferencias antropógenas peligrosas en el sistema climático considerando, en su caso, lo previsto por el artículo 2o. de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático y demás disposiciones derivadas de la misma;*

*III. Regular las acciones para la mitigación y adaptación al cambio climático;*

*IV. Reducir la vulnerabilidad de la población y los ecosistemas del país frente a los efectos adversos del cambio climático, así como crear y fortalecer las capacidades nacionales de respuesta al fenómeno;*

*V. Fomentar la educación, investigación, desarrollo y transferencia de tecnología e innovación y difusión en materia de adaptación y mitigación al cambio climático;*

*VI. Establecer las bases para la concertación con la sociedad;*

*VII. Promover la transición hacia una economía competitiva, sustentable, de bajas emisiones de carbono y resiliente a los fenómenos hidrometeorológicos extremos asociados al cambio climático, y*

*VIII. Establecer las bases para que México contribuya al cumplimiento del Acuerdo de París, que tiene entre sus objetivos mantener el aumento de la temperatura media mundial por debajo de 2 °C, con respecto a los niveles preindustriales, y proseguir con los esfuerzos para limitar ese aumento de la temperatura a 1.5 °C, con respecto a los niveles preindustriales, reconociendo que ello reduciría considerablemente los riesgos y los efectos del cambio climático.”*

### **2.7.2.3 DE LOS COMPROMISOS DEL GOBIERNO MEXICANO EN EL ACUERDO DE PARÍS.**

Mención especial para el presente trabajo merece el Acuerdo de París. Uno de los mayores problemas en el mundo es el cambio climático, que ha provocado fenómenos naturales más agresivos a nivel mundial. Investigaciones realizadas han arrojado que la actividad humana es determinante en el cambio, debido a las emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) por lo que, si no se toman acciones, las consecuencias para el planeta serán sumamente graves.

En diciembre de 2015 se celebró la Conferencia de París sobre el Clima o COP21, en ella, tras 20 años de trabajo, 195 países firmaron un primer acuerdo vinculante mundial sobre el clima.

El acuerdo contempla la disminución de emisiones de GEI para evitar un cambio climático peligroso, para ello, el calentamiento global debe estar muy por debajo de 2°C.<sup>105</sup>

En el Acuerdo de París se pueden destacar diez aspectos clave:

1. **Objetivo Global.** Mantener el incremento de la temperatura global muy por debajo de 2°C respecto a niveles preindustriales. Seguir con los esfuerzos para limitar el aumento a 1.5°C para evitar efectos catastróficos, principalmente para los países más vulnerables.
2. **Reducciones de Emisiones de GEI.** A largo plazo se espera que las emisiones alcancen su punto máximo lo antes posible y a partir de ahí logren reducirse rápidamente. Lograr equilibrio entre gases emitidos y los que pueden ser absorbidos en la segunda mitad del siglo, lo que significa ser carbono neutral.
3. **Contribuciones Nacionales.** Cada 5 años los países deben comunicar sus contribuciones de emisiones de GEI. Cada nueva contribución debe ser más ambiciosa que la anterior. Más de 185 países, que suman 95% de las emisiones globales, presentaron su contribución tentativa.
4. **Responsabilidad y Financiamiento.** Se reconoce la posibilidad histórica de los países desarrollados, se exige que sigan mostrando liderazgo en la lucha contra el cambio climático. Obligación de brindar apoyo financiero a países en desarrollo de manera balanceada. Se estableció una meta de 100,000 millones de dólares anuales de financiamiento como mínimo a partir de 2020.
5. **Adaptación.** Incluye una meta global cuantitativa que consiste en la capacidad de adaptación, fortalecer la resiliencia y reducir vulnerabilidad al cambio climático. El fin es proteger a personas, medios de vida y ecosistemas. Los países deben presentar periódicamente reportes respecto a problemas y avances en adaptación.
6. **Pérdidas y Daños.** Son los efectos del cambio climático a los que un país ya no puede adaptarse como tormentas extremas o subida del nivel del mar. Se reconoce la necesidad de medidas de apoyo respecto a las pérdidas y daños, pero no establece metas para la indemnización.
7. **Mecanismos Repotenciados.** Se legitima el mecanismo REDD+ (mecanismo de mitigación global basada en el sector forestal), se reconoce el rol de los bosques en la lucha contra el cambio climático, así como el mecanismo de desarrollo y transferencia de tecnología. Se crea un mecanismo de desarrollo sostenible que promueve la mitigación de las emisiones de GEI.
8. **Balance Mundial y Transparencia.** Establece un mecanismo de balance del avance colectivo en cumplimiento de los objetivos, se realizará por primera vez en 2023 y después cada 5 años. Los países deben publicar periódicamente sus inventarios de emisiones.

---

<sup>105</sup> Comisión Europea, Acuerdo de París, consultada el 1 de agosto de 2018 en: [https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris\\_es](https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris_es)

9. **Forma Legal.** Se integra por el Acuerdo que es un tratado internacional vinculante y una Decisión no vinculante. Aunque por el momento no se plantean sanciones para quienes no cumplan con los compromisos.
10. **Aplicación.** Expectativa de firma de los 195 países entre abril de 2016 y abril de 2017. Entra en vigor 30 días después de que al menos 55 países u organizaciones de países que sumen 55% de las emisiones globales lo ratifiquen a nivel nacional.<sup>106</sup>

En mi opinión es un acuerdo sumamente ambicioso, algunos países consideraron que, de aplicar las acciones, se podría desacelerar su desarrollo. El caso que más llamó la atención fue el de EE.UU. uno de los principales generadores de emisiones de GEI; no obstante, el Presidente Donald Trump no lo consideró apropiado para su país y el 1 de junio de 2017 anunció que EE.UU. lo abandonaría.

Entre lo más relevante del Acuerdo de París que entró en vigor el 4 de noviembre de 2016, es que cada país admitió parte de la responsabilidad en el cambio climático y se comprometió a realizar acciones para reducir sus emisiones en determinado tiempo.

Los compromisos adquiridos por México fueron:

**I. En Contribuciones Intencionales Determinadas a Nivel Nacional.**

- a. Reducir 25% de sus emisiones de GEI y de contaminantes climáticos de vida corta; es decir, 22% de GEI y 51% de carbono negro.
- b. Reducir sus emisiones del sector industria generando el 35% de energía limpia en 2024 y 43% al 2030.

**II. En Materia de Adaptación.**

- a. Adaptación del sector social ante el cambio climático. Garantizar seguridad alimentaria y acceso al agua, reducir 50% los municipios vulnerables; participación de la sociedad en preparación de políticas públicas, entre otras.
- b. Adaptación basada en ecosistemas. En el 2030 tener una tasa 0% de deforestación; reforestar cuencas altas, medias y bajas; conservar y restaurar ecosistemas, entre otras.
- c. Adaptación de la infraestructura estratégica. Garantizar y monitorear tratamiento de aguas residuales urbanas e industriales en asentamientos humanos mayores a 500,000 habitantes, entre otras.<sup>107</sup>

---

<sup>106</sup> México ratifica el Acuerdo de París sobre el cambio climático, Instituto Mexicano de la Competitividad, confróntese en [https://imco.org.mx/medio\\_ambiente/mexico-ratifica-el-acuerdo-de-paris-sobre-el-cambio-climatico/](https://imco.org.mx/medio_ambiente/mexico-ratifica-el-acuerdo-de-paris-sobre-el-cambio-climatico/)

<sup>107</sup> *Ídem.*

En el Acuerdo de París, los países asumieron su responsabilidad en cuanto a la emisión de GEI y el impacto que estas emisiones tienen en el ambiente.

Considero que la verdadera relevancia de estos acuerdos radica, en gran medida, en que los países asumieron compromisos claros y concretos respecto a la reducción de emisiones, ante un escenario que se visualiza sumamente complejo si no se toman acciones inmediatas, partiendo de que ya se han visto los efectos del cambio climático con inundaciones, huracanes más fuertes, sequías, por mencionar algunos.

El Gobierno de México adquirió compromisos en el Acuerdo, pero es importante señalar que, para su cumplimiento, requieren de grandes esfuerzos, pero no solamente del gobierno o de las empresas, sino que exigen la participación de toda la población.

Una de las quejas de algunos sectores de la iniciativa privada, es que no se les consultó si son alcanzables los objetivos, puesto que, si bien es cierto es que sectores económicos que tienen un bajo impacto ambiental pueden recibirlos y difundir sus acciones en favor medio ambiente, para los sectores productivos que tienen un mayor impacto y que en muchos casos realizan fuertes inversiones para cumplir con las normas ambientales e incluso refuerzan sus sistemas ambientales cumpliendo con un comportamiento responsable en la materia, ya no es posible reducir sus emisiones de GEI, situación que puede colocarlos en una situación de incertidumbre respecto a las medidas que podría adoptar el gobierno en cuanto a la legislación ambiental, puesto que, en caso de aprobarse una legislación más estricta, pueden quedar en un estado de vulnerabilidad por dar cumplimiento a un acuerdo internacional sin consultar con los principales involucrados si era factible adquirir los compromisos.

## CAPÍTULO III

### TESIS SOBRE LA TENDENCIA Y PROBABILIDAD DE PASAR DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN EQUIDAD DE GÉNERO Y SUSTENTABILIDAD EN EL MARCO JURÍDICO.

En este Capítulo III hablaré de la posibilidad de pasar de la autorregulación a la regulación en equidad de género y sustentabilidad, debido a la actualidad y relevancia de estos tópicos en México y el mundo.

El papel de la mujer en la vida profesional viene creciendo, demandando mayor participación en los órganos de decisión de las empresas. La tendencia internacional, principalmente en Europa, es que las empresas abran más espacios para la mujer a nivel directivo. México pareciera que sigue esta tendencia. Por una parte, el Consejo Coordinador Empresarial ha plasmado en su *Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo* recomendaciones en pro de la equidad de género para enriquecer el gobierno corporativo de las empresas;<sup>108</sup> no puede descartarse que, en un futuro, esta práctica autorregulada pase a formar parte de la normatividad en México.

En lo que respecta a sustentabilidad, los efectos del cambio climático y mayor preocupación por el tema ambiental a nivel global, han ejercido presión para que la industria adopte prácticas más responsables en su operación, ya sea por iniciativa propia y por cumplir con la norma. Es también por la gravedad de la situación que los gobiernos han endurecido la legislación ambiental propiciando que, en algunos casos, las compañías no puedan cumplir con la normatividad o que resulte tan costoso que consideren es preferible cerrar algunas instalaciones productivas, situación que afecta la economía de la región.

---

<sup>108</sup> Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo, Consejo Coordinador Empresarial, 2018, consúltese en: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/MARCO\\_NORMATIVO/CTEN\\_MNOD/CPMPGC-Julio%202018.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/MARCO_NORMATIVO/CTEN_MNOD/CPMPGC-Julio%202018.pdf)

Las emisoras de valores han mostrado su preocupación en estos temas, publicando sus informes de sustentabilidad, documento de elaboración voluntaria en el que presentan a sus grupos de interés las acciones relevantes en la materia. En años recientes, la autoridad ha mostrado mayor interés en estos temas y en el reporte anual, documento que es requisito para las emisoras de valores, pide que éstas indiquen los riesgos que el cambio climático podría tener en su negocio, el impacto que una legislación en la materia tendría, así como los impactos que este fenómeno generaría en el negocio.

El plasmar como ejemplo estos dos temas, permite advertir cómo prácticas autorregulatorias pueden ser adoptadas por la autoridad para incluirlas en la ley. Es así como acciones voluntarias que las emisoras realizan para diferenciarse de su competencia, forjar una mejor imagen pública, invertir en el desarrollo de las comunidades, entre otras, pudieran después ser obligatorias, por lo que su realización y, posteriormente su reporte, debería cumplir con requisitos que establezca la autoridad.

A mi parecer, un buen trabajo conjunto entre las empresas y la autoridad permitiría aprovechar de mejor manera la autorregulación y, si en un momento dado pasaran a ser parte de la regulación, la opinión del sector privado sería muy valiosa para no afectar las actividades productivas y favorecer el desarrollo económico del país.

### **3.1 DE LAS RECIENTES MODIFICACIONES AL ANEXO N DE LA CUE.**

Como lo he mencionado anteriormente, el Anexo N de la CUE es la guía a seguir para elaborar el reporte anual que las emisoras de valores deben presentar y es uno de los requisitos de información con que deben cumplir conforme a la legislación vigente.

Tanto la Circular como sus anexos, continuamente son reformados, las modificaciones pueden ser desde cambios de la fecha en que debe

presentarse la información, hasta cambiar el contenido con que deben cumplir las emisoras. Algunas de las reformas al Anexo N están relacionadas con dos aspectos:

1. Materia ambiental, concretamente sobre el cambio climático.
2. Acciones orientadas hacia la equidad de género.

### **3.1.1 DE LAS MODIFICACIONES AL ANEXO N DE LA CUE EN MATERIA AMBIENTAL.**

En octubre de 2012 se reformó el Anexo N de la Circular Única de Emisoras, entre los cambios, se indica cómo deben realizar las emisoras extranjeras la conversión de moneda extranjera a pesos mexicanos; menciona que deben precisarse las políticas en la toma de decisiones de las emisoras de deuda; señalar los beneficios, convenios adicionales o causas de vencimiento anticipado que se otorgue a valores de deuda emitidos en el extranjero; se solicita mayor precisión en cuanto a deuda contraída; indica qué revelar si se cuenta con códigos de conducta aplicables al consejo de administración y directivos relevantes y debe señalarse un pequeño resumen de su contenido, además, se deben incluir anexos por los últimos 3 años, mientras que previo a la reforma, la obligatoriedad era por 2 años; es decir, precisiones en cuanto a la información financiera de emisoras de deuda y robustecer los anexos que acompañan al reporte anual.

Además de los cambios señalados previamente, dentro de la sección i) Actividad principal se reformó el texto indicando:

*“...se deberá incluir descripción de los riesgos o efectos que el cambio climático pueda tener sobre el negocio de la emisora tales como: una disminución en la demanda asociada a productos que requieren emisiones significativas de gas de efecto invernadero, el incremento en la demanda sobre otros productos que requieran de menores emisiones, entre otros. Asimismo, deberán revelar las actuales o potenciales consecuencias indirectas sobre tendencias de mercado a las que se pueda enfrentar la emisora derivadas del cambio climático.”*

La sección correspondiente a Legislación Aplicable y Situación Tributaria también fue reformada y se agregó el texto siguiente:

*“Asimismo, se deberá indicar el impacto relevante, actual o potencial, de cualquier ley o disposición gubernamental con el cambio climático.”*

Otra sección que en este sentido también fue reformada, es la correspondiente a Desempeño Ambiental en la que se adicionó el siguiente texto:

*“Adicionalmente se deberán revelar los impactos relevantes, actuales o potenciales, derivados del cambio climático en el negocio de la emisora.”*

Es evidente que el tema ambiental, particularmente relacionado con el cambio climático ha venido tomando más relevancia, considero que se aprecia la influencia ya de lo que sería el Acuerdo de París.

Dentro del Anexo N se estipula que las emisoras deben revelar los efectos que el fenómeno puede tener en su operación y el impacto que una legislación o disposición tendría en el negocio; no obstante, los textos parecían un parche, puesto que, me parece que plasmarlo en una sola sección hubiera bastado para que las emisoras revelaran información sobre el impacto que el cambio climático podría tener.

Pero más allá de esta cuestión de forma, cabe destacar la importancia que se da al fenómeno del cambio climático, en lo que pareciera ser un intento en despertar conciencia sobre las consecuencias que la operación de las emisoras tiene sobre el medio ambiente.

Es importante señalar que, debido a las actividades que desarrollan, no todas las emisoras tienen el mismo impacto, de tal manera que, por señalar un ejemplo, compañías del sector bancario no tienen gran injerencia en el medio ambiente, pueden presumir un desempeño responsable y orientarse a acciones como separación de residuos, mobiliario ahorrador de agua, entre otros. En tanto, empresas cementeras que, debido a la naturaleza de sus

funciones, claramente tienen un alto nivel de emisiones tanto en la producción como en la distribución de sus productos, están continuamente en el ojo del huracán en lo que refiere a la materia ambiental. Este tipo de empresas, sobre todo las que cotizan en los mercados de valores, normalmente realizan fuertes inversiones orientadas a mitigar su huella ambiental, así como acciones de remediación del entorno; no obstante, por su tamaño y sus funciones, siempre es más notorio su impacto.

### **3.1.2 DE LAS MODIFICACIONES AL ANEXO N DE LA CUE EN EQUIDAD DE GÉNERO.**

Como lo he comentado, otro punto que cada vez ha tomado mayor relevancia es la equidad de género. En el ámbito empresarial, es común apreciar llamados exigiendo mismas oportunidades para hombres y mujeres, así como igualdad en condiciones laborales y cuestiones tan básicas como a trabajo igual, salario igual, independientemente del género.

En los mercados de valores también se ha avanzado. Cada vez es más frecuente que mujeres ocupen puestos directivos en las emisoras de valores o formen parte de los consejos de administración.

En equidad de género, la influencia internacional ha sido determinante y se refleja en ordenamientos como el Anexo N de la CUE.

Dentro del apartado 4) del reporte anual, el Anexo N establece que información debe reportarse respecto a la administración de la emisora, el inciso c) indica que es necesario divulgar información de su consejo de administración y directivos relevantes, puesto que en estas figuras recae parte fundamental de la conducción del negocio y, por lo tanto, es de gran relevancia para el inversionista.

Hasta junio de 2017, la sección 4) Administración del Anexo N en el inciso c) Administradores y accionistas establecía lo siguiente:

*“Con relación al consejo de administración se deberá mencionar el número de miembros que lo integran (propietarios y suplentes), el tipo de consejeros,*

*sus nombres, forma en que se designan, funciones, y las facultades del consejo de administración. Asimismo, deberán mencionarse las fechas y los tipos de asambleas generales de accionistas en los que fueron designados y el periodo por el cual fueron electos.*

*Adicionalmente, se deberá proporcionar la siguiente información, tanto para consejeros como para directivos relevantes: nombre, cargo, tiempo que lleva laborando en la emisora, empresas donde estén colaborando como ejecutivos principales o como miembros del consejo de administración, indicando si dichas empresas tienen algún tipo de relación con la emisora y cualquier otra información necesaria para conocer su capacidad profesional. Además se deberá proporcionar la siguiente información si se considera relevante: edad, grado máximo de estudios y empresas donde han colaborado como directivos relevantes o como miembros del consejo de administración.”*

En general, contempla aspectos de gran interés para el inversionista, pues la preparación académica, trayectoria, experiencia profesional, son elementos básicos que permiten conocer a quienes conforman los órganos de gobierno o el equipo directivo de las compañías.

No obstante, en junio de 2017 la CNBV envió un comunicado a las emisoras de valores, en el cual informó que tomando en consideración que la OCDE y el G20 recomiendan la divulgación de la conformación de los consejos de administración de las emisoras, incluyendo el género de sus integrantes, así como el de sus directivos relevantes, tomando en cuenta que estos directivos y órganos sociales deciden el destino de la sociedad, es conveniente que esté diversificado. Además, la emisora debe divulgar si cuenta con una política para fomentar la equidad de género en sus órganos sociales y entre sus empleados.

Aquí se aprecia, de nueva cuenta, la influencia internacional en la legislación, aunque en este primer momento, en el Anexo N de la Circular Única de Emisoras, se hable sólo de difundir el género de los consejeros y

directivos, quizá en un futuro se busque aplicar una cuota de consejeros de determinado género.

Posterior a la reforma, el texto de la sección en cuestión establece:

*“Adicionalmente, se deberá proporcionar la siguiente información, tanto para consejeros como para directivos relevantes: nombre, sexo, cargo, tiempo que lleva laborando en la emisora, empresas donde estén colaborando como ejecutivos principales o como miembros del consejo de administración, indicando si dichas empresas tienen algún tipo de relación con la emisora y cualquier otra información necesaria para conocer su capacidad profesional. Además se deberá proporcionar la siguiente información si se considera relevante: edad, grado máximo de estudios y empresas donde han colaborado como directivos relevantes o como miembros del consejo de administración.*

...

*Igualmente se deberá dar a conocer la composición por sexo, en términos porcentuales, del total de los directivos relevantes y de los consejeros, indicando respecto de estos últimos su tipo y si son propietarios o suplentes. Asimismo, se deberá indicar si la emisora cuenta con alguna política o programa que impulse la inclusión laboral sin distinción de sexo en la composición de sus órganos de gobierno y entre sus empleados y, en su caso, describirla, incluyendo si fue, en su caso, autorizada por algún órgano de gobierno y si hay, en su caso, algún responsable de su cumplimiento.”*

Tomando en consideración la reforma al texto, a partir del reporte anual del año 2017, las emisoras de valores deben dar a conocer el sexo de sus consejeros y directivos, el porcentaje que representan los hombres y mujeres tanto en su consejo de administración, como en su plantilla de directivos, además deben revelar si cuentan con alguna política o programa que impulse la inclusión laboral, sin distinción de sexo, deben describir esta política, indicar qué órgano de gobierno la autorizó y quién es el responsable de su cumplimiento.

En este caso es evidente cómo la autoridad, tomando en consideración dos órganos internacionales, la OCDE y el G20, lanzan una recomendación respecto a la conformación de los órganos de gobierno de la empresa, así como en el equipo directivo, basándose en la “conveniencia” de que estén diversificados.

Si bien es cierto que me parece apropiado y necesario que se avance en equidad de género, este podría ser un paso para que la autoridad busque intervenir en la administración de las emisoras de valores. Ya en la legislación, como se presentó en el *Capítulo I*, la autoridad señala determinados lineamientos para conformar el consejo de administración; no obstante, otorga libertad para que cada emisora determine la conformación y las empresas designan, como mejor les convenga, los miembros de sus órganos de administración.

Si bien ahora se habla de una recomendación, su inclusión en el Anexo N, podría estar encaminado a que, en un futuro, adquiera un carácter obligatorio el que estos órganos estén diversificados, más aún cuando, como lo mencioné en el capítulo anterior, con la iniciativa ya se buscó que la diversificación en los órganos de gobierno sea obligatoria.

### **3.2 CRÍTICA AL COMPROMISO GUBERNAMENTAL DE REDUCCIÓN DE EMISIONES DE GASES DE EFECTO INVERNADERO DE MÉXICO EN LOS ACUERDOS DE PARÍS.**

La materia ambiental ha venido tomando mayor relevancia desde hace algunos años puesto que el incremento de la población, la sobre explotación de los recursos naturales y el crecimiento desproporcionado de la actividad industrial, está trayendo graves consecuencias para el planeta, las cuales se resienten en todo el planeta e incluso, podrían ser irreversibles.

En el ámbito mundial, se ha robustecido el marco de protección ambiental con aportaciones de políticas internas de diversos países. Dentro

del libro *La Constitución y el Medio Ambiente* se señala que a nivel internacional se han reconocido principios que sirven de guía en cuestiones ambientales como: el desarrollo sostenible, el que contamina paga, el principio precautorio, la soberanía sobre los recursos naturales y la obligación de no causar daño ambiental a otros Estados o áreas fuera de la jurisdicción nacional, la cooperación ambiental y las responsabilidades comunes, pero diferenciadas.<sup>109</sup>

Me parece apropiado lo señalado en la obra y partiendo de la preocupación por los niveles de contaminación que se aprecian, así como de los daños ocasionados, se han establecido sanciones para quien contamine.

Los foros donde se discuten temas ambientales no han estado exentos de polémicas, incluso, en los acuerdos comerciales, el tema ambiental ha cobrado cada vez mayor relevancia y se busca obligar a las partes a tomar acciones de cuidado al entorno. En el acuerdo de París también se presentaron fricciones dados los objetivos que persigue, mismos que están orientados a contener las graves consecuencias que a nivel mundial ha traído el cambio climático.

Durante el gobierno de Barack Obama, EE.UU., uno de los países con mayores emisiones de GEI, asumió los compromisos del Acuerdo durante las discusiones previas. Posteriormente, a lo largo de su campaña electoral, el entonces candidato Donald Trump prometió que, en caso de ganar la presidencia, sacaría a su país del Acuerdo. En 2017, ya como Presidente, Donald Trump cumplió su promesa, acusando que el acuerdo era “debilitante, desventajoso e injusto” y aludiendo a su programa *America First*, destacó que su compromiso es la protección de los intereses nacionales, anunció la salida de EE.UU. del Acuerdo, situación que generó críticas por parte de gobiernos e incluso empresas.

---

<sup>109</sup> Rabasa O. Emilio, *La Constitución y el medio ambiente*, México, Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Jurídicas, 2007, pp. 24 y 25.

Durante las discusiones, países en vías de desarrollo realizaron observaciones respecto a que adquirir compromisos para reducir sus emisiones de GEI, incidiría negativamente en su desarrollo económico, situación que derivaría en mayor pobreza de sus poblaciones y generaría una mayor desigualdad en comparación con los países más avanzados.

A pesar de esos tropiezos, la mayoría de los países aceptaron adherirse al acuerdo y trabajar en beneficio del medio ambiente. México no fue la excepción y ha sido reconocido a nivel internacional por los compromisos asumidos.

Si bien es cierto que es necesario considerar el desarrollo económico de los países, en el libro *Pobreza y medio ambiente en México* se señala:

*“La capacidad de cada generación de satisfacer sus propios objetivos, entre ellos, reducir la pobreza, depende de lo que puede producir con el acervo de capital con que cuenta, el cual se compone del capital que la generación anterior le ha heredado, más de lo que ella misma genera. Este capital está formado por una cierta combinación de los distintos tipos de capital mencionados. Si se desea asegurar que la generación siguiente tenga como mínimo el mismo nivel de vida de la generación presente, se le debe heredar el mismo capital total per cápita.”<sup>110</sup>*

La visión presentada me parece encomiable, puesto que una producción voraz sin pensar en el futuro no hace más que agotar los recursos naturales que, en gran medida, no son renovables o, podría derivar en daños irreversibles a los ecosistemas, lo que generaría mayor pobreza en las comunidades ante la imposibilidad de realizar actividades productivas por los pobladores. Por ello, es necesario que la explotación se realice de manera racional y sostenible, de tal manera que se garantice el buen aprovechamiento por la población actual, pero también la preservación de los recursos para las

---

<sup>110</sup> Guevara Sangines, Alejandro, *Pobreza y medio ambiente en México*; teoría y evaluación de una política pública, México, Universidad Iberoamericana, Instituto Nacional de Ecología, Instituto Nacional de Administración Pública, 2003, pp. 13 y 14.

siguientes generaciones, a fin de que ellas también cuenten con los elementos necesarios para su subsistencia y tengan la posibilidad de mejorar su calidad de vida.

### **3.2.1 DE LA PROBLEMÁTICA DE ADOPTAR COMPROMISOS SOLAMENTE BASÁNDOSE EN ACUERDOS INTERNACIONALES.**

En el *Capítulo II* se destacó que, dentro de los acuerdos de París, México se comprometió a reducir en 25% sus emisiones de GEI y de contaminantes climáticos de vida corta, así como a reducir sus emisiones del sector industrial, generando el 35% de energía limpia hacia 2024 y 43% hacia 2030; objetivos que, sin duda, son retadores, tomando en consideración la dependencia de México de los combustibles fósiles y que no se ha invertido lo suficiente en energías sustentables.

El estudio *En contexto Política ambiental en México y los procesos globales*, elaborado por la Cámara de Diputados y el Centro de Estudios Sociales y de Opinión Pública (CESOP) destaca que, la política ambiental de nuestro país se rige básicamente por los acuerdos y compromisos que se han asumido ante organismos internacionales. Indica que en 2015 México fue el décimo segundo país más contaminante y estaba lejos de los primeros cinco, China, EE.UU., India, Rusia y Japón y ya se habían emprendido acciones contra el cambio climático, algunas que podría emprender por sí mismo y para otras dependería de la obtención de recursos internacionales.<sup>111</sup>

Es de llamar la atención el que destaquen que la política ambiental se base en los acuerdos internacionales, pareciera ser que, de no ser por esos compromisos, el cuidado ambiental en México no es relevante.

El propio estudio señala el entramado que han venido construyendo alrededor de la política ambiental, en que participan secretarías como

---

<sup>111</sup> Fernández Espejel, *En contexto Política ambiental en México y los procesos globales*, Cámara de Diputados LXIII Legislatura, Centro de Estudios Sociales y de Opinión Pública, diciembre de 2017, consultado el 27 de agosto de 2018 en [www5.diputados.gob.mx/index.../CESOP-IL-72-14-PoliticaAmbiental-111217.pdf](http://www5.diputados.gob.mx/index.../CESOP-IL-72-14-PoliticaAmbiental-111217.pdf)

Semarnat, Sener, SE, SCT, Sectur y Sagarpa, la paraestatal Pemex y diferentes comisiones, institutos, oficinas y sociedades. Agrega el documento “Del lado empresarial se busca involucrar principalmente a las cámaras mineras, del papel, de la industria del hierro y el acero, del cemento, del transporte, de la vivienda y del vidrio.”<sup>112</sup>

Me parece importante destacar el texto donde señala la necesidad de involucrar a esas industrias pues son las que generan mayor cantidad de emisiones de GEI y, por lo tanto, para alcanzar los compromisos contraídos, es necesaria la colaboración de ellas; no obstante, considero apropiado mencionar que el gobierno federal mexicano no hizo una amplia consulta entre las compañías con un fuerte índice de emisiones de GEI, previamente a que se firmaran los acuerdos, sino que las reuniones se realizaron posteriormente, ya que el gobierno mexicano había adquirido los compromisos.

Lo anterior es importante puesto que, sin la participación de la industria, difícilmente se podrán alcanzar los objetivos y más por las condiciones actuales en México. Como ejemplo puede señalarse que no hay más opciones en cuanto a la gasolina o diésel que consumen los vehículos, no se cuenta con infraestructura ferroviaria suficiente para que las compañías piensen en el tren como una opción de transporte más limpio para trasladar mercancías, además que aún es escasa la inversión en el desarrollo de energías renovables.

Reconociendo el cambio climático como un importante riesgo para el planeta por sus alarmantes consecuencias y la necesidad por tomar acciones determinantes por detenerlo, Clima Iniciativa Climática de México, el Instituto Mexicano para la Competitividad, A.C. (IMCO) y *World Resources Institute* (WRI) México publicaron el documento 10 Propuestas por una Agenda Climática con Visión de Estado 2018-2024, en él señalan el papel de México respecto al cambio climático, pues es el decimotercer país con mayores

---

<sup>112</sup> *Ídem*, p. 6.

emisiones de GEI, mientras que 15% del territorio, 68% de la población y 71% de la economía está en situación de alta vulnerabilidad a sus impactos.<sup>113</sup>

A continuación, se presentan las diez propuestas de política pública respecto a cambio climático y energía:

1. Reafirmar el compromiso con el Acuerdo de París.
2. Elaborar planes sectoriales de descarbonización.
3. Establecer metas más ambiciosas de energía renovables para el año 2024.
4. Democratizar la energía a través de la generación solar distribuida.
5. Corregir el precio al carbono y fortalecer el sistema de comercio de emisiones.
6. Incentivar la instalación de biogestores con desechos pecuarios.
7. Evitar la construcción excesiva de infraestructura de refinación y de generación de electricidad con gas natural.
8. Reducir las emisiones de metano en el sector petróleo y gas.
9. Garantizar que los automóviles sean limpios, eficientes y seguros; y promover el transporte público y la electro-movilidad.
10. Implementar programas de eficiencia energética en edificios.<sup>114</sup>

Considero que las propuestas son acertadas e implican un reto y esfuerzo conjunto no sólo de la iniciativa privada, sino que el Estado brinde las condiciones adecuadas para el desarrollo en este sentido; no obstante, además del retraso que se aprecia en cuanto a temas como transporte público eficiente, parece ser que en algunos otros hay un retroceso. Ejemplo de esto es el que se busque invertir en combustibles fósiles cuando de ahí deriva gran parte de emisiones de GEI y se deja de lado el desarrollo de energías limpias.

También es importante señalar que por su tamaño y la exposición que tienen a la opinión pública, las emisoras de valores normalmente realizan importantes inversiones y esfuerzos para aminorar su impacto ambiental, procurando mantenerse con pleno cumplimiento a la normatividad en cuestión, esto no implica que estén exentas de las violaciones a la misma sino que, por

---

<sup>113</sup> 10 Propuestas por una agenda climática con visión de Estado, Clima Iniciativa Climática de México, Instituto Mexicano de la Competitividad, World Resources Institute México, consultado el 27 de agosto de 2018 en <https://imco.org.mx/wp-content/uploads/2018/06/10-PROPUESTAS-CC-VISI%C3%93N-DE-ESTADO-13-06-2018.pdf>

<sup>114</sup> *Ídem*.

su notoriedad, procuran realizar inversiones y llevar a cabo acciones cotidianas que reduzcan el riesgo y, en su caso, mitiguen su impacto.

### **3.2.2 DEL PAPEL DE LAS COMPAÑÍAS CEMENTERAS EN LO RELATIVO AL CAMBIO CLIMÁTICO.**

Las emisoras del sector cemento constantemente invierten en equipos de última generación para disminuir sus emisiones de GEI, optimizar su consumo energético, desarrollan tecnología de reciclaje de materiales y de agua. Buscan transportar materias primas y productos por vía férrea con el objetivo de optimizar costos, minimizar las emisiones, adicionalmente, procuran modernizar constantemente su equipo de transporte.

Me parece conveniente señalar que Christian Knell, presidente de *German Cement Works Association (VDZ)*, asociación económica, técnica y científica de la industria cementera alemana, durante la ceremonia de apertura del 8º Congreso Internacional VDZ 2018 en Düsseldorf, advirtió que cumplir con los objetivos de cambio climático (en Europa) estaba tomando costos considerables para la industria del cemento. Señaló el rápido crecimiento en el costo del CO<sub>2</sub> y agregó que necesitaban apoyo de investigación relacionado con sus políticas de inversión en tecnologías y proyectos de demostración.<sup>115</sup>

Es necesario destacar el llamado que hace Christian Knell, porque las empresas invierten para desarrollar tecnologías y aminorar su huella ambiental; no obstante, parece ser que los objetivos planteados fueron sumamente ambiciosos y los esfuerzos para alcanzarlos podrían no ser suficientes e, incluso, hay riesgo de que los costos que impliquen las acciones por desarrollar, resten competitividad e incidan negativamente en sus resultados, esto eventualmente podría derivar en afectaciones a la economía.

Knell señala los costos de CO<sub>2</sub> son significativos, a lo que se refiere es al mercado de comercio de derechos de emisión europeo que nace en 2005,

---

<sup>115</sup> VDZ president Christian Knell warns of cost of climate change mitigation to cement industry, consultado en <http://www.globalcement.com/news/item/8118-vdz-president-christian-knell-warns-of-cost-of-climate-change-mitigation-to-cement-industry> el 29 de septiembre de 2018.

es uno de los llamados mercados de carbono, su objetivo es reducir las emisiones mediante la compra de permisos de emisión. El portal *Sostenibilidad para Todos* señala, "...surgen con la intención de obtener las reducciones de emisión necesarias (objetivos) al menor coste: quien pueda realizar las actuaciones de reducción a un coste no muy alto, las realiza. A quien le cueste más las compra, y ayuda a financiar, de esta manera, los proyectos de los primeros: así se consigue la eficiencia del sistema."<sup>116</sup>

El modelo recibió críticas por lo barato que era para grandes empresas emitir GEI, a fines de 2017 la Unión Europea realizó una reforma orientada a reducir los derechos de emisión en el mercado para que el precio subiera y lo consiguiera. En agosto de 2017 el precio por tonelada emitida era de 6.08 euros, un año después pasó a 21.03 euros; esta situación preocupa a los empresarios porque podría afectar sus costos.

En México se iniciará una fase piloto del mercado de carbono en 2019, la cual tendrá una duración de 36 meses, como lo señala la Ley General del Cambio Climático posteriormente, se hará una transición hacia un Sistema de Comercio de Emisiones (SCE) en 2022. En el programa piloto participarán empresas de diversos sectores como: acero, aviación, cemento, energía, química y transporte, sectores que, en su conjunto, representan más de dos tercios de las emisiones de GEI en el país.<sup>117</sup>

Continuando con los efectos que podría tener en la industria una regulación más estricta, el 17 de octubre de 2018 el portal *Global Cement* reportó que productores analizaban el cierre de tres plantas cementeras en Europa debido al aumento de las regulaciones ambientales. En Suecia, la

---

<sup>116</sup> ¿En qué consiste el mercado de carbono?, consultado el 29 de septiembre de 2018 en: <http://www.globalcement.com/news/item/8118-vdz-president-christian-knell-warns-of-cost-of-climate-change-mitigation-to-cement-industry>

<sup>117</sup> El mercado de carbono mexicano iniciará en 2022, después de fase piloto de tres años. México2 Plataforma Mexicana de Carbono, consultado el 11 de octubre de 2018 en <http://www.mexico2.com.mx/noticia-ma-contenido.php?id=278> y Ley General de Cambio Climático consultado en [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LGCC\\_130718.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LGCC_130718.pdf) el 11 de octubre de 2018.

empresa Cementa, subsidiaria de *HeidelbergCement*, informó que estaba considerando cerrar su planta en Degerhamm, señala como causal el endurecimiento de la regulación ambiental, puesto que, a pesar de haber hecho mejoras durante años, el aumento en costos les ponía en una situación difícil. La transnacional Cemex en España también planeaba cerrar dos de sus plantas por la disminución de la demanda de cemento y regulaciones europeas en materia de CO<sub>2</sub>, esto afectaría 200 fuentes de empleo.<sup>118</sup>

Es palpable el daño por pérdidas de fuentes de empleo, pero considero importante señalar otro riesgo. El cemento es un producto necesario, por lo que aunque la demanda puede variar, no se prevé que se pueda prescindir de él, por lo que si a los productores no les es posible cumplir con la estricta normatividad y no les es costeable la producción, podrían decidir por trasladar sus plantas a otros países con legislaciones ambientales más laxas que incluso, podrían permitir el trabajo infantil o ser omisos ante casos de trabajo forzado, además de ser más permisivos con las emisiones de GEI, lo cual no permitiría cumplir con lo planteado en los Acuerdos de París y, por lo tanto, no serían tan eficaces los esfuerzos por combatir los efectos del cambio climático.

De manera similar a otras empresas del sector, Cemex ha realizado acciones para aprovechar combustibles alternos en su producción y, de acuerdo a su informe de sustentabilidad, se propuso como meta para el año 2020, alcanzar una tasa de utilización de 35%.

<b>Cemex Utilización de Combustibles Alternos</b>					
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Tasa de combustibles alternos (%)	28.4	27.7	26.6	23.3	26.2

Fuente: Informe de sustentabilidad Cemex 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017.<sup>119</sup>

<sup>118</sup> European cement producers not joking about implications of climate change legislation, consultado en <http://www.globalcement.com/news/item/8201-european-cement-producers-not-joking-about-implications-of-climate-change-legislation> y Cemex to close two cement plants in Spain confróntese en <http://www.globalcement.com/news/item/8197-cemex-to-close-two-cement-plants-in-spain>

<sup>119</sup> Informes de sustentabilidad 2015, 2016 y 2017 Cementos Mexicanos, S.A.B. de C.V. confróntese en: <https://www.cemex.com/es/sostenibilidad/reportes/reportes-globales>

Se puede notar que procuran tener un comportamiento responsable y realizan inversiones en materia ambiental, como se presentó en la nota anterior, parecen no ser suficientes para cumplir con la normatividad en algunos de sus centros productivos.

Por su parte, Corporación Moctezuma, empresa que sólo opera en México, ha sido reconocida por su óptimo consumo energético, que la ubican entre los mejores desempeños a nivel mundial. En años recientes también ha optado por una mayor utilización del ferrocarril como medio de transporte, disminuyendo el uso de camiones y aminorando el consumo de combustibles derivado del petróleo. Adicionalmente, si bien es cierto que el equipo de sus plantas se encuentra entre los más modernos a nivel mundial, año con año invierte en tecnología que le permite reducir sus emisiones al ambiente, además destina recursos al equipamiento para reciclaje de agua y obtener un mejor aprovechamiento.<sup>120</sup>

<b>Corporación Moctezuma Consumo Energético</b>					
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Consumo Eléctrico K wh / t eq cem	86	84	83	80	80
Consumo Térmico GJ /t clk	3.322	3.320	3.281	3.285	3.309

Fuente: Informe de sustentabilidad Corporación Moctezuma 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017.<sup>121</sup>

Si bien es cierto que las grandes empresas son las más visibles y particularmente la operación de las emisoras de valores puede ser monitoreada con mayor facilidad debido a que su información es pública, cabe señalar que existen empresas más pequeñas que participan en el sector, algunas de ellas sin los permisos ambientales correspondientes y operan generando altos niveles de contaminación. En la búsqueda de mayor beneficio y debido a la falta de supervisión de la autoridad, no realizan inversiones y por no ser tan representativas al tener menores niveles de producción o por no

<sup>120</sup> Informes de sustentabilidad 2015, 2016 y 2017 Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V. consultado en: <https://www.cmoctezuma.com.mx/desarrollo-sostenible/informe-sustentabilidad.htm>

<sup>121</sup> *Ídem.*

contar con recursos suficientes, no tienen cuidado respecto al impacto que pueden tener en el ambiente.

Por ello, en mi opinión, la propia autoridad debería poner mayor énfasis en su revisión a sectores sensibles por su impacto ambiental, pero no sólo a las grandes empresas, sino a organizaciones pequeñas y medianas que no son objeto de visitas para evaluar su desempeño y cumplimiento de la norma.

La decisión voluntaria de Cemex de aumentar la utilización de combustibles alternos es encomiable y en México se tiene un área de oportunidad, puesto que no se tiene fácil acceso a estos combustibles. Una de las razones es que no se tiene tan arraigada la cultura de separar los residuos, situación que dificulta su adecuado tratamiento y aprovechamiento por parte de la industria, a esto debe sumarse que algunas de las plantas están muy alejadas de las zonas habitadas, lo cual dificulta el traslado de los residuos sólidos que pudieran aprovecharse.

En ciertas ocasiones cuando las empresas se han acercado a las comunidades para plantear la posibilidad de utilizar residuos como plásticos, papel, neumáticos, los habitantes plantean preguntas respecto a cuánto se les pagará por sus desechos, situaciones que no suceden en países europeos donde quien genera más basura paga más impuestos, además que es una obligación separar adecuadamente los residuos, lo que facilita su utilización.

Si bien es cierto que las cementeras han realizado esfuerzos para incrementar la utilización de combustibles alternos y disminuir el uso de combustibles fósiles, estas situaciones lo han dificultado.

### **3.2.3 DE LA IMPORTANCIA DE QUE LA AUTORIDAD Y LA INICIATIVA PRIVADA TRABAJEN CONJUNTAMENTE.**

De lo expuesto anteriormente, concluyo que el gobierno mexicano debió consultar con los sectores productivos la situación en que realizan su operación y qué acciones podrían adoptar para aminorar la contaminación que

generan y no sólo sumarse a un acuerdo ya que, sin la participación de la industria, podría no ser posible cumplir con los compromisos contraídos.

No se puede dejar de lado la posibilidad de que las empresas pierdan competitividad y, como ya se ha mencionado, empresarios tomen en consideración trasladar sus centros productivos a otros países con menores obstáculos normativos o que les brinden mejores condiciones para su operación. Situación que podría agravarse en mercados de menor demanda, con una sobre oferta y la actual tendencia de importar clínker (materia en proceso para fabricar cemento) que mediante un proceso de molienda cerca del mercado de consumo, transforman en cemento, inhibiendo la producción total y dividiendo el valor de la producción en varias economías.

Es necesario tomar en cuenta que, en México, algunas de las condiciones para disminuir el impacto ambiental dependen de la autoridad. A mi consideración, el gobierno debe apoyar con medidas como:

- Estímulos que fomentan la inversión en el desarrollo de energías limpias.
- Mejorar la calidad de los combustibles que comercializa.
- Generar energía eléctrica mediante procesos más amigables con el ambiente.
- Establecer un mayor control en la separación de residuos.
- Sancionar de manera más enérgica a quien contamine.
- Desarrollar mayor infraestructura en medios de transporte de carga menos contaminantes como el ferrocarril.

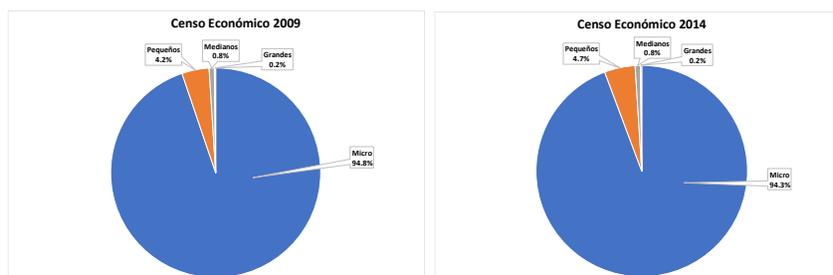
Para una mejor atención a estas cuestiones, el gobierno podría acercarse al sector industrial para trabajar conjuntamente, de tal forma que se alcancen mejores resultados no sólo para ser un referente a nivel internacional, sino para lograr beneficios como el que la población cuente con un medio ambiente sano, que tenga acceso a un trabajo formal, bien remunerado. En tanto, que los empresarios tengan un entorno apropiado para desarrollar su actividad y contribuyan al desarrollo económico del país, sin dejar de lado su responsabilidad ambiental.

### 3.3 CRÍTICA A LA PROPUESTA ESTATAL DE DIVERSIFICAR EL GÉNERO DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN Y EQUIPO DIRECTIVO DE LAS EMISORAS DE VALORES.

Como se expuso en el capítulo anterior, ya hubo una propuesta orientada a imponer cuotas de género en los órganos de administración de las empresas, situación que, en mi opinión, es una clara injerencia en la forma de administrarse de los negocios.

Me parece relevante advertir sobre las posibles consecuencias que este tipo de decisiones tendrían en caso de aprobarse.

Conforme al Censo Económico 2014, en el año en cuestión, en México el 94.3% de establecimientos son micro; es decir con hasta 10 personas ocupadas y apenas el 0.2% son empresas grandes, con 251 o más empleados, proporción que se mantuvo sin mayores cambios respecto al censo de 2009 y parece que el porcentaje no ha tenido fuertes variaciones hacia el final de 2018.<sup>122</sup>



Fuente: Elaboración propia con información del Censo Económico 2014 de INEGI

Uno de los principales problemas de la administración de la empresa en México es que sigue un corte familiar en su administración, situación que es muy común en micro y pequeñas empresas, pero también se presenta en empresas de gran tamaño. En las emisoras de valores aunque algunas mantienen un corte familiar, el panorama ha mejorado a partir de una mayor

<sup>122</sup> Censo Económico 2014, INEGI, véase en: [http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/proyectos/ce/2014/doc/pprd\\_ce2014.pdf](http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/proyectos/ce/2014/doc/pprd_ce2014.pdf)

institucionalización en la forma de administrarse, situación que se ha logrado con el robustecimiento de los órganos de gobierno corporativo, lo cual refleja una evolución en la administración de las organizaciones.

Los objetivos de fortalecer los órganos de gobierno en las emisoras de valores son una gestión más profesional, pero también la protección de los accionistas minoritarios; contar con una adecuada conformación de estos órganos, evitará decisiones arbitrarias que podrían vulnerar los intereses de aquellos accionistas que, por tener una pequeña porción de acciones, no tendrían derecho a contar con un consejero que los represente.

Además de lo mencionado anteriormente, también permite que el director general y directivos relevantes sean auxiliados en sus funciones, que se desarrolle y ejecute adecuadamente la estrategia de la compañía, lo cual puede reflejarse en una gestión más organizada y profesional que derive en mejores resultados.

Considero necesario hacer un paréntesis para explicar qué es el gobierno corporativo y por qué es importante para las organizaciones.

En la obra *Fundamentos de Gobierno Corporativo* el maestro Cervantes Penagos señala "...el gobierno corporativo no es, como lo sugiere la teoría del mercado de capital, cuestión de únicamente otorgar a los inversionistas mayor control sobre la dirección general, sino todo un sistema donde la cúpula directiva tendrá que crear valor al reestructurar, reconfigurar y revitalizar el negocio, al amparo de una planeación estratégica prevista por un ente superior."<sup>123</sup>

Me parece apropiado lo señalado en el concepto anterior, donde se habla de un sistema general donde participa toda la cúpula directiva, es adecuado destacar como uno de los objetivos, la creación de valor y recalcar que será al amparo de una planeación estratégica, puesto que involucra a los

---

<sup>123</sup> Cervantes Penagos, Miguel Ángel, *Fundamentos de gobierno corporativo*, México, 2010, ed. Trillas, p. 32.

niveles más altos de la organización y debe ser acorde a la filosofía organizacional. Un buen sistema de gobierno corporativo se reflejará en toda la organización y coadyuvará a un control más efectivo, sin entorpecer la toma de decisiones.

Martin Hilb señala un concepto de *nuevo gobierno corporativo* como “un sistema mediante el cual las empresas se dirigen estratégicamente, se administran de manera integral y se controlan de manera ética y empresarial y de una manera apropiada para cada contexto particular.”<sup>124</sup>

Es notable la similitud de este concepto al del maestro Cervantes, con la diferencia que en este “nuevo” gobierno corporativo, se habla de una administración de manera integral, se destaca la parte ética, que como se ha analizado es de gran relevancia hoy día y cabe destacar la parte final del concepto donde se señala que debe ser de una manera adecuada para cada contexto, situación con la que coincido, porque no necesariamente una herramienta de gobierno puede ser aplicada íntegramente en otro país, sino que es necesario acoplarlo a las necesidades particulares.

Hilb presenta una tabla con las diferencias entre el gobierno corporativo tradicional y el nuevo gobierno corporativo que reproduzco a continuación:<sup>125</sup>

<b>Dimensión</b>	<b>Gobierno corporativo tradicional</b>	<b>Nuevo gobierno corporativo</b>
Implementación situacional	No diferencia entre cultura nacional, industria y cultura corporativa.	Implementación apropiada para el contexto específico de cada empresa.
Dirección estratégica	El desarrollo estratégico no es una función del consejo de supervisión.	El desarrollo estratégico es una función central del consejo supervisor.
Gestión integrada del consejo	Sólo comités aislados de nominación y remuneración en empresas que cotizan en bolsa.	Selección integrada y dirigida a la selección, compensación y desarrollo de los consejos de supervisión y administración.
Monitoreo holístico	Sólo controla la dimensión financiera.	Monitoreo integral de resultados desde las perspectivas de accionistas, clientes, empleados y público.

<sup>124</sup> Hilb Martin, *New Corporate Governance*, Suiza, 2008, 3ª Ed., ed. Springer, p. 9.

<sup>125</sup> *Ídem*, p.10.

### 3.3.1 DE LA HISTORIA DEL GOBIERNO CORPORATIVO A PARTIR DEL SIGLO XX.

Haciendo un breve análisis de la historia del gobierno corporativo en el siglo XX, ya que el maestro Cervantes remonta sus orígenes hasta el Nuevo Testamento, se destaca que uno de los objetivos es la visión del negocio a largo plazo y no sólo enfocarse en buscar beneficios inmediatos:

- ✓ **1933.** En EE.UU. se aprueba una ley de valores que exigía a empresas que cotizan en bolsa información más precisa y detallada sobre su situación financiera y económica.
- ✓ **1934.** Se crea en EE.UU. *The Securities and Exchange Commission* (SEC), mecanismo encargado de regular el mercado financiero y vigilar la correcta aplicación de la ley.
- ✓ **Década de 1940.** Se prevé un cambio en las organizaciones donde los directores generales o *managers* serían una clase dominante que actuaría en su propio beneficio. Surgía incertidumbre en cuanto a que si se cedía el control, se perdía la propiedad.
- ✓ **1942.** El código civil italiano regula el concepto de agencia, en el que una parte asumía la obligación estable de, mediante una retribución, promover por cuenta de otro, contratos mercantiles en zonas determinadas.
- ✓ **1959.** Hacia dicho año se percibe que en la SA se reduce la distancia entre la dirección general y los trabajadores y se aleja a los propietarios de la producción.
- ✓ **Década de 1960.** La visión se centra en que el principal objetivo de las empresas es alcanzar los mayores beneficios económicos.
- ✓ **Década de 1980.** Es a partir de esta década donde el enfoque es la creación de valor para los accionistas.
- ✓ **Década de 1990.** Desde esta década la globalización tiene un papel determinante, la liberalización de los mercados a nivel internacional tiene efecto en las empresas, pues debido a los escándalos financieros, es necesario destacar la importancia de control, ética y derecho, es precisamente lo que genera mayor auge en los códigos de ética.<sup>126</sup>

### 3.3.2 DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN GOBIERNO CORPORATIVO.

A continuación, presento una breve semblanza de casos autorregulados que posteriormente se incluyeron en la regulación en materia de gobierno corporativo.<sup>127</sup>

---

<sup>126</sup> Cervantes Penagos, Miguel Ángel, *Op. Cit.*

<sup>127</sup> *Ídem.*

El autor en cuestión indica que precisamente por esa necesidad de operar con valores y ética es que a partir de la década de 1990 surgen los Códigos de Mejores Prácticas Corporativas. Países como EE.UU. y Reino Unido son pioneros en este ámbito y posteriormente otros países de Europa siguieron la tendencia. Ante este auge, la OCDE publica sus Principios de Gobierno Corporativo o libro blanco en 1999, que si bien es cierto no tienen carácter vinculante, sí tienen influencia en diversos países, tanto miembros como no miembros de la organización. Dentro de las ventajas de las recomendaciones de la OCDE, es que éstas pueden ser adecuadas a la realidad de cada país.

Los principios de la OCDE son:

1. Protección de los derechos de los accionistas.
2. Tratamiento equitativo de los accionistas.
3. Función de las terceras partes interesadas (*stakeholders*).
4. Responsabilidad del consejo de administración.<sup>128</sup>

Las recomendaciones de la OCDE tienen eco en países de Europa, quienes desarrollan códigos que, posteriormente sirven como base para la elaboración de legislación al respecto. EE.UU. se desmarca de la influencia europea, pero producto de las consecuencias del Caso Enron es en el año 2002 cuando surge la Ley *Sarbanes-Oxley* que incluye una regulación más estricta en los mercados bursátiles.

En México, inicia una mayor institucionalización en el gobierno corporativo a partir del *Código de Mejores Prácticas Corporativas*, que como ya indiqué, es una iniciativa del Consejo Coordinador Empresarial, que creó un comité conformado por el propio Consejo, la BMV, la Asociación de Banqueros de México, el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas y el Instituto Mexicano de Contadores Públicos. El Código es presentado el 9 de junio de 1999 como sugerencia para que las empresas alcanzaran mayor profesionalización en los consejos de administración, es actualizado en 2006

---

<sup>128</sup> *Ibidem*.

y posteriormente en 2018. La obligación de las emisoras de valores de informar al público inversionista el grado de apego al *Código de Mejores Prácticas Corporativas* se incluye en la LMV que entró en vigor en 2006.

Considero apropiado señalar que en el libro *Corporate governance in developing economies* se realiza un análisis del gobierno corporativo en diversos países, entre ellos México. Algunas de las recomendaciones para mejorar la situación son:

- Crear una institución de formación de directores.
- El cumplimiento de las disposiciones es esencial, indican que contar con reglas de gobierno corporativo es una cosa, pero hacerlas cumplir es otro.
- El personal de la autoridad que aplica la normatividad debe estar capacitado.
- Poner más énfasis en la revelación de la propiedad y las transacciones con partes relacionadas.
- Revisar la ley de fondos de pensiones para incluir una discusión de los roles y deberes de gobierno corporativo.
- Los fondos de pensiones que poseen acciones deben estar obligados a revelar sus políticas de votación.
- Es necesario reformar la legislación para aumentar el cumplimiento de las líneas de guía de la OCDE.
- Es necesario crear un consejo de supervisión contable y delinear sus poderes, destacan que la reforma contable sigue siendo un tema de alta prioridad.<sup>129</sup>

Es evidente que aún queda un largo trecho por avanzar en este ámbito, situación de gran relevancia, más aún cuando he presentado las consecuencias que podrían traer consigo las crisis económicas que tuvieron su origen en el mercado de valores, que en gran medida, pudieron haberse prevenido con una adecuada supervisión y que las emisoras hubiesen cumplido con lo establecido en la ley y se hubieran conducido con apego a ética y valores.

Considero que es necesario robustecer el gobierno corporativo de las organizaciones dada la importancia que tiene en una adecuada gestión y vigilancia, en mi opinión, no es necesario el imponer la obligatoriedad de

---

<sup>129</sup> McGee Robert W. (editor), *Corporate Governance in Developing Economies*, EE.UU., 2009, ed. Springer.

diversificar el género en los órganos de administración o en el equipo directivo de las organizaciones, en cambio, sí debe mantener apego a la legislación, porque se puede tener un sólido marco normativo, pero si no se actúa con apego a él, simplemente es inútil.

Las buenas prácticas de gobierno corporativo inciden directamente en la buena marcha de la empresa pues permite una profesionalización en su administración, que se refleja en un mejor desempeño, de ahí la importancia del establecimiento de una adecuada estructura y que los órganos de gobierno estén integrados por profesionales que auxilien en una gestión correcta.

En lo que respecta a gobierno corporativo, diversos países han enriquecido sus prácticas tomando en consideración tanto autorregulación como regulación. El maestro Cervantes Penagos presenta casos en diversos países. A continuación, incluyo los que, a mi parecer, son los más representativos para la presente tesis y que están relacionados con nuestro país.<sup>130</sup>

País	Características del sistema	Regulación	Autorregulación	Características del modelo
Estados Unidos de América	<ul style="list-style-type: none"> <li>Recursos provenientes de mercado público de capital.</li> <li>Los bancos y los aseguradores no son lo bastante fuertes para intervenir en el control societario</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><i>Sarbanes Oxley Act of Corporate Responsibility</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><i>Listed Company Manual</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dos consejeros independientes mínimo.</li> <li>Estrictos requisitos de independencia.</li> <li>Obligatoriedad de un control de nominaciones y otro de compensaciones con consejeros totalmente independientes.</li> <li>Obligatoriedad de un comité de auditoría.</li> <li>Obligatoriedad de un código de ética.</li> <li>Distinción entre las funciones de gobernar y administrar.</li> <li>Consejo de vigilancia encargado de gobernar, donde se integran los trabajadores.</li> <li>Prohibición en la emisión de acciones con voto plural.</li> <li>Inclusión del funcionamiento del consejo de administración en el informe del auditor externo.</li> <li>Stock options suscritas preferentemente por empleados y miembros de la dirección general.</li> </ul>

<sup>130</sup> Cervantes Penagos, Miguel Ángel, *Op. Cit.*

## Continuación

País	Características del sistema	Regulación	Autorregulación	Características del modelo
España	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Grado de concentración similar al de México.</li> <li>• Importancia de las cajas de ahorro y de los inversores institucionales, generalmente fondos de pensiones.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Ley de Valores</i></li> <li>• <i>Ley de Transparencia</i>.</li> <li>• <i>Modificaciones a la Ley de Sociedades Anónimas</i>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Código Olivencia</i>.</li> <li>• <i>Código Aldama</i>.</li> <li>• <i>Código Unificado</i>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Regulación específica del consejo de administración.</li> <li>• Adopción de regulaciones del Consejo <i>Cadbury</i>.</li> <li>• Se considera uno de los países más interesados en el gobierno corporativo en los últimos años y el líder en las naciones de habla hispana.</li> </ul>
Italia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Importancia de familias empresarias de gran tradición.</li> <li>• Las instituciones financieras no tienen poder moral por sí mismas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Decreto del 27 de enero de 1988</i>.</li> <li>• <i>Testo Unico</i>.</li> <li>• <i>Legge Delega</i>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>CMPC elaborado por la Bolsa de Milán</i>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El <i>Collegio Sindicale</i> es el órgano interno al que se le confía la inspección y vigilancia de la gestión social.</li> <li>• Los miembros del <i>Collegio Sindicale</i> son profesionales inscritos en una lista de revisores contables que cumplen requisitos estrictos.</li> </ul>
Brasil	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se considera el líder en AL en materia de regulación y autorregulación.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Ley de Corporaciones</i>.</li> <li>• <i>Ley del Mercado de Valores Mobiliarios</i>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa</i></li> <li>• <i>Instituto Brasileiro de Governança Corporativa</i>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Derecho a prorrata, acciones sin derecho a voto, elección de miembros del consejo de administración por parte de los accionistas minoritarios y arbitraje privado.</li> <li>• Conocimiento del orden del día de las asambleas generales de accionistas, por lo menos ocho días hábiles anteriores a la junta y de 30 días cuando se requieran documentos en poder de la Comisión de Valores.</li> <li>• Prácticas escalonadas de gobierno corporativo que hace que las sociedades anónimas vayan avanzando en el mercado conforme van mejorando su sistema de gobierno.</li> <li>• El CMPC considera también a las sociedades anónimas no cotizadas y al consejo de familia.</li> </ul>

Los casos anteriores los destaco por lo siguiente:

En EE.UU. la Ley Sarbanes Oxley tiene como objetivo regular a las empresas que cotizan en bolsa de valores para evitar fraudes respecto al valor de sus acciones. Fue la respuesta a fraudes como el de Enron para proteger a los inversionistas.

En lo referente al caso de España, el autor en cuestión menciona que es líder en países de habla hispana, pone gran énfasis en la regulación del

consejo de administración y destaca la importancia de las cajas de ahorro, de inversionistas institucionales, que generalmente son fondos de pensiones.

En Italia se habla de la relevancia de familias empresarias de gran tradición, como sucede todavía en algunas emisoras de nuestro país. En cuanto a la autorregulación, se basa en el *Código de Mejores Prácticas*, el cual fue elaborado por la Bolsa de Milán.

El caso de Brasil lo presento porque el autor indica que en años recientes ha reformado continuamente su legislación, fortaleciendo los derechos de los accionistas minoritarios y mejora las normas de información. Situación similar a lo que se ha presentado en México.

El robustecimiento del gobierno corporativo es de gran relevancia, pues permite mayor institucionalización en las empresas, brinda certeza a los inversionistas, principalmente busca salvaguardar los derechos de las minorías.

En México, la administración de las SAB debe cumplir con lo establecido en la LMV, tal como lo señalé en el *Capítulo I*.

No puede perderse de vista paso de la autorregulación a la regulación en nuestro país con el *Código de Mejores Prácticas Corporativas* que ha sido de gran influencia para la evolución de la LMV. En el *Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo*, que sustituyó al primero se incorporó lo siguiente:

- a. Principio de Conducción Honesta y Responsable de la sociedad.
- b. Contempla una Mejor Práctica para:
  1. Prevención y solución de controversias entre los accionistas y/o entre los consejeros.
  2. Recomendar la incorporación de la mujer en el Consejo de Administración.
  3. Selección, contratación, evaluación y compensación de los consejeros.

4. Elaboración de un Acuerdo Familiar para su representación en los órganos de gobierno.<sup>131</sup>

En esta nueva versión del Código se incluye lo observado en el ámbito internacional y las necesidades actuales que se han identificado para recomendar a las organizaciones buenas prácticas. Dentro del texto se recalca que no es de aplicación obligatoria, pero se recomienda a las empresas que puedan aplicarlas.

**3.3.3 DE LA PROBLEMÁTICA DE IMPONER OBLIGATORIEDAD DE CUOTAS DE GÉNERO EN LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN DE LAS EMPRESAS.**

Como lo comenté en el *Capítulo I* las SAB deben cumplir con lo establecido en la LMV, contar con un Consejo de Administración y Comité de Auditoría, así como los órganos auxiliares que considere necesarios, los cuales colaborarán con el director general en su gestión. También analicé el papel de los consejeros independientes, con los que se busca una función más institucional del Consejo, evitando que este órgano esté integrado sólo por amigos y familiares y pierda objetividad en su labor.

Si bien es cierto que en los órganos auxiliares de administración de diversas emisoras pueden encontrarse miembros sin la preparación adecuada y sólo se utilizan para cumplir con la Ley en la conformación de los mismos, también es cierto que cada vez son más las organizaciones que brindan la importancia debida a su integración, así como a la función que cumplen, por lo que buscan allegarse de profesionistas con buena trayectoria y conocimiento del sector productivo en que opera la empresa, de tal manera que las sesiones del Consejo de Administración o la Función del Comité de Auditoría, sean relevantes y apoyen la adecuada gestión de la emisora. Por ello, algunas emisoras envían información oportunamente a sus consejeros para que las sesiones de Consejo sean productivas y enriquecedoras, de tal manera que la experiencia de quienes lo integran sea aprovechada al máximo.

---

<sup>131</sup> Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo, *Op. Cit.*

Tal como lo mencioné, en el actual texto de la LMV, sólo se estipula que el Consejo de Administración debe estar integrado por un máximo de 21 miembros, que pueden contar con su respectivo suplente; que al menos el 25% de los consejeros, deben tener la calidad de independientes y pone énfasis en la calidad de independencia para que no se vulnere el espíritu de contar con esa figura. No obstante, con la propuesta de reforma a la Ley en cuestión, se plantea una diversificación de género en los órganos de gobierno de las emisoras.

Analizando los argumentos presentados en el *Capítulo II* para la reforma, señala: Avances en representatividad en el ámbito político electoral; menos probabilidad de sobornos y fraudes con inclusión de mujeres en los consejos de administración; las mujeres son el grupo más numeroso de la sociedad; mejor desempeño de las organizaciones.

Claramente existe una mayor participación de la mujer en el ámbito político y actualmente se tienen cuotas de género que garantizan que la mujer no sea excluida en la selección de candidatos a puestos de elección pública por los partidos políticos; no obstante, considero necesario precisar que dicho ámbito es claramente de la vida pública del país, no del entorno privado como es la vida empresarial, en la que, en mi opinión, no sería apropiado que el Estado tuviera una injerencia en la forma de administrar las organizaciones.

A mi parecer, el papel del Estado debe limitarse al de un árbitro que vigile el adecuado cumplimiento de las leyes vigentes, sin interferir en la administración de las organizaciones, en tanto el giro de su negocio sea lícito.

En mi opinión, en caso de que la propuesta formara parte de la legislación vigente, vulneraría la libertad por parte de las empresas de administrarse conforme mejor convenga a sus intereses.

No considero que imponer cuotas de género sea apropiado en la iniciativa privada, pues podría limitar el aprovechar el talento y capacidad de la persona, independientemente de su género, pues para las empresas es más

relevante cumplir con los objetivos organizacionales. La consecución de los mismos es la principal función del equipo directivo y ello no necesariamente depende de contar con personal de uno u otro género, sino de allegarse de colaboradores con la preparación y capacidad apropiada.

En el 2017, después de recibir la propuesta de la entonces Senadora Diva Gastelum Bajo, cuyo contenido principal se presentó en el apartado 2.6.1 *De la iniciativa para modificar la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley del Mercado de Valores*, el Comité de Emisoras de la BMV distribuyó el texto entre las emisoras a fin de que presentaran sus observaciones al mismo.

Otro punto que es debido mencionar respecto a la iniciativa es que, de nueva cuenta se señala el entorno internacional, hablando de los beneficios que en otros países ha tenido la diversidad de género en los consejos de administración; no obstante, no necesariamente las medidas que se adopten en otros países tendrían un éxito garantizado en México, ya que las condiciones son distintas.

En lo que respecta particularmente a esta propuesta, se debe mencionar que en algunos sectores económicos la mujer ha incursionado en años recientes o aún no lo ha hecho, por lo que su preparación académica o experiencia profesional, no sería tan amplia como sí la tienen hombres. Como ejemplo, señalo el sector cemento al cual he hecho referencia en el presente Capítulo.

	<b>Integrantes del Consejo de Administración</b>	<b>Número de Mujeres</b>
Cemex	15	0
Grupo Cementos Chihuahua	14	1
Corporación Moctezuma	8	0

Fuente: Reportes Anuales 2017 de Cemex, Grupo Cementos Chihuahua y Corporación Moctezuma, confróntese en [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)

A simple vista, podría destacarse como un ejemplo de inequidad de género la falta de mujeres en el Consejo; no obstante, las emisoras destacan que, para la selección de sus consejeros, privilegian la experiencia profesional, así como el conocimiento del sector, situación que queda de manifiesto al

revisar las semblanzas que se presentan en sus reportes, ya que diversos consejeros cuentan con décadas de experiencia a nivel nacional e internacional.

Partiendo del objetivo principal de contar con un Consejo de Administración, que es el principal órgano de administración de la sociedad anónima bursátil, el cual establece la estrategia y guía de las operaciones diarias al director general en su gestión, así como mantener una administración profesional, no considero apropiado que la autoridad imponga cuotas o interfiera en lo referente al género que tengan los miembros de los órganos de administración de las empresas.

Las tres emisoras en cuestión indican en sus reportes que cuentan con códigos de ética o políticas en las que se rechaza la discriminación por cualquier motivo, incluido el género y que están en favor de la inclusión, además que hoy día, hay diversos organismos atentos a cualquier violación en materia de derechos humanos y en caso de que se denunciaran aspectos de discriminación, podría verse afectada la imagen de la organización.

Otro aspecto a destacar en este asunto, es el riesgo de que, de aprobarse la propuesta de establecer cuotas de género en la integración del consejo de administración, se presente un retroceso en las buenas prácticas de gobierno corporativo de las organizaciones, ya que por cumplir con las cuotas, las empresas decidan integrar a una persona sin la preparación o experiencia adecuada y se le relegue de las decisiones; es decir, sólo se le convoque a las reuniones, se tenga una presencia física, pero sin que su voz tenga peso en las juntas de consejo. Un riesgo más es que las empresas cumplieran con la cuota, pero que no se lograra incorporar a una persona con la preparación de otros miembros del consejo y se vea sacrificada la calidad de las juntas y la colaboración que este órgano pudiera prestar a las empresas.

Si bien es cierto que el presente trabajo se enfoca en las emisoras de valores, los riesgos descritos anteriormente pudieran extenderse a otras

empresas que hubieran dado los primeros pasos hacia una institucionalización y ante estos requerimientos decidan volver a una gestión familiar, lo cual implicaría un claro retroceso.

Al final, la iniciativa no llegó a plasmarse en ley; no obstante, aunque no en la forma en que venía planteada, sí tuvo influencia en el *Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo* publicado en el año 2018.

Como se señala en el Código, para esta nueva versión se tomaron en cuenta los principios de la OCDE, sugerencias de organismos internacionales y la experiencia de 19 años en la implementación de las recomendaciones.<sup>132</sup>

Como se ha comentado, entre las ventajas de la autorregulación es brindar una respuesta más ágil que con el proceso legislativo, por lo que la evolución del Código es más sencilla.

En el *Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo* se contempla una Mejor Práctica para:

- a) Prevención y solución de controversias entre los accionistas y/o entre los consejeros.
- b) Recomendar la incorporación de la mujer en la integración del Consejo de Administración.
- c) La selección, contratación, evaluación y compensación de los consejeros.
- d) La elaboración de un Acuerdo Familiar para su representación en los órganos de gobierno.<sup>133</sup>

Considero que, en la recomendación de incorporar a la mujer en la integración del Consejo de Administración, además del aspecto internacional, tuvo influencia la iniciativa de la entonces Senadora Gastelum, pues el Consejo Coordinador Empresarial hace la recomendación de diversificar el consejo de administración. En la recomendación 15 señala lo siguiente:

---

<sup>132</sup> Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo, *Op. Cit.*

<sup>133</sup> *Ídem.*

*“El Comité considera importante la incorporación de la mujer en la integración del Consejo de Administración, pues sus habilidades le permiten aportar ideas y puntos de vista distintos a los asuntos de la sociedad, enriqueciendo así la diversidad de conocimientos y experiencias*

#### **MEJOR PRÁCTICA 15**

*Se recomienda la incorporación de la mujer en la integración del Consejo de Administración.”<sup>134</sup>*

Si bien es cierto que el Código en cuestión no es de aplicación obligatoria, sus recomendaciones sí han tenido influencia en el marco normativo, posiblemente, en un futuro, esta recomendación podría incorporarse en la legislación.

### **3.4 DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN MATERIA DE SUSTENTABILIDAD Y EQUIDAD DE GÉNERO.**

Ya he analizado cómo en años recientes aspectos de sustentabilidad y equidad de género han tomado cada vez más relevancia en el ámbito organizacional debido a las propias exigencias del mundo, pues la necesidad de cuidar el medio ambiente y el campo ganado por la mujer en la vida laboral, son cada vez mayores.

#### **3.4.1 DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN SUSTENTABILIDAD.**

En materia de sustentabilidad se han dado avances para que las emisoras de valores redoblen esfuerzos en este ámbito. Si bien es cierto que, de manera voluntaria las emisoras han desarrollado acciones para alcanzar mejores prácticas de gobierno corporativo, programas de responsabilidad social, desarrollo económico local y acciones de cuidado ambiental y que por iniciativa propia realizan programas de apoyo a la población, se puede apreciar una

---

<sup>134</sup> *Ibídem.*

mayor participación de la autoridad orientada a establecer lineamientos que las organizaciones deben seguir.

#### **3.4.1.1 DEL PAPEL DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES EN SUSTENTABILIDAD.**

Como se mencionó, en 2011 la BMV puso en marcha el Índice de Sustentabilidad, integrado por 23 emisoras, para posteriormente alcanzar un total de 30. Sí hubo interés por parte de las emisoras de cumplir con los parámetros y formar parte del Índice, en mi opinión, por el auge de temas de sustentabilidad a nivel internacional.

En agosto de 2014 la BMV firmó su adhesión a la Iniciativa de Bolsas de Valores Sustentables. Cabe hacer mención que uno de los compromisos adquiridos por la BMV, fue la publicación de una guía que orientara a las empresas en cuanto a elaborar sus informes, compromiso que cumplió el 29 de mayo de 2017 al publicar la Guía de Sustentabilidad, en cuya elaboración participaron 14 emisoras que forman parte del Comité de Sustentabilidad de la BMV.<sup>135</sup>

Dentro de la Guía, la BMV destaca la importancia que ha tenido la sustentabilidad en los últimos años y que los objetivos del IPC-Sustentable son:

1. Posicionar a México como un país cuyo mercado bursátil está comprometido con la Responsabilidad Social, Ambiental y de Gobierno Corporativo.
2. Fomentar en las Emisoras Mexicanas la adopción de políticas y sistemas de medición en materia de Responsabilidad Social, Ambiental y de Gobierno Corporativo.
3. Proyectar internacionalmente a las emisoras locales que han adoptado un compromiso en materia de sustentabilidad y que se han destacado por ello.
4. Fomentar la entrega continua de información en materia de sustentabilidad demandada por inversionistas para la toma de decisiones.
5. Posicionar a la Bolsa dentro de las tendencias en materia de sustentabilidad.

---

<sup>135</sup> Guía de sustentabilidad, hacia el desarrollo sustentable de las empresas en México, Grupo BMV, consúltese en [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/SERVICIOS\\_EMITORAS/di7k28u7rwg3n01dgdru.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/SERVICIOS_EMITORAS/di7k28u7rwg3n01dgdru.pdf)

6. Concientizar a emisores e inversionistas de que las empresas sustentables lo que buscan es su permanencia en el largo plazo por su compromiso con su comunidad, el medio ambiente y la transparencia en la toma de decisiones hacia los inversionistas minoritarios.
7. Ofrecer un vehículo de inversión referenciado al índice para todo tipo de inversionista.
8. Integrar una cartera de empresas líquidas e invertibles cuyo compromiso con la responsabilidad social y ambiental es destacable a nivel local y comparable a nivel internacional.
9. Proyectar a las emisoras sustentables a nivel global.
10. Monitorear el rendimiento bursátil del portafolio de emisoras sustentables.<sup>136</sup>

Para el desarrollo de la guía, la BMV tomó en consideración documentos de la OCDE, guías GRI, *Ley Sarbanes-Oxley*, Corporación Financiera Internacional (IFC), entre otros. La guía busca acompañar a las empresas en el desarrollo e implementación de sus estrategias de sustentabilidad, incluyendo la comunicación hacia sus *stakeholders*.

En el documento y en las propias reuniones con las emisoras, la BMV destacó la influencia internacional para buscar que las empresas avancen en la materia.

La guía hace referencia al término *triple bottom line* o triple cuenta de resultados utilizado por primera vez por John Elkington en 1994 y que busca redefinir criterios para medir el éxito y sustentabilidad de una organización y que incorpora a la visión tradicional elementos de corte social y ambiental que buscan enriquecer la visión empresarial. El triple resultado resalta estos tres indicadores que no deben perderse de vista en la vida empresarial.

A continuación, se presentan los tres indicadores:

- People —→ Personas
- Planet —→ Planeta
- Profit —→ Beneficios<sup>137</sup>

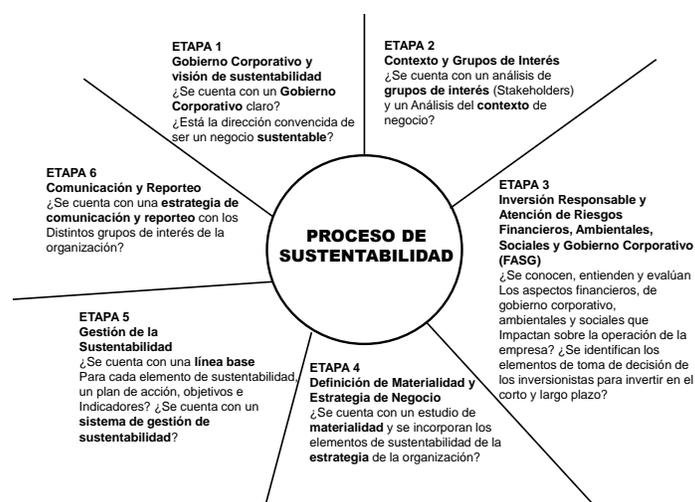
---

<sup>136</sup> *Ídem.*

<sup>137</sup> *Ibídem.*

Considero importante destacar el *triple bottom line*, pues presenta un aspecto fundamental en la visión organizacional actual, en que la empresa debe prestar atención a aspectos como son: la responsabilidad hacia las personas, destinando recursos para mejorar su calidad de vida; procurar una operación limpia y con pleno respeto al medio ambiente, en el entendido que no se puede mantener una visión egoísta de utilizar los recursos naturales indiscriminadamente, sin pensar en las generaciones futuras, así como de destacar la obligación que tanto individuos como empresas, tienen de preservar los recursos y de que se deben tomar acciones para aminorar nuestro impacto ambiental; pero tampoco se debe perder de vista que la empresa debe buscar el beneficio económico pues es la parte central de su razón de ser, ya que sin lograr los objetivos económicos, la empresa desaparecería, por ello este aspecto no debe descuidarse. Lo anterior en el entendido que también es una obligación básica de la administración de las empresas acrecentar el patrimonio de los accionistas y salvaguardar los recursos que le son encomendados.

La Guía de sustentabilidad de la BMV presenta un proceso de sustentabilidad en seis etapas que reproduzco a continuación:<sup>138</sup>



<sup>138</sup> *Ibidem.*

Este proceso me parece muy completo y considero que detalla las etapas que podría seguir una empresa en el desarrollo de su estrategia de sustentabilidad:

- ✓ Partir del gobierno corporativo y que éste se encuentre convencido de la importancia de la sustentabilidad en la organización.
- ✓ Identificar a los grupos de interés.
- ✓ Identificar e invertir responsablemente, así como atender los riesgos que enfrenta la organización.
- ✓ Realizar un estudio de materialidad en que se incorporen los elementos de sustentabilidad de la estrategia de la organización.
- ✓ Gestionar apropiadamente la sustentabilidad, desarrollando un plan de acción que incluya objetivos e indicadores.
- ✓ Comunicar y reportar apropiadamente a los distintos *stakeholders*.

Considero conveniente señalar a qué se refiere el término materialidad: para el *Global Reporting Initiative* son temas materiales “los que reflejan los impactos económicos, ambientales y sociales significativos de una organización o los que influyen sustancialmente en las valoraciones y las decisiones de los grupos de interés.”<sup>139</sup>

De la definición anterior, concluyo que los temas materiales son aquellos temas relevantes para las organizaciones, no sólo en el ámbito económico. Es debido a esa relevancia, por lo que debe informarse a los grupos de interés la forma en que son abordados.

#### **3.4.1.2 DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN SUSTENTABILIDAD.**

Normalmente, debido a una legislación más estricta, las organizaciones han tomado medidas para llevar a cabo una operación más limpia en materia ambiental; no obstante, también es importante destacar que, por iniciativa propia, muchas organizaciones han optado por mantener una operación sustentable, no sólo en lo que se refiere al medio ambiente, sino en todo lo que engloba el término sustentabilidad.

---

<sup>139</sup> Guía para la elaboración de Memorias de Sostenibilidad, GRI 103: Enfoque de Gestión, Versión GRI Standards, 2016, p. 6.

Para elaboración de sus reportes de sustentabilidad, las empresas pueden seguir diversos lineamientos, como:

- Los Diez Principios del Pacto Global de la ONU.
- El modelo AA 1000 (AccountAbility 1000).
- La Guía de Sustentabilidad de la BMV.
- La guía de GRI.

La Guía para elaboración de Memorias de Sostenibilidad del GRI, de gran aceptación a nivel mundial, ha sido tomada de referencia por empresas de todos tamaños y gran número de países. Si bien es cierto que el número y profundidad de los indicadores suelen ser sumamente exhaustivos y de aplicarse en su totalidad podrían poner en cierta vulnerabilidad a las organizaciones, la correcta utilización puede traerles beneficios, pues ayudan en aspectos como:

- Identificar y corregir ineficiencias en la operación
- Permite centrarse en aspectos relevantes para la organización mediante un adecuado estudio de materialidad.
- Permite la correcta identificación de los grupos de interés.
- Una mejor comunicación con los grupos de interés.
- Recalca la importancia de operar en apego a valores y principios.
- Medición del desempeño económico, ambiental, de prácticas laborales, derechos humanos, responsabilidad social, responsabilidad sobre productos.
- Desarrollo de la estrategia de sustentabilidad de la organización.

Las guías GRI van evolucionando, incorporando factores de actualidad para enriquecer los informes de las organizaciones que deciden adoptar estas guías para elaborar sus documentos.

Los informes de sustentabilidad, publicados generalmente de manera anual o bianual, son documentos en los que las organizaciones informan a sus *stakeholders* el desempeño que han tenido en el periodo que se reporta y que éstos conozcan de temas que les son de interés. La elaboración y publicación de los reportes de sustentabilidad para las emisoras de valores no está regulada en el marco normativo que les aplica, por lo que pueden hacerlo de la manera que más les convenga. Cabe mencionar que incluso aunque las

guías GRI proporcionan parámetros para elaborar las memorias y brinda la opción de que las emisoras envíen su informe para que pueda ser verificado por el GRI, recurrir a verificadoras externas que emiten una opinión respecto al contenido de las memorias o decidir no someter el documento a verificación, es totalmente voluntario, por lo que las emisoras pueden sólo mencionar que tomaron como base las guías GRI y apegarse a ellas.

Es debido a ese libre formato que muchas emisoras optan por la o las guías que más se adapten a su perfil de empresa y, es común que recurran a más de una guía para elaborar sus memorias y sean documentos más completos.

En 2011 cuando personal de la BMV, representantes de Ecovalores y la Universidad Anáhuac dieron a conocer los índices a nivel internacional en que se basaron para desarrollar el mexicano, la metodología de evaluación y el cómo se revisaría la información de las emisoras para conformar el Índice en nuestro país, representantes de las áreas de sustentabilidad de las emisoras mostraron su inconformidad, advirtiendo que este era un primer paso para regular un aspecto que, hasta el momento, se dejaba en plena libertad de las organizaciones, además que funcionaba correctamente puesto que la sustentabilidad es un aspecto que ayuda a mejorar los procesos de las organizaciones, pero también les ha permitido, voluntariamente, desarrollar una operación ambientalmente más limpia y destinar recursos en materia de responsabilidad social.

Destacaron que aunque en primera instancia sería la BMV quien definiera los parámetros y la recompensa sería formar parte del Índice de Sustentabilidad, preveían que en un futuro, podría intervenir la autoridad y, basándose en su experiencia con lo que han sucedido en otros aspectos, cuando la autoridad comenzaba a participar, podía limitarse el alcance que la sustentabilidad tenía para la empresa, además existía la posibilidad de que se presentaran prácticas de corrupción para conseguir el objetivo de ser parte del Índice.

Es importante señalar que, tal como sucedió con el *Código de Mejores Prácticas Corporativas*, actualmente la BMV solicita a las emisoras completar la Autoevaluación del Nivel de Madurez de Sustentabilidad. Se trata de un cuestionario basado en la Guía de Sustentabilidad, en el cual la Bolsa plantea determinados aspectos en cada uno de los temas que conforman la sustentabilidad y ofrece cinco opciones en que la empresa señala el supuesto en que su desempeño recae en cada reactivo y comprende desde un cumplimiento básico al más completo, con las siguientes opciones:

- ✓ Cumplimiento
- ✓ Táctico
- ✓ Estratégico
- ✓ Optimizado
- ✓ Integrado

El cuestionario, que contiene 44 reactivos, debe entregarse de manera anual y si bien es cierto que es muy completo, en mi opinión no siempre las opciones representan la acción desempeñada o el grado de cumplimiento de la emisora, situación que al final, puede dar un resultado no del todo claro del avance de las empresas en este ámbito.

Es importante señalar que, tal como sucedió con el *Código de Mejores Prácticas Corporativas*, este pudiera ser un primer paso de que a una cuestión autorregulada, se le otorgue obligatoriedad para las emisoras, lo cual, aunado a la modificación en la CUE de octubre de 2012 y el auge internacional del tema ambiental, me lleva a pensar que, en el corto plazo, serán más estrictos los requerimientos que deberán cumplir las emisoras de valores en materia de sustentabilidad.

#### **3.4.1.3 DE LA INICIATIVA PARA REFORMAR LA LEY MINERA.**

El 15 de noviembre de 2018 la Senadora Angélica García Arrieta presentó una iniciativa para reformar la Ley Minera. En esta propuesta se adicionan diversas disposiciones a la Ley en cuestión en materia de impacto social. Dentro de la exposición de motivos, la Senadora recalca la importancia de la actividad

minera en el país; pero señala que “se ha descuidado jurídica e institucionalmente por parte de la Secretaría de Economía y el Servicio Geológico Mexicano, el análisis del impacto social y de las consecuencias que traen consigo las concesiones que se han otorgado.”<sup>140</sup>

Algunos de los problemas que destaca la iniciativa son:

- Violaciones a la ley y a los derechos humanos por compañías mineras.
- Sobreexplotación, deterioro y afectación de los recursos naturales.
- Privilegio del beneficio de intereses privados y extranjeros sobre los sociales por parte del Estado mexicano.
- Concesión por parte del gobierno de territorios indígenas, campesinos y ejidales atentando sus formas de organización y derechos sociales.
- Destrucción masiva de recursos naturales provocada por la actividad minera.
- Contaminación a gran escala y alteración del entorno y los ecosistemas.
- Cambio de uso de suelo, incluso en áreas naturales protegidas.
- Despojos con violencia, represión y crimen contra formas de defensa del territorio y organización comunitaria.
- Impacto en los trabajadores de las minas por laborar en condiciones de alto riesgo y por el uso intensivo de materiales peligrosos y sustancias químicas.
- Impacto social negativo en lo tocante a salud por los desechos y polvo residual derivado de la obtención de minerales.<sup>141</sup>

Estos aspectos conllevan, una marcada connotación social. En este ámbito, como mencioné anteriormente, las emisoras de valores han buscado atender de manera voluntaria, adicional al cumplimiento legal que deben cubrir en su operación. No obstante, la propuesta pretende anteponer la cuestión social antes de otorgar una concesión y, en caso de que se vulnere esta cuestión, podría llegar a revocarse la concesión otorgada.

---

<sup>140</sup> Iniciativa de la Sen. Angélica García Arrieta, del Grupo Parlamentario del Partido Morena, con proyecto de decreto por el que se adicionan diversas disposiciones a la Ley Minera en materia de impacto social, véase: [http://sil.gobernacion.gob.mx/Archivos/Documentos/2018/11/asun\\_3776543\\_20181115\\_1542282310.pdf](http://sil.gobernacion.gob.mx/Archivos/Documentos/2018/11/asun_3776543_20181115_1542282310.pdf)

<sup>141</sup> *Ídem.*

A continuación, se presenta un resumen de los aspectos más relevantes que propone la Senadora García Arrieta:

- ✓ Adiciona al artículo 7 como atribuciones de la Secretaría de Economía declarar zonas inviables de explotación o en conflicto por impacto social negativo.
- ✓ Adiciona como función al Servicio Geológico Mexicano en el artículo 9 realizar estudios de impacto social respecto a las áreas objeto de concesión y de asignación mineras.
- ✓ Adicionar el artículo 10 Bis que establece que toda concesión, asignación o zona que se incorpore a reservas mineras atenderá los principios de sostenibilidad y respeto de los derechos humanos de las comunidades y pueblos de la región, además de que deberá cumplir con lo siguiente:
  - Previo a la expedición de concesión y asignación, la Secretaría de Economía, en coordinación con el Servicio Geológico Mexicano realizará un estudio de impacto social respecto a las áreas objeto de concesión y asignación.
  - Para tomar en cuenta los intereses y derechos de las comunidades y pueblos indígenas y llegar a acuerdos, la Secretaría de Economía debe llevar a cabo procesos de consulta, en coordinación con el Servicio Geológico Mexicano y dependencias que correspondan.
  - La Secretaría de Economía deberá informar a los titulares de concesiones mineras sobre la presencia de grupos sociales vulnerables en zonas donde se realizarán actividades de exploración y explotación para que implementen acciones necesarias para salvaguardar sus derechos.
  - La Secretaría de Hacienda podrá prever en las concesiones y en las bases para concursos, los montos económicos mínimos y reglas para determinación de ellos que el titular de la concesión debe destinar para el desarrollo humano y sustentable de las comunidades.
- ✓ En los requisitos que establece el artículo 13 para otorgar concesiones propone agregar: los montos y reglas para la determinación de los mismos, que se deberán destinar para el desarrollo humano y sustentable de las comunidades o localidades en que se realicen actividades de exploración y explotación.
- ✓ En cuanto a las características para considerar terreno libre del artículo 14 propone agregar: zonas inviables de explotación o en conflicto por impacto social negativo.
- ✓ Sobre las obligaciones a los titulares de concesiones mineras plasmadas en el artículo 27 se busca agregar: rendir al Servicio Geológico Mexicano un informe anual del impacto social del lote minero, el cual deberá contener la identificación, caracterización, predicción y valoración de los impactos sociales que se derivan de sus actividades, así como las medidas de mitigación y los planes de gestión social correspondientes, de acuerdo con los términos que señale tal organismo.

- ✓ En el artículo 42 que trata de las causas de cancelación de concesiones y asignaciones propone agregar: declaratoria de zona inviable de explotación o en conflicto por impacto social negativo.
- ✓ Dentro del artículo 55 en lo referente a las infracciones que causarían la cancelación de la concesión minera propone agregar: no rendir al Servicio Geológico Mexicano el informe anual a que se refiere el artículo 27; no ejecutar o comprobar la ejecución de las medidas de mitigación y los planes de gestión social correspondientes; no destinar los montos económicos mínimos para el desarrollo humano y sustentable de las comunidades o localidades en las que realicen sus actividades de exploración y explotación.<sup>142</sup>

Las emisoras de valores realizan diversas acciones en materia de sustentabilidad, algunas de manera obligatoria como el cumplimiento que deben tener en el aspecto ambiental y otras de manera voluntaria, como puede ser inversiones para optimizar su desempeño ambiental, utilización de combustibles alternos, campañas de reforestación en la región en que están inmersos; en el aspecto social apoyan en la construcción o rehabilitación de caminos, escuelas y hospitales, realizan campañas de donación de materiales de construcción, de útiles escolares, otorgamiento de becas escolares, por mencionar algunos.

No obstante, ahora se plantea, como iniciativa, la obligatoriedad de destinar determinado monto para desarrollo humano y sustentable, concretamente a empresas del sector minero, situación que, en un futuro, podría aplicarse a otros sectores afines.

Otra situación a destacar en lo que respecta a la iniciativa, es que se plantea realizar consultas en las comunidades donde se expidan títulos de concesión, situación que podría dañar la confianza de los inversionistas al no tener certeza respecto a las inversiones que destinan en el país y, como consecuencia, podría verse afectada la economía, en primera instancia de las comunidades y, posteriormente, a nivel nacional.

---

<sup>142</sup> *Ibíd.*

Otro aspecto que preocupa al sector es quién realizará los estudios y qué parámetros consideraría, situación que podría generar corrupción.

Derivado de la presentación de la iniciativa para reformar la Ley Minera, el diario *El Financiero* realizó una investigación donde señala, con información del Observatorio de Conflictos Mineros de América Latina (OCMAL), que México es el país con más conflictos sociales de la industria minera en Latinoamérica con 45 de los 254 incidentes registrados desde 1998.<sup>143</sup>

A continuación, se presentan los cinco países de América Latina con más casos registrados:

<b>País</b>	<b>Número de Casos Registrados</b>
México	45
Chile	43
Perú	39
Argentina	29
Brasil	26

Fuente: Elaboración propia con información de El Financiero.

Tras la presentación de la iniciativa, se reportaron fuertes caídas en las acciones de las empresas mineras ante el temor de los inversionistas que a las empresas les podría ser cancelada la concesión; sin embargo, analistas han explicado que la iniciativa está en línea con los lineamientos internacionales, la duda recae en quién y cómo realizará los procedimientos.

Dentro de la misma nota, el director general de minería del gobierno de Sonora destaca “Hay una falta de Estado de Derecho en México para la minería, si a eso le añades más normatividad, más situaciones de tramitología minera y más trámites, pues definitivamente merma la inversión en el sector. Si vemos a las grandes empresas afectadas por esta situación, esto terminará matando al pequeño minero.”<sup>144</sup>

---

<sup>143</sup> México es líder en... conflictos sociales mineros en América Latina, Axel Sánchez, El Economista, 22 de noviembre de 2018, confróntese en <http://www.elfinanciero.com.mx/empresas/mexico-es-lider-en-conflictos-sociales-mineros-en-america-latina>

<sup>144</sup> *Ídem*.

En este sentido se palpa la preocupación en el aspecto que, una regulación sumamente estricta en una actividad, puede afectar la inversión en el sector y, si en la región no puede realizarse otra actividad productiva, puede detener el desarrollo económico y derivar en mayor pobreza y marginación.

El artículo en cuestión plasma la opinión de una organización, la Red Mexicana de Afectados por la Minería (REMA) que indica que la iniciativa no cumple con las expectativas de grupos que confrontan a ese sector y señala “No nos interesa legislar una minería adecuada y responsable o verde o socialmente justa, queremos que se larguen de los territorios (...) si consideramos que hemos tenido hasta 36 mil concesiones y ahora aproximadamente 25 mil, es ‘normal’ que haya tantos conflictos, pero analizados desde diferentes perspectivas.”<sup>145</sup>

Esta opinión me parece la visión más radical, en la cual se rechaza una actividad económica, sin importar si operan de manera responsable y sin aceptar ninguna otra visión diferente a su postura de que no quieren ese tipo de empresas.

Este es otro riesgo de que proceda la iniciativa, que proliferen grupos radicales que, sin fundamento, generen conflictos para que sean retiradas concesiones a las empresas ya sea por obtener beneficios económicos o por imponer sus ideologías. Incluso en un momento dado, que grupos de la comunidad pudieran extorsionar a las empresas con generar conflictos si éstas no les otorgan beneficios.

Aun cuando la razón de ser de estas empresas es generar utilidades, por iniciativa propia han decidido emprender programas de apoyo a la población. No obstante, con la iniciativa la autoridad pretende imponer la obligatoriedad de destinar un determinado monto al desarrollo social de las comunidades.

---

<sup>145</sup> *Ibídem.*

Situaciones como la planteada requieren un manejo muy delicado por parte de la autoridad, ya que su decisión podría afectar significativamente la economía de alguna región, condenándola a marginación y pobreza; no obstante, también debe velar por el desarrollo sustentable y no permitir una explotación indebida por parte de las empresas.

Me parece que este caso es un claro ejemplo en el que se pasa de un tema autorregulatorio en que las empresas realizaban sus acciones de sustentabilidad de manera voluntaria, a un aspecto regulado.

No obstante, también es necesario señalar que estas iniciativas son totalmente compatibles con el Convenio 169 de la OIT<sup>146</sup>, respecto de consultar a las comunidades indígenas cuando se pretenda establecer operaciones productivas que pudieran afectarlas.

### **3.4.2 DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN EQUIDAD DE GÉNERO.**

Así como en sustentabilidad se ha seguido una tendencia a nivel internacional, en lo que respecta a equidad de género se suscita algo similar, ya que se aprecia que la imposición de cuotas de género a órganos de administración de las emisoras de valores toma fuerza, a fin de lograr una mayor participación de la mujer en la toma de decisiones de las organizaciones.

#### **3.4.2.1 DE LA INCORPORACIÓN DE LA MUJER EN ALTOS NIVELES DE DECISIÓN A NIVEL INTERNACIONAL.**

En otros países se han adoptado lineamientos para que las organizaciones cuenten con una mayor diversificación de género en los órganos de toma de decisiones y equipos directivos de las empresas, algunos autorregulatorios por parte de empresas u organismos empresariales, otros han sido plasmados en la normatividad.

---

<sup>146</sup> Convenio 169 de la OIT sobre Pueblos Indígenas y Tribales en Países Independientes, Comisión para el Desarrollo de los Pueblos Indígenas, Cuadernos de Legislación Indígena, véase [http://www.cdi.gob.mx/transparencia/convenio169\\_oit.pdf](http://www.cdi.gob.mx/transparencia/convenio169_oit.pdf)

En Perú cuentan con el *Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas*, en el Principio 15 de dicho documento señala:

“La sociedad cuenta con un Directorio compuesto por un número de miembros que sea suficiente para un desempeño eficaz y participativo, y que posibilite la conformación de los comités especiales que resulten necesarios. Está conformado por personas con diferentes especialidades y competencias, con prestigio, ética, independencia económica, disponibilidad suficiente y otras cualidades relevantes para la sociedad, de manera que haya pluralidad de enfoques y opiniones.”<sup>147</sup>

Si bien no se habla claramente de género, los críticos señalan que aún con este Código, no se ha elevado sustancialmente la inclusión de la mujer, puesto que hay un gran rezago en Perú y otros países latinoamericanos en lo que respecta a la participación de la mujer en el equipo directivo u órganos de gobierno de las empresas en bolsas de valores:

- Perú. En las empresas más líquidas de la Bolsa de Valores de Lima 5% del total de miembros de puestos directivos y 4% conformaban el Índice de Buen Gobierno Corporativo son mujeres.
- Brasil. En los segmentos de Índices de Buen Gobierno Corporativo de Bovespa, hay casi 8% de mujeres en directorios y 2.8% ocupan el cargo de Presidente del órgano.
- Chile. El Índice de Precios Selectivo de Acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago cuenta con 6.6% de representatividad de mujeres en los directorios de las empresas.<sup>148</sup>

Europa es un referente en cuanto a equidad de género en los órganos de administración de las empresas. Me parece oportuno señalar el caso de España, donde se pasó de una recomendación a la inclusión en la legislación aplicable a las empresas que cotizan en la bolsa de valores, que es la *Ley de Sociedades de Capital*.

---

<sup>147</sup> Código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas 2013, Superintendencia del Mercado de Valores, consúltese en [http://www.smv.gob.pe/Uploads/CodBGC2013%20\\_2\\_.pdf](http://www.smv.gob.pe/Uploads/CodBGC2013%20_2_.pdf)

<sup>148</sup> Equidad de género: ¿qué está en juego desde la perspectiva del Buen Gobierno Corporativo?, publicado en revista Stakeholders, agosto de 2017, confróntese en <https://www.ey.com/pe/es/newsroom/newsroom-am-equidad-genero-perspectiva-buen-gobierno-corporativo>

La recomendación fue planteada en el *Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas* en su Principio 10:

*“Principio 10: El consejo de administración tendrá la dimensión precisa para favorecer su eficaz funcionamiento, la participación de todos los consejeros y la agilidad en la toma de decisiones, y la política de selección de consejeros promoverá la diversidad de conocimientos experiencias y género en su composición.”<sup>149</sup>*

Como se aprecia, el principio promueve diversidad de conocimientos, experiencia, pero también de género en lo referente a la política de selección de consejeros.

En el propio documento, en la Recomendación 14 establece:

*“Recomendación 14*

*Que el consejo de administración apruebe una política de selección de consejeros que:*

*...*

*c) Favorezca la diversidad de conocimientos, experiencias y género. Que el resultado del análisis previo de las necesidades del consejo de administración se recoja en el informe justificativo de la comisión de nombramientos que se publique al convocar la junta general de accionistas a la que se someta la ratificación, el nombramiento o la reelección de cada consejero. Y que la política de selección de consejeros promueva el objetivo de que en el año 2020 el número de consejeras represente, al menos, el 30% del total de miembros del consejo de administración. La comisión de nombramientos verificará anualmente el cumplimiento de la política de selección de consejeros y se informará de ello en el informe anual de gobierno corporativo.”<sup>150</sup>*

---

<sup>149</sup> Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas, Comisión Nacional del Mercado de Valores, consúltese en: [https://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo\\_buen\\_gobierno.pdf](https://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo_buen_gobierno.pdf)

<sup>150</sup> *Ídem.*

Como lo indica la Recomendación, se debe favorecer la diversidad en el consejo, pero también es importante señalar que plantea un objetivo concreto, consistente en que para el año 2020 el número de consejeras represente, al menos, 30% del total de miembros del consejo de administración.

La *Ley de Sociedades de Capital* incorporó, a partir del año 2014, lineamientos relativos a equidad de género. A continuación, se presenta el contenido de este ordenamiento en el año 2010, así como la Reforma realizada en 2014.

En la *Ley de Sociedades de Capital* de 2010 el Capítulo VII incluye dos artículos. El artículo 528 señala:

*“En las sociedades anónimas cotizadas el consejo de administración, con informe a la junta general, aprobará un reglamento de normas de régimen interno y funcionamiento del propio consejo, de acuerdo con la ley y los estatutos, que contendrá las medidas concretas tendentes a garantizar mejor administración de la sociedad.”*

En tanto el artículo 529 indica que sobre el reglamento debe darse comunicación y una copia a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y debe inscribirse en el Registro Mercantil con arreglo a las normas generales y se publicará por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El 3 de diciembre de 2014 se realizó una Reforma a la Ley en cuestión, la cual fue publicada el 4 de diciembre de 2014. Para la presente tesis, me centraré en la adición de la Sección 2a Especialidades del Consejo de Administración y la sección 3a Especialidades de la remuneración de los Consejeros, incorporando los artículos 529 bis a 529 novodecies. En estos artículos se detallan diversos lineamientos relativos a la integración y funcionamiento del consejo de administración.

En el artículo 529 bis se establece el carácter necesario del consejo de administración, incluyendo en el numeral 1 que las sociedades cotizadas deberán ser administradas por un consejo de administración.

Aspecto similar al que plantea la LMV, que señala la obligatoriedad de contar con el consejo de administración y el propio texto describe las funciones de las cuales deberá ocuparse.

En tanto el numeral 2 del artículo señalado de la *Ley de Sociedades Cotizadas* indica:

*“El consejo de administración deberá velar por que los procedimientos de selección de sus miembros favorezcan la diversidad de género, de experiencias y de conocimientos y no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna y, en particular, que faciliten la selección de consejeras.”*

En el texto presentado, se aprecia claramente la disposición para el consejo de administración en lo referente a contar con procedimientos que favorezcan la equidad de género y concretamente, en lo que respecta a la selección de consejeras a fin de promover una mayor participación de la mujer.

Otra disposición en la Ley es la que se presenta en el artículo 529 quince relativo a la Comisión de nombramientos y retribuciones en su numeral 3 señala:

*“3. Sin perjuicio de las demás funciones que le atribuya la ley, los estatutos sociales o, de conformidad con ellos, el reglamento del consejo de administración, la comisión de nombramientos y retribuciones tendrá, como mínimo, las siguientes:*

*...*

*b) Establecer un objetivo de representación para el sexo menos representado en el consejo de administración y elaborar orientaciones sobre cómo alcanzar dicho objetivo*

*...”*

Como se aprecia, el texto del inciso b) indica que se debe establecer un objetivo de representación y no habla concretamente de la mujer, sino que señala *el sexo menos representado*, además de que las sociedades deben contar con planes de acción sobre cómo alcanzarán los objetivos planteados.

Con lo anteriormente descrito, me parece que sigue lo planteado en el Principio 10 y la Recomendación 14 del *Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas*; no obstante, como se mencionó, se pasó de una recomendación, a ser parte de la normatividad.

Aunque se ha incorporado a la Ley, se debe señalar que el texto es similar al del Principio 10 y la Recomendación 14 del *Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas*; no establece un porcentaje, el tiempo en que debiera cumplirse, ni señala sanción alguna en caso de que no se cumpla; no obstante, su inclusión en la Ley y la propia presión social, podrían derivar en que sí se llegara a imponer alguna sanción en caso de incumplimiento.

Si bien en Europa es donde hay mayores avances en inclusión de género en los órganos de toma de decisiones; KPMG hace énfasis en la situación de España ya que en este país en 2007 el número de mujeres consejeras en las compañías cotizadas era de 6%, porcentaje que aumentó a 15.1% en 2015; no obstante, aún está debajo de la media de los países europeos que era de 18.6% y de los países más avanzados como Noruega que tiene 40% o Francia, que cuenta con 30%. KPMG señala, como ya se indicó, que fue a partir de 2014 que en la legislación española se incorporó como derecho imperativo una situación que, previamente, era una mera recomendación.<sup>151</sup>

El análisis de KPMG indica que, respecto a la Reforma a la Ley, el *Código de Buen Gobierno* incorpora una recomendación orientada a que el

---

<sup>151</sup> El nuevo gobierno corporativo. Análisis de los principios y recomendaciones del Código de Buen Gobierno Corporativo de las Sociedades Cotizadas, KPMG, consúltese en <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/06/El-nuevo-gobierno-corporativo-2015.pdf>

consejo apruebe una política de selección que favorezca la diversidad para que en el 2020 el número de consejeras represente, al menos, el 30% del total de miembros del consejo de administración. Pero KPMG también hace un llamado no solamente para seleccionar mujeres, sino contar con políticas que permitan retener el talento femenino, ya que en ocasiones no les resulta sencillo acceder a los cargos directivos y comparte el dato que, del total de consejeros elegidos por empresas del *IBEX* en 2014, el 29.7% han sido mujeres.<sup>152</sup>

Con la información presentada por KPMG, me parece que es clara la tendencia que ha tenido la legislación, así como los efectos que tuvo en las empresas que componen el *IBEX*; no obstante, no se puede perder de vista que el objetivo principal del consejo de administración para las emisoras de valores es contar con una administración eficiente y órganos de gobierno que coadyuven a una gestión exitosa, a una correcta toma de decisiones que se refleje en la adecuada marcha del negocio y para ello se requiere de profesionales con preparación adecuada y experiencia probada en el campo de negocio de la empresa.

#### **3.4.2.2 DE LA AUTORREGULACIÓN A LA REGULACIÓN EN EQUIDAD DE GÉNERO EN MÉXICO.**

Como lo presenté en el *Capítulo II*, el papel de la mujer ha venido tomando mayor relevancia en diversos ámbitos; desde el siglo anterior, se ha alertado sobre la necesidad de una mayor inclusión femenina en los órganos de gobierno y equipos directivos de las empresas; no obstante, diversas organizaciones señalan que no se han tenido grandes avances en la materia.

La firma Deloitte en su estudio *Equidad de género en el Consejo de Administración* del invierno 2014 indica que México es el país con menor representación femenina en puestos de alta dirección en América Latina y señala que de las 35 empresas listadas en el IPC de la BMV, 16 no cuentan

---

<sup>152</sup> *Ídem.*

con ninguna mujer dentro de sus consejos y 5 cuentan como máximo con una sola mujer.<sup>153</sup>

Incluso la propia firma señaló en el 2013, en su 5º Estudio anual de mejores prácticas en Gobierno Corporativo, como un área de oportunidad la participación de la mujer en los Consejos de Administración, al indicar que la composición del Consejo era de 84% varones y 16% mujeres.<sup>154</sup>

Es notable la alerta que se señala sobre una baja inclusión de la mujer en los órganos de administración de las emisoras de valores, llama la atención la observación de Deloitte que indica que México es el país con menor participación en América Latina.

*Women Corporate Directors* (WCD) es una comunidad de mujeres directoras de consejos de administración que trabaja en la capacitación de mujeres para los consejos de administración, sirve como enlace para colocar mujeres para los órganos de gobierno y promueve un gobierno corporativo visionario.<sup>155</sup>

En un análisis de WCD, de 2,182 personas registradas en BMV como consejeros en 2018, correspondientes a 147 empresas, se destaca lo siguiente:

- ✓ El 7.4% del total; es decir, 162 son mujeres.
- ✓ Hay 24 empresas con 15% o más mujeres en el consejo de administración.
- ✓ Sólo 4 firmas, tienen más de 25% de representación femenina en sus consejos.

---

<sup>153</sup> Equidad de género en el Consejo de Administración, Deloitte, invierno 2014, enero 2015, consúltese en: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/4-Equidad-de-genero.pdf>

<sup>154</sup> 5o Estudio anual de mejores prácticas en Gobierno Corporativo, Deloitte, 2013, consúltese en: <https://www2.deloitte.com/mx/es/pages/risk/articles/5o-estudio-mejores-practicas-gobierno-corporativo.html>

<sup>155</sup> Sitio web Women Corporate Directors [https://www.womencorporatedirectors.org/WCD/About/WCD/About\\_WCD/About\\_US.aspx?hkey=5f91a9cb-b0e1-4be5-9aeb-25362776555f](https://www.womencorporatedirectors.org/WCD/About/WCD/About_WCD/About_US.aspx?hkey=5f91a9cb-b0e1-4be5-9aeb-25362776555f)

✓ Existen 58 emisoras que no cuentan con mujeres en sus consejos.<sup>156</sup>

Con estos datos, parece confirmarse el gran rezago que existe en México en cuanto a la participación femenina y que hay una gran área de oportunidad.

Del estudio me parece apropiado señalar dos aspectos:

1. Las 4 firmas con más de 25% de representación femenina en sus consejos de administración son:
  - **Internacional de Cerámica.** Fabricación y comercialización de pisos y azulejos.
  - **Walmart de México.** Cadena comercial.
  - **Corporativo Fragua.** Cadena de farmacias.
  - **Banco Santander.** Institución bancaria.
2. La diversidad en el giro de negocios de las 24 firmas con participación del 15% o más de mujeres en su consejo de administración.<sup>157</sup>

Considero oportuno señalar los dos puntos anteriores porque, en lo que respecta al numeral 1, las firmas están en un giro comercial o bancario, en los cuales, tradicionalmente hay una mayor inclusión femenina y, por lo tanto, ha adquirido mayor experiencia; posiblemente por ello se aprecia una mayor participación en los consejos de administración.

En lo referente al punto 2, se observa una gran diversidad en giros de negocios de las emisoras, que pueden ser desde comercial, bancario, químico, asegurador, minero, energético, construcción, entre otros. Esta situación es interesante, porque en algunos sectores era impensable pensar en la inclusión femenina; no obstante, ahora ya forman parte de los consejos de administración, ello me lleva a pensar que, en el corto plazo, se puede presentar un incremento en la participación de la mujer en los órganos de gobierno de las emisoras de valores.

---

<sup>156</sup> Sólo 7.4% de consejeros de empresas que cotizan en la BMV son mujeres: WCD, Marco Mares, Fortuna y Poder, México, 20 de noviembre de 2018, consúltense en <https://marcomares.com.mx/corporativos/solo-7-4-de-consejeros-en-empresas-que-cotizan-en-la-bmv-son-mujeres-wcd/>

<sup>157</sup> *Ídem.*

Dentro del *Código de Mejores Prácticas Corporativas* de 2010 en lo referente al consejo de administración, particularmente en la integración, se incluyen las siguientes prácticas:

- ✓ **Práctica 9.** Se recomienda que el Consejo de Administración esté integrado por un número que se encuentre entre 3 y 15 consejeros.
- ✓ **Práctica 10.** Se recomienda que no existan consejeros suplentes, y si los hubiere que cada consejero propietario sugiera quién sea su suplente y se establezca un proceso de comunicación que les permita una participación efectiva.
- ✓ **Práctica 11.** Se recomienda que el consejero independiente al momento de ser nombrado entregue al Presidente de la Asamblea de Accionistas una manifestación de cumplimiento de los requisitos de independencia, de estar libre de conflictos de interés y poder ejercer su función en el mejor interés de la sociedad.
- ✓ **Práctica 12.** Se recomienda que los consejeros independientes representen, cuando menos, el 25% del total de consejeros.
- ✓ **Práctica 13.** Se sugiere que cuando menos el 60% del Consejo de Administración esté integrado, en forma conjunta, por consejeros independientes y por patrimoniales.
- ✓ **Práctica 14.** Se sugiere que en el informe anual presentado por el Consejo de Administración se señale la categoría que tiene cada consejero y se mencionen las actividades profesionales de cada uno de ellos a la fecha del informe.<sup>158</sup>

Señalo estas prácticas en el *Código de Mejores Prácticas Corporativas*, debido a que en el *Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo* publicado por el propio CCE en 2018 y que sustituye al primero, en la sección referente a la integración del consejo de administración, las prácticas son las siguientes:

- ✓ **Práctica 10.** Se recomienda que el Consejo de Administración esté integrado por un número que se encuentre entre 3 y 15 consejeros.
- ✓ **Práctica 11.** Se recomienda que no existan consejeros suplentes, y si los hubiere que cada consejero propietario sugiera quién sea su suplente y se establezca un proceso de comunicación que les permita una participación efectiva.
- ✓ **Práctica 12.** Se recomienda que el consejero independiente al momento de ser nombrado entregue al Presidente de la Asamblea de Accionistas una manifestación de cumplimiento de los requisitos de independencia, de estar

---

<sup>158</sup> Código de Mejores Prácticas Corporativas, Consejo Coordinador Empresarial, 2010, consúltese en: [http://www.sseinitiative.org/wp-content/uploads/2016/04/Codigo\\_de\\_Mejores\\_Practicas\\_Corporativas\\_CCE\\_2010-1.pdf](http://www.sseinitiative.org/wp-content/uploads/2016/04/Codigo_de_Mejores_Practicas_Corporativas_CCE_2010-1.pdf)

libre de conflictos de interés y poder ejercer su función en el mejor interés de la sociedad.

- ✓ **Práctica 13.** Se recomienda que los consejeros independientes representen, cuando menos, el 25% del total de consejeros.
- ✓ **Práctica 14.** Se sugiere que cuando menos el 60% del Consejo de Administración esté integrado, en forma conjunta, por consejeros independientes y por patrimoniales.
- ✓ **Práctica 15.** Se recomienda la incorporación de la mujer en la integración del Consejo de Administración.
- ✓ **Práctica 16.** Se sugiere que en el informe anual presentado por el Consejo de Administración se señale la categoría que tiene cada consejero y se mencionen las actividades profesionales de cada uno de ellos a la fecha del informe.<sup>159</sup>

Es en el Código en cuestión cuando se agrega la Práctica 15, que recomienda la incorporación de la mujer en la integración del Consejo de Administración, refleja el espacio ganado por el género femenino en los órganos de administración de las empresas, pero me parece que también es muestra de la influencia internacional en el ámbito empresarial de nuestro país.

Como he planteado en el presente Capítulo, el Anexo N de la CUE ha sido reformado, obligando a las emisoras a presentar en términos porcentuales la información de la composición por sexo y revelar el género de los integrantes tanto de sus órganos de administración como del equipo directivo y, considero, es un primer paso hacia una obligatoriedad para diversificar los órganos de decisión de las emisoras.

Hoy día, la legislación plantea el número máximo de integrantes de los órganos de administración de las emisoras, así como las reglas para cumplir con los requisitos de independencia; no obstante, no señala que deba cumplirse con determinado número o porcentaje de integrantes de determinado sexo, en el entendido de que lo relevante es la capacidad y experiencia de los miembros, más allá de determinado género.

Como lo indica el *5º Estudio anual de mejores prácticas en Gobierno Corporativo* de Deloitte “Los datos recabados en los últimos cuatro años nos indican que la forma de seleccionar consejeros ha recaído principalmente en

---

<sup>159</sup> Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo, *Op. Cit.*

la sugerencia de los accionistas, seguido de la red personal y el perfil documentado de consejeros, mientras que se toma como base la experiencia que tengan en la industria y como miembros de Consejos de Administración u otros órganos de gobierno.”<sup>160</sup>

En mi opinión, los criterios para seleccionar consejeros, debe recaer en la preparación y experiencia de la persona, ya que su adecuado desempeño en la organización dependerá de su capacidad y, en la medida en que las empresas cuenten con mejores personas, será más probable que cuenten con una operación exitosa.

El trabajo *Diversidad de género en los consejos de administración* señala que la incorporación de la mujer al campo laboral en España ha venido creciendo; no obstante, no ha sucedido así en los órganos de gobierno o puestos directivos que son claramente copados por hombres, mientras que la mujer se queda en puestos medios. En esta obra se hace una referencia al *techo de cristal*, que es una barrera sutil, que puede ser transparente, pero es un impedimento para que las mujeres accedan a puestos altos en las organizaciones. Indica que este *techo de cristal* es una barrera impuesta por prejuicio y discriminación entre hombres y mujeres, cuando éstas muestran tener la capacidad para acceder a puestos altos.<sup>161</sup>

Por supuesto que estoy en favor de la inclusión de la mujer en puestos de dirección, ya que su capacidad y experiencia así lo merecen. Es común ver cómo van ganando terreno en altas jerarquías de la organización con resultados destacados.

---

<sup>160</sup> 5o Estudio anual de mejores prácticas en Gobierno Corporativo, *op cit.* p. 10.

<sup>161</sup> Diversidad de género en los consejos de administración, trabajo de Fin de Grado para la obtención del Título de Graduado/a en Administración y Dirección de Empresa, Romero Martínez María del Mar, curso 2016/2017, Universidad Politécnica de Cartagena, Facultad de Ciencias de la Empresa, consúltese en <http://repositorio.upct.es/bitstream/handle/10317/6019/tfg-rom-div.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Diversas organizaciones hacen llamados hacia la equidad de género. El Instituto Nacional de las Mujeres (Inmujeres), señala que las prácticas exitosas están organizadas conforme a requisitos mínimos que exige el Modelo de Equidad de Género.

- Reclutamiento y selección.
- Capacitación y desarrollo profesional.
- Igualdad de oportunidades y compensaciones.
- Conciliación entre la vida laboral y familiar.
- Ambiente laboral y salud en el trabajo.
- Combate al hostigamiento sexual.
- Sensibilización en equidad de género.<sup>162</sup>

Se destacan los obstáculos que encuentra la mujer cuando va ascendiendo en las organizaciones, sobre todo en lo referente a combinar la vida profesional con la familiar, más aún cuando decide ser madre, por eso se hace un llamado a que las empresas puedan contar con modelos flexibles que permitan el desarrollo profesional, sin la necesidad de sacrificar el aspecto familiar.

En mi opinión, no es apropiado pensar que el hecho de adoptar un modelo similar al de España que incorporó en su legislación el texto de la Recomendación del *Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas* sería una opción aceptable, ya que no contempla un porcentaje de inclusión, ni una sanción en caso de incumplimiento, por lo que sería muy probable que no tuviera un gran impacto en las emisoras de valores respecto al aumento en el número de consejeras.

Tampoco me parece apropiado que una cuota de género sea el mejor camino para ampliar la participación, más cuando esto implique una injerencia del Estado en la administración de las empresas, que claramente pertenece al ámbito privado; día a día la mujer logra un avance profesional basándose en

---

<sup>162</sup> Compartiendo las mejores prácticas del Modelo de Equidad de Género, Instituto Nacional de las Mujeres, México, 2010, véase en [http://cedoc.inmujeres.gob.mx/documentos\\_download/101189.PDF](http://cedoc.inmujeres.gob.mx/documentos_download/101189.PDF)

su preparación, capacidad y experiencia y, sin duda, aumentará su participación en las altas esferas organizacionales.

### **3.5 RIESGOS DE ADOPCIÓN DE TEMAS EN MATERIA DE SUSTENTABILIDAD Y EQUIDAD DE GÉNERO SÓLO POR VENTA DE IMAGEN Y NO COMO UNA GESTIÓN RESPONSABLE.**

Como ya se ha expuesto, el objetivo principal de las emisoras de valores es generar utilidades; no obstante, su operación debe ajustarse a lo establecido por la ley. Asimismo, una sociedad cada vez más informada y preocupada por su entorno, exige a las organizaciones un comportamiento responsable, amigable con el medio ambiente y que no vulnere los derechos humanos. Incluso, si para la sociedad las empresas no cumplen con ese aspecto de responsabilidad, realizan llamados a no consumir sus productos o servicios e, incluso, vía redes sociales o protestas, pueden afectar gravemente la imagen de las empresas.

#### **3.5.1 DE LOS PROBLEMAS DE LA SUSTENTABILIDAD COMO MODA EN EL MERCADO DE VALORES.**

Las empresas procuran mantener una imagen sana que les otorgue una ventaja competitiva respecto a otras empresas del sector, de tal forma que sean atractivas para los consumidores y éstos prefieran sus productos y servicios.

Es común que las emisoras de valores cuenten con áreas de sustentabilidad cada vez más robustas y con mayor participación de las esferas directivas e, incluso, la sustentabilidad ha tomado tal fuerza que, como lo recomiendan las guías GRI o la guía de la BMV, algunas empresas cuentan con miembros en el consejo de administración que impulsen este tema.

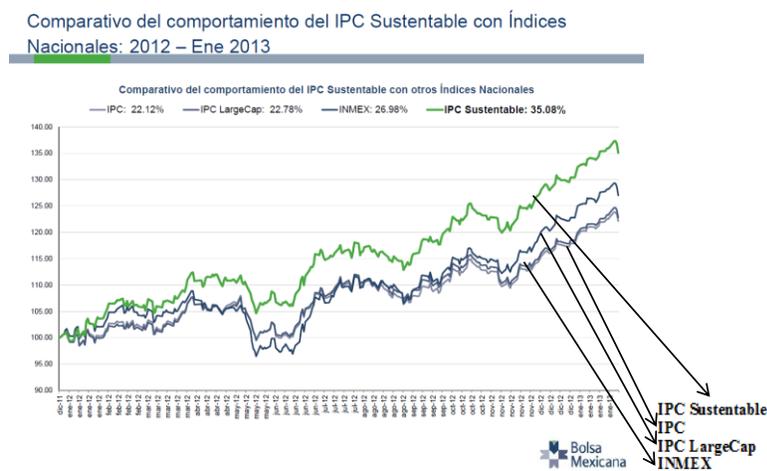
Recientemente hay un mayor auge en campañas de apoyo al medio ambiente, recursos destinados a responsabilidad social impulsando distintas causas que impacten benéficamente en la sociedad; no obstante, no debe

perderse de vista que el objetivo principal de las empresas es generar beneficios económicos.

La BMV ha buscado alinearse a prácticas internacionales, estableciendo parámetros para que las empresas den a conocer sus acciones y presenten sus reportes en tiempo y forma. Uno de los argumentos que presentaron en su momento Ecovalores y la Universidad Anáhuac es que los inversionistas prefieren invertir en empresas que tengan un comportamiento responsable.

En las presentaciones cuando la BMV promovió el Índice de Sustentabilidad, sus funcionarios indicaron que, a nivel mundial, hay un creciente interés de inversionistas tanto individuales como institucionales en inversiones responsables, que tomaban su decisión no sólo en el rendimiento que ofrecen las empresas, sino también en la reducción de sus efectos negativos como contaminación y corrupción, así como en incrementar buenas prácticas de capital humano y gobierno corporativo.

También destacaron un mejor desempeño del Índice de sustentabilidad comparado con otros índices de la BMV como lo muestran en la siguiente gráfica:<sup>163</sup>



<sup>163</sup> IPC Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores, Bolsa Mexicana de Valores.

En mi opinión, esta situación debe tomarse con reservas, considerando que para la conformación del Índice de Sustentabilidad no sólo se toma en cuenta el desempeño sustentable de las emisoras, sino también su nivel de capitalización y operatividad, lo cual por sí misma, podría llevar a un mejor desempeño respecto a otras emisoras.

Considero como un aspecto fundamental en lo que respecta al Índice de Sustentabilidad de la BMV que, para su composición, la evaluación del desempeño se realiza basándose en la información que hacen pública ya sea a través de sus reportes, sitio web, comunicados, eventos relevantes, entre otros y no en un adecuado desempeño, en adopción de mejores prácticas, en actividades que sean relevantes social, ambiental o económicamente.

### **3.5.1.1 DEL DERRAME DE GRUPO MÉXICO EN EL RÍO SONORA.**

Me parece adecuado señalar el caso del incidente en el Río Sonora, que afectó a diversas comunidades en su actividad económica, pero más importante aún, en la salud de los habitantes, incidente que aun a finales de 2018 sigue siendo comentado, debido a que los habitantes acusan que no les fueron entregados los apoyos prometidos y que la contaminación en la zona persiste.

El 7 de agosto de 2014 se suscitó un derrame de solución de sulfato de cobre en el represo del sistema de lixiviación de Grupo México debido a una falla en las tinajas de la mina Buenavista del Cobre, lo que causó que la sustancia alcanzara al Río Bacanuchi, afluente del río Sonora, situación que autoridades federales calificaron como “el peor desastre ambiental en la industria minera del país de los tiempos modernos”<sup>164</sup>, debido a que la contaminación por metales pesados del afluente que cruza siete municipios, tendría graves implicaciones en la salud humana. La Comisión Nacional del

---

<sup>164</sup> Derrame en el río, mayor desastre ecológico en Sonora, Daniel Sánchez Dórame, Excelsior, 13 de agosto de 2014, véase <https://www.excelsior.com.mx/nacional/2014/08/13/975871> y Grupo México es culpable del derrame en Sonora y pagará daños: autoridades, Expansión, 26 de agosto de 2014, confróntese en <https://expansion.mx/nacional/2014/08/26/grupo-mexico-es-culpable-del-derrame-en-sonora-y-pagara-danos-autoridades>

Agua confirmó que el agua del río Sonora presentaba contaminación con metales pesados por encima de la norma permitida para consumo humano, como fierro, aluminio, arsénico, cadmio, cobre, manganeso y níquel.<sup>165</sup>

Se dio gran cobertura a la situación alertando de los daños y se indicó que se daría seguimiento para que los responsables repararan el daño causado.

Diversos medios de comunicación difundieron la noticia, señalando la gravedad de la situación, pues sin duda, se estima que la contaminación generada en el río Sonora ha afectado la vida de 22,000 habitantes en 7 municipios que bordean el río y que principalmente se dedican a agricultura, ganadería y elaboración artesanal de quesos y dulces regionales. La sustancia incidió negativamente en la salud de los habitantes, contaminó el suelo, afectó la flora y fauna, además de contaminar pozos de agua necesarios para la subsistencia de esas comunidades. Ante la magnitud del daño, el gobierno federal obligó a Grupo México a crear un fideicomiso de 150 millones de dólares para reparar el daño.<sup>166</sup>

Con lo descrito anteriormente, puede apreciarse la gran afectación que generó el accidente, además que después de más de cuatro años, aún hay contaminación en la zona y habitantes afectados denuncian que Grupo México no ha realizado las acciones a que se había comprometido, que los recursos no fueron entregados de manera correcta, pues algunos de los más afectados no recibieron dinero y ni siquiera entregó la totalidad de los recursos que el Gobierno federal había impuesto a la empresa.

---

<sup>165</sup> *Ídem.*

<sup>166</sup> A 2 años del derrame contaminante en el río Sonora, una “mancha” que no se borra, *Expansión*, 8 de agosto de 2006, véase <https://expansion.mx/nacional/2016/08/08/a-2-anos-del-derrame-contaminante-en-el-rio-sonora-una-mancha-que-no-se-borra> y Los afectados por el derrame de ácido en el río Sonora demandan al Gobierno mexicano, Gallegos Zoraida, *El País*, 2 de agosto de 2017, [https://elpais.com/internacional/2017/08/03/mexico/1501712046\\_113059.html](https://elpais.com/internacional/2017/08/03/mexico/1501712046_113059.html)

Al respecto, Grupo México acepta que existió un derrame, pues en su Informe de Sustentabilidad 2014 señala lo siguiente:

“Tras el incidente ocurrido en Río Sonora en agosto de 2014, que ocasionó un derrame de solución de sulfato de cobre en un repeso de nuestro sistema de lixiviación, causando que la sustancia alcanzaría al río Bacanuchi, afluente del río Sonora, Grupo México realizó las acciones ambientales y la atención a los habitantes de manera inmediata, por lo que al haber concluido esta emergencia ambiental, y al finalizarse los trabajos de limpieza, se desarrollaron los análisis de calidad del agua para consumo humano y agropecuario por terceras partes...”<sup>167</sup>

Como era de esperarse, la empresa no señala los graves daños que causó este incidente, sino que sólo menciona que realizó acciones de manera inmediata. Pero más relevante que aceptar la situación y en lo que propiamente respecta al presente trabajo, es que, en el documento en cuestión, la empresa indica: “Grupo México forma parte del Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores. Desde su lanzamiento en noviembre de 2011 y por cuarto año consecutivo, figuramos entre las 34 compañías seleccionadas al mantener una de las calificaciones más altas de acuerdo a la metodología de la Bolsa Mexicana de Valores.”<sup>168</sup>

Esta es la situación que verdaderamente llama la atención respecto al cómo se está tomando el tema de sustentabilidad, de manera general; pero particularmente, cómo la BMV selecciona a las empresas que conforman el Índice.

En sus informes de sustentabilidad, Grupo México señala que para los años 2015, 2016 y 2017, sigue siendo parte del Índice de Sustentabilidad de la BMV, cuando se reconoce que han seguido teniendo incidentes de derrames, aunque afortunadamente no de la misma dimensión que el

---

<sup>167</sup> Informe de Desarrollo Sustentable, Desarrollo con sentido, Grupo México, 2014 véase en [http://www.gmexico.com/site/images/documentos/Informes\\_Sustentables/DS2014completo.pdf](http://www.gmexico.com/site/images/documentos/Informes_Sustentables/DS2014completo.pdf)

<sup>168</sup> *Ídem.*

suscitado en el Río Sonora y cabe hacer mención que respecto a dicho incidente, no profundizan en sus informes.<sup>169</sup>

Como lo mencioné, para determinar qué empresas forman parte del Índice Sustentable, la BMV toma en consideración la información que la emisora publica y no las acciones que impliquen que la empresa tiene un comportamiento responsable. El caso de Grupo México ilustra adecuadamente esta situación, ya que el mismo año en que el incidente causa graves daños ambientales cuyos efectos han perdurado más de cuatro años después y, en tanto, diversos medios señalan que no se brindó atención adecuada a las comunidades, la empresa forma parte del Índice Sustentable de la BMV, de ahí mi cuestionamiento a que la sustentabilidad se tome como moda, se utilice para maquillar comportamientos inapropiados y se otorgue un reconocimiento a empresas por publicar información y no por su apego a las buenas prácticas.

Considero adecuado señalar la crítica que hace Luis Aguirre, director general de GreenMomentum, firma que brinda servicios de consultoría para el desarrollo de programas que promuevan y desarrollen el crecimiento económico, con base en proyectos relacionados con el emprendimiento e innovación tecnológica, que fue creada para mitigar los efectos del cambio climático.<sup>170</sup> Aguirre dice que el que calificadoras tomen en cuenta reportes públicos y estas empresas deciden no avisar sobre hechos negativos, como podrían ser demandas laborales o indicios de corrupción, deriva en que no se toman en consideración para calificar y, en un momento dado, decidir la inclusión en el índice.<sup>171</sup>

---

<sup>169</sup> Grupo México Informes sustentables 2015, 2016 y 2017 véase [http://www.gmexico.com/site/sustentable/informes\\_sustentables.html](http://www.gmexico.com/site/sustentable/informes_sustentables.html)

<sup>170</sup> GreenMomentum, expertos en detonar la innovación, Bonilla Armando, Conacyt prensa, 13 de marzo de 2016, véase <http://conacytprensa.mx/index.php/sociedad/asociaciones/5929-green-momentum-expertos-en-detonar-la-innovacion-tecnologica-sustentable>

<sup>171</sup> Superar laxitud, reto del IPC Sustentable, Ocaranza Claudia, El Financiero, 13 de julio de 2015, véase <http://www.elfinanciero.com.mx/empresas/seis-nuevas-emisoras-se-integran-al-ipc-sustentable>

El señalamiento de Luis Aguirre va en línea con mi crítica al índice, pues al solo tomar en cuenta lo publicado por las emisoras, no se profundiza en si éstas tienen un comportamiento responsable y cumplen con buenas prácticas o solamente reportan hechos positivos, dejando de lado información que no les es favorable y que podría afectar su imagen pública. Sería como sólo querer mostrar el lado positivo, en tanto, los órganos encargados de evaluar a las emisoras cierran los ojos a los eventos negativos que pudieran tener, situación que no es recomendable, pues considero que la esencia de este tipo de índices es premiar las buenas prácticas y promover que las empresas tengan un mejor comportamiento en estos ámbitos, más allá de sólo formar parte de un índice.

En línea con el caso presentado de Grupo México y su polémica inclusión en el Índice Sustentable de la BMV, se presentaron diversas críticas al considerar que con el grave hecho del derrame en el río Sonora no debía ser parte de éste. La BMV pidió a Ecovalores y la Universidad Anáhuac analizar la situación de Grupo México y estas instituciones recomendaron no expulsar a la emisora del índice.

El argumento fue que no era conveniente expulsar a Grupo México, porque con la metodología vigente no había fundamentos para hacerlo. La metodología que hace Ecovalores contempla el servicio Convention Watch, que utiliza Factiva, sistema de monitoreo de noticias que si encuentra dos noticias de la misma empresa en medios distintos, envía una alerta y EIRIS en Londres envía un alegato a la emisora, solicitando una explicación. La directora ejecutiva de Ecovalores precisó:

*“La BMV no adquirió ese servicio de Convention Watch. Nos dijeron que porque en México se daban mucho los periodicosos y que entonces íbamos a estar llenos de alegatos. Yo creo un poquito que no entendieron en ese entonces al servicio que estábamos proponiendo, y luego se siguió así.*

*Cuando sucedió lo de Gmexico le volvimos a insistir que no estábamos captando cosas que eran relevantes para el índice sustentable.*<sup>172</sup>

Al respecto, pienso que no era apropiado expulsar a Grupo México, pues es cierto que, si no estaba considerado en las reglas iniciales, era injusto aplicar esa sanción a la emisora. No obstante, el argumento por el que no se adquirió el servicio de *Convention Watch* me parece que atenta directamente contra la credibilidad del índice, pues si una de las razones de ser de éste es el seguir una corriente internacional y el servicio de alertas se utiliza en otros países, no me parece correcto que en nuestro país se deseche al decir que en México se dan mucho los *periodicazos* y por ello no es conveniente su adopción.

En primera instancia porque el sistema indica que al identificar notas negativas se solicita una explicación a la emisora; es decir, no se sanciona en automático, sino que se le otorga el derecho de aclarar la situación. Pero además, no considero que los *periodicazos* sean exclusivos de México y no parece ser un argumento suficiente para no adoptar el sistema y con casos como el de Grupo México se puede cuestionar el Índice Sustentable y me lleva a pensar que la idea de sustentabilidad para la BMV es un punto más para seguir una corriente a nivel internacional y favorecer la imagen de las emisoras que lo conforman.

Sí existe un interés real de las emisoras por mejorar sus prácticas, porque ya han entendido que no puede operar a cualquier costo dejando de lado el cuidado ambiental, la responsabilidad social y prácticas anticorrupción, pues la propia sociedad está en todo momento al tanto y puede realizar campañas para castigar a las empresas irresponsables. Pero tampoco se debe perder de vista el ámbito económico de las emisoras y que los propios principios de sustentabilidad destacan, pues es un factor elemental garantizar la subsistencia de la empresa.

---

<sup>172</sup> *Ídem.*

### **3.5.2 DE LOS INCONVENIENTES DE IMPONER CUOTAS DE GÉNERO EN LAS EMPRESAS.**

Como se ha planteado, un llamado a nivel internacional es una mayor inclusión de la mujer no sólo en el ámbito económico, sino de ocupar cargos de decisión en los diversos aspectos como política, empresarial, entre otros. Por supuesto que no pueden aceptarse prácticas que excluyan a ningún individuo por cuestiones raciales, de credo, ideología y, por supuesto, de género, puesto que son las propias organizaciones quienes estarían perdiendo la oportunidad de allegarse de gran talento y con ello, limitando sus posibilidades de éxito.

Cada vez es más común que las organizaciones desarrollen códigos de ética donde se pronuncien en favor de la equidad de género e incluyan políticas que favorezcan la contratación y desarrollo del personal y que este tipo de decisiones sean apoyadas por altos niveles de las empresas, abandonando cualquier tipo de discriminación.

No obstante además de estos esfuerzos que, cabe mencionar que no pueden reportar resultados de la noche a la mañana, desde el ámbito político hay presiones para hacer que las empresas adopten cuotas de género bajo diversos argumentos entre los que destacan:

1. El atraso de México en equidad de género.
2. Las cuotas que se han impuesto para candidaturas a cargos de elección popular.
3. Una mayor diversidad favorecerá los resultados de la organización.

El 15 de junio de 2017 se llevó a cabo la presentación *Diversidad y Nuevos Retos en el México Moderno* en el marco del 5º Foro de Gobierno Corporativo en la BMV, en el evento la entonces Senadora Cristina Díaz Salazar abordó el tema *Proyecto para el empoderamiento de las mujeres en el ámbito empresarial y en las entidades paraestatales*. En su participación, la entonces Senadora destaca que la inclusión de la mujer no sólo es una cuestión de género, sino de favorecer la productividad de las empresas a través de la diversidad, destaca el rezago de México en la materia y presenta un aspecto sumamente relevante: “Es importante destacar que se evita hablar

de cuotas porque se busca que la discusión ya no sea de diferencias de género, sino de capacidades en igualdad de participación, bajo el principio de perspectiva igualitaria.”<sup>173</sup>

Esta situación que descarta las cuotas me parece apropiado, puesto que en el *Capítulo II* del presente trabajo he señalado el por qué mi oposición al respecto. En su presentación, Díaz Salazar expuso el proyecto de reforma que contempla modificar cinco leyes para promover una cultura de inclusión y diversidad, pero en base a capacidades y preparación en igualdad de circunstancias y explicó el proyecto:

1. El paquete modifica cinco leyes para promover una cultura de inclusión y diversidad que permita competir por capacidades y preparación en igualdad de circunstancias y no por género.
2. Se divide en dos rubros. (i) Aborda lo relacionado con el ámbito empresarial. Incluye dos iniciativas que modifican cuatro leyes y (ii) aborda a las entidades paraestatales. Modificando una ley.<sup>174</sup>

Se presentó en tres iniciativas:

1. La Primera Iniciativa contempla:
  - ✓ Leyes Orgánicas de NAFIN y Bancomext, incluir concepto de perspectiva de género, armonizando con la banca de desarrollo, la reforma financiera y lo estipulado en las leyes de Instituciones de Crédito, MiPyMEs y Bansefi.
  - ✓ Ley General para la Igualdad entre Mujeres y Hombre, mandato de informes anuales sobre programas de inclusión de género, avances de implementación y composición de sus estructuras.
  - ✓ Norma de Igualdad laboral y No Discriminación, se establece como parámetro para programas de inclusión para impulsar mayor número de empresas certificadas.
  - ✓ Ley de Obras Públicas, incorpora como incentivo la ponderación de empresas certificadas en la Norma para puntaje de otorgamiento de licitaciones.
2. La segunda iniciativa modifica la LMV. Establece participación opcional de 20% del consejo de administración de empresas en bolsa, quienes lo adopten tendrán periodo de gracia de cinco años en tanto se modifica el Código de Prácticas Corporativas, un periodo gradual de cinco años para alcanzar el porcentaje y un periodo posterior de cinco años de maduración.

---

<sup>173</sup> Diversidad y nuevos retos en el México moderno, 5º Foro de Gobierno Corporativo, 15 de junio de 2017, confróntese en [http://imef.org.mx/CDMexico/descargas/2017/mdi/junio/5FGC\\_imef\\_2017.pdf](http://imef.org.mx/CDMexico/descargas/2017/mdi/junio/5FGC_imef_2017.pdf)

<sup>174</sup> *Ídem*.

3. La tercera iniciativa reforma la Ley Federal de Entidades Paraestatales que contempla la integración de órganos de gobierno con al menos un tercio del género menos representado, con un periodo de gradualidad de cinco años para alcanzarlo.<sup>175</sup>

Si bien es cierto que la entonces Senadora se pronuncia en contra de las cuotas de género, considero que sí viene implícita una presión de incluir un determinado porcentaje de miembros de distinto género en los órganos de decisión, pero también el “incentivo” de obtener un mejor puntaje para obtener licitaciones. Esta situación tiene, en mi opinión, un aspecto positivo, que es que ya no se busca castigar a quien no presente un determinado nivel de mujeres, sino que se busca premiar a quien muestre mayor inclusión; no obstante, me parece delicado en el sentido de que la decisión de quién gane una licitación podría inclinarse por estos puntos extras y no por quien presente las mejores condiciones y se esfuerce por tener una empresa eficiente.

En el mismo Foro, Fernando Fernández de Córdova de la Barrera, de Odgers Berndston, presentó la ponencia *Equidad de género e inclusión de mujeres en México* donde señala diversos problemas de la mujer en el ámbito empresarial, entre ellos están:

- ✓ Menor representación femenina a mayor nivel del puesto.
- ✓ Baja participación de mujeres en Comités y Consejos en América Latina.
- ✓ El mayor índice de deserción de mujeres se da antes de los mandos medios y la menor promoción en la alta dirección.
- ✓ La participación de la mujer en la fuerza de trabajo en México está en los niveles más bajos de los países de la OCDE.
- ✓ Los principales retos que enfrentan las mujeres son la “doble carga” y la “disponibilidad total”, no sólo en América Latina, sino también en Asia y Europa.<sup>176</sup>

Me parece correcta la apreciación de los problemas señalados previamente, considero que los tres primeros ilustran correctamente el llamado *techo de cristal* del cual hablé en el apartado 3.4.2.2 *De la Autorregulación a la Regulación en Equidad de Género en México*. Es importante destacar el

---

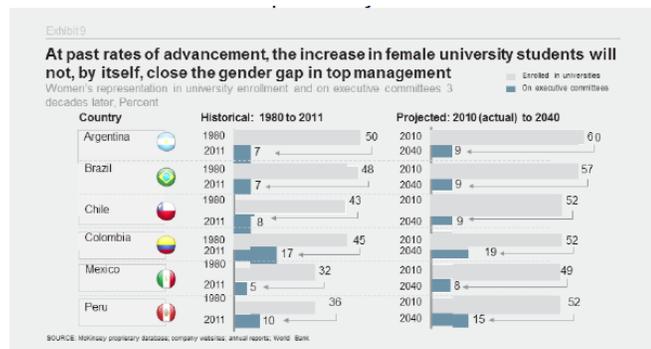
<sup>175</sup> *Ibídem.*

<sup>176</sup> *Ibídem.*

último punto que señala la “doble carga” haciendo referencia al papel familiar y profesional y la “disponibilidad total”, aspecto que impacta a hombres y mujeres e ilustra la gran exigencia a que están sometidos los altos cargos de las organizaciones tanto al interior de la empresa por otros miembros que aspiran a ascender, como en el exterior debido a la competencia empresarial por conservar y/o ampliar su participación de mercado.

Cada vez son más las organizaciones que buscan un mejor balance entre la vida personal y profesional, por lo que otorgan facilidades a padres y madres como guarderías externas e incluso empresas como Gentera, que participa en el sector financiero y cuenta en su edificio corporativo con una guardería para que en las mismas instalaciones donde se desarrollan las labores, los niños estén cuidados por gente profesional. Otro aspecto que comienza a avanzar en las empresas son los horarios flexibles y, gracias al desarrollo tecnológico, el trabajo desde casa; no obstante, por la propia exigencia de los altos cargos, no resulta sencillo aplicar estos programas en esos niveles.

El señor Fernández de Córdova de la Barrera presenta un gráfico donde señala que la mitad de los universitarios son mujeres, pero la proyección para 2040 estima que sólo el 8% de los puestos de comité será para mujeres. Considero oportuno hacer un alto en este gráfico para indicar el caso de México, dados los señalamientos respecto al atraso comparado con otros países.<sup>177</sup>



<sup>177</sup> *Ibíd.*

En el gráfico presentado se aprecia que en México en el año 1980 el 32% de inscritos en universidades eran mujeres, porcentaje que avanzó a 49% en el 2010. Tomando en cuenta este avance, parece que, en el corto plazo, la mujer seguirá avanzando en la vida empresarial. Como se expuso en el apartado 3.4.2.2 *De la Autorregulación a la Regulación en Equidad de Género en México*, la mujer ha avanzado, aunque con lentitud, en los órganos de decisión de las empresas, pero sí ha incrementado su participación y considero que, como consecuencia lógica a un mayor número de mujeres en la matrícula de las universidades, alcanzarán mayor participación en el equipo directivo o en los consejos de administración.

Me parece delicado que la autoridad busque interferir en las empresas privadas con legislaciones que obliguen a conformar sus órganos de decisión de determinada manera, y más tomando en cuenta un mundo tan competitivo y donde las empresas buscan allegarse del mejor personal, pues éste les brinda una ventaja competitiva.

En mi opinión, es apropiado que las emisoras de valores busquen desarrollar y adoptar políticas de inclusión, mismas que cada vez son apoyadas por los niveles más altos de la organización y en las que existe el firme compromiso de favorecer el crecimiento profesional de los empleados.

Las empresas también favorecen el desarrollo con prácticas como horarios flexibles, prestaciones para un mejor cuidado de los hijos, permisos de paternidad y maternidad, trabajo desde el hogar, entre otros. Si bien es cierto que son esfuerzos plausibles por parte de las empresas, tampoco puede perderse de vista que el primer objetivo de las emisoras de valores es la consecución de un objetivo económico y que, de un adecuado desempeño financiero, dependen cientos o miles de empleos.

Es básico que la autoridad, en los esfuerzos que hace por la inclusión, tenga presente el objetivo económico de las empresas, pues el querer imponer cuotas o interferir en la conformación del equipo directivo de las organizaciones,

ya sea por seguir una corriente internacional o destacar que trabajan por equidad, podría afectar directamente su situación financiera y estas iniciativas resultarían contraproducentes.

Si bien es cierto que, a paso lento, pero la mujer va ganando terreno en la vida empresarial con su esfuerzo, talento y preparación, sin duda esta participación seguirá avanzando como consecuencia lógica y parece ser que las propias emisoras están convencidas de abrir las puertas a este desarrollo, de ahí los códigos, las políticas y mayor presencia en altos cargos. Por lo que el mayor paso en este sentido es el que den las empresas, partiendo de sus necesidades y sin limitar la contratación y crecimiento de los colaboradores, independientemente del género.

### **3.6 PROPUESTA DEL TESISISTA SOBRE LA INFRAESTRUCTURA QUE DEBE AJUSTARSE O CREARSE EN DIVERSAS MATERIAS AL INTERIOR DE LAS EMISORAS DE VALORES.**

El mundo cambia a un ritmo vertiginoso, diariamente nos sorprendemos con cambios que requieren ser regulados y que, como consecuencia, deben ser atendidos por las empresas para prevenir amenazas en su segmento de negocios y brindar respuestas oportunas a los requerimientos que ahora, o en un futuro cercano, emitirá la autoridad.

Como ya lo hemos analizado, no sólo aspectos nacionales pueden afectar a las organizaciones, sino que, en este mundo globalizado, eventos que se susciten en otros países podrían cambiar en México. Por ello, es necesario que las emisoras se mantengan atentas y presenten cierta flexibilidad ante las exigencias a nivel mundial.

#### **3.6.1 DE LA INFRAESTRUCTURA JURÍDICA QUE DEBE EXISTIR AL INTERIOR DE LAS EMISORAS DE VALORES.**

El marco regulatorio para las empresas está en constante evolución, el riesgo de más restricciones en la operación, en busca de la utilización de energías limpias, menor impacto ambiental, mayor diversidad en la composición de sus

órganos de administración, normatividad más estricta a los productos que comercializa porque pudieran ser dañinos a la salud o aquellos que exigen un comportamiento con mayor énfasis en responsabilidad social, pueden surgir cada día, por lo que para todas las empresas en general, pero particularmente para las emisoras de valores que son organizaciones que por su tamaño o relevancia pudieran estar más expuestas a la opinión pública y a una más cercana nueva regulación, deben estar listas para atender estos requerimientos.

#### **3.6.1.1 DE LA IMPORTANCIA DE CONTAR CON SÓLIDOS ÓRGANOS DE GOBIERNO CORPORATIVO.**

En materia jurídica, es importante que las emisoras refuercen sus órganos de gobierno corporativo, el que estos órganos cuenten con personas con una sólida preparación, gran experiencia y capacidad, permitirá una mejor respuesta a las exigencias.

Dada su relevancia, cada vez es más común que aspectos de sustentabilidad se eleven al Consejo de Administración, incluso las guías GRI recomiendan que alguno de los miembros del Consejo tenga a su cargo temas de responsabilidad social, medio ambiente, económicos y sean parte de las juntas de consejo.

Para las emisoras es relevante contar con las personas adecuadas en sus órganos de administración, puesto que esto les permitiría brindar una respuesta oportuna a los diversos requerimientos de la autoridad o de eventualidades que pudieran surgir por la propia operación de la empresa.

Asimismo, el tener órganos eficientes de gobierno corporativo hará posible una toma de decisiones ágil y dotará a la organización de la flexibilidad necesaria en tiempos de cambios.

Es vital que todos los miembros del Consejo de Administración se involucren sólidamente en la empresa y tenga la visión necesaria que le permita, en la medida de lo posible, prever los cambios que pudieran

presentarse, como lo he mencionado, el entorno internacional tiene una gran influencia en el marco jurídico nacional y puede presentar ciertas señales de qué modificaciones podría realizar la autoridad y de qué manera podrían afectar la operación de la organización. El Consejo de Administración tiene como una de sus principales funciones, además de establecer la estrategia del negocio, identificar las amenazas (riesgos) que pudieran presentarse, determinar el camino que debe seguir la empresa y realizar los ajustes necesarios en caso de que cambios en la regulación pudieran afectar la operación de la empresa.

### **3.6.1.2 DE LAS ÁREAS AL INTERIOR DE LA EMPRESA QUE DEBEN ESTAR ATENTAS A LAS DIVERSAS REFORMAS QUE PUDIERAN PRESENTARSE.**

Es común que las emisoras de valores cuenten con robustas áreas jurídicas que además de atender los diversos procesos legales y asuntos propios de cualquier organización, también pueden estar en contacto con la autoridad en cuanto conozcan de alguna iniciativa o reforma legal que pudiera afectar a la empresa.

Adicionalmente, estas áreas pueden tener encargados de *compliance* responsables de verificar el pleno cumplimiento de la ley y estar al tanto de las iniciativas para nuevas leyes o de los cambios legislativos que pudieran presentarse e impliquen amenazas u oportunidades para la empresa.

Es conveniente y es cada vez más frecuente encontrar áreas encargadas de administración de riesgos, que se define como “la identificación, evaluación, medición, control, financiación y transferencia de los riesgos a los que está expuesta la empresa, y que puedan de alguna manera afectar la viabilidad de las operaciones futuras.”<sup>178</sup>

A mi parecer, la definición anterior es apropiada, es importante destacar que los riesgos no son nuevos, existen en la vida cotidiana y las empresas no

---

<sup>178</sup> Gestión integral de riesgos Tomo I, Bravo Mendoza, Oscar y Sánchez Celis, Marleny, 4ª. ed., Bravo & Sánchez, Colombia, 2012, p. 5.

están exentas; sin embargo, debido a procesos como la globalización, los riesgos van en aumento, pues las empresas deben prestar atención al ámbito externo por factores como: mayor número de competidores que incluso pudieran estar ubicados en otras latitudes, crisis económicas o políticas en otros países, daños ocasionados por fenómenos naturales que podrían incidir en la economía de la región y, de manera particular en los precios de las materias primas, pero que pueden afectar, por mencionar algunos.

Ante esta mayor complejidad, siempre es benéfico contar con áreas especializadas que puedan identificar los riesgos para las empresas, estimar los daños que pudieran causar, prever diversos escenarios y establecer campos de acción que ayuden a una mejor gestión por parte de la administración de la empresa.

El adecuado funcionamiento de estas áreas permite prever amenazas y estar preparados ante un entorno cambiante, lo cual puede derivar en un mejor desempeño de las empresas.

Estas áreas pueden monitorear los posibles cambios que se presenten, pero también es común que estén en contacto con legisladores o titulares de secretarías de gobierno que les informen de primera mano los cambios que estén por realizarse, de tal manera que puedan evaluar el posible impacto que tendría para la empresa y, en un momento dado, realizar una labor de *lobbying* explicando al funcionario sobre las consecuencias que podría tener los cambios en la organización, a la vez que informe la relevancia que tiene la empresa y el ramo económico al que pertenece a la economía en general; de esta manera, pudieran suavizar los impactos que las reformas legislativas podrían tener en su organización.

Este tipo de departamentos, deberán contar con gente especializada en leyes, monitorear lo que sucede a nivel internacional a empresas similares y prestar atención a los cambios en la legislación de otros países. Asimismo, deberá mantener estrecho contacto con otras áreas de la organización, de tal

manera que pueda conocer los impactos que reformas legislativas podrían tener en la empresa y los ajustes a la organización que fueran necesarios para hacer frente a esos cambios.

Incluso, sería de gran relevancia que, visualizando las reformas que se presenten en giros económicos similares al de su empresa, pudiera prever que en un futuro podrían modificar el marco legislativo que les es aplicable.

Un ejemplo de lo anterior es lo que acontece con la reforma a la Ley Minera, dado que la reforma que se plantea en cuanto al impacto social y la publicación de un informe anual, es algo que tiene su antecedente en la Reforma Energética, ya que algo similar se prevé y ya es obligatorio en la Ley de Hidrocarburos del año 2014, para proyectos de infraestructura de los sectores público y privado. Partiendo de lo anterior, existe la posibilidad de que este tipo de requerimientos podrían aprobarse en un futuro para empresas del sector cementero, minero o siderúrgico, en cuanto al impacto que tienen en las diversas comunidades.

Por ello resulta de gran relevancia que las empresas cuenten con las áreas que les permitan identificar las amenazas y oportunidades, exponer sus puntos de vista a la autoridad, realizar labores de *lobbying* para defender sus intereses, además que deben tener la influencia suficiente al interior de la organización para concientizar a otras áreas sobre los cambios en el entorno y cómo podrían impactar.

### **3.6.1.3 DE LA RELEVANCIA DEL COMITÉ DE EMISORAS COMO ENLACE DE LAS EMISORAS DE VALORES CON LA AUTORIDAD.**

Las emisoras de valores cuentan con un Comité de Emisoras que, de acuerdo a las Reglas de Operación publicadas por la BMV, “es el órgano que representa a las emisoras listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (en lo sucesivo BMV). Este órgano colegiado tiene el reconocimiento del Consejo de Administración de la BMV y la Comisión Nacional Bancaria y de

Valores (en lo sucesivo CNBV).<sup>179</sup> Por medio del Comité, las emisoras pueden expresar sus opiniones y preocupaciones en lo referente al mercado de valores, así como de las normas que les son aplicables.

Las Reglas de Operación indican como funciones del Comité:

1. Representar a las emisoras del mercado de valores.
2. Coordinar con la BMV, con autoridades, otros organismos gremiales y órganos autorregulados, los mecanismos y reglas de procedimiento relativos al reporte de información al público inversionista.
3. Gestionar ante la CNBV, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la propia BMV, o cualquier otra instancia pública o privada, la implantación o adecuación de medidas orientadas a mejorar la participación de las emisoras en el mercado de valores.
4. Establecer grupos de trabajo (Fiscal, Normatividad, Comunicación y Promoción e Información Financiera o de cualquier otra índole que el propio Comité considere apropiado) para analizar, de manera temporal o permanente, los mecanismos vigentes de participación en el mercado.
5. Participar conjuntamente con la CNBV, BMV y AMIB, en todas aquellas actividades tendientes a promover el sano desarrollo del mercado de valores.<sup>180</sup>

A decir de propios participantes en el Comité de Emisoras que llevan más tiempo siendo parte de él, anteriormente a los miembros se les consultaba sobre temas relevantes y su opinión sí tenía un peso en las decisiones que se tomaban tanto por la Bolsa, como por la autoridad, situación que más que verse como un obstáculo, enriquecía la discusión y permitía que las decisiones adoptadas tuvieran un mayor consenso, su implementación fuera más sencilla y al tomar en cuenta la opinión de gente con amplio conocimiento de negocios, se tenía una correcta idea de las medidas y el posible impacto que tendrían en las empresas y en el mercado.

Este mayor peso que tenía el Comité de Emisoras resultaba en beneficio para las emisoras, para el mercado de valores y para la autoridad. No obstante, desde hace algunos años, el Comité perdió fuerza y ahora los temas que le son consultados, son sobre decisiones que ya han sido tomadas,

---

<sup>179</sup> Reglas de Operación Comité de Emisoras, Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., véase [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/COMITE\\_EMISORAS/b16c165640d5m604yi0f.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/COMITE_EMISORAS/b16c165640d5m604yi0f.pdf)

<sup>180</sup> *Ídem*.

particularmente por la autoridad reguladora, y más que consultarle, sólo se le informan las medidas adoptadas.

Estas decisiones, en diversas ocasiones corresponden a situaciones tomadas de otros países y que se buscan implementar en México sin un adecuado análisis de los riesgos y beneficios que traería su adopción, sino sólo por seguir una corriente internacional y al no pasar por el Comité, tampoco cuenta con ese filtro.

Es de gran importancia que el Comité de Emisoras retome su fuerza como contrapeso de las decisiones de la autoridad y pueda coadyuvar con su conocimiento y experiencia en el desarrollo económico del país, puesto que no sólo implica una defensa de las emisoras de valores, sino en general, de los intereses empresariales y debe tenerse en cuenta el peso que tiene la empresa en lo que respecta al desarrollo económico de México.

#### **3.6.1.4 DEL RIESGO DE QUE LAS EMPRESAS PIERDAN DE VISTA LA PRIORIDAD DE SU OBJETIVO ECONÓMICO.**

Se ha recalcado en el presente trabajo la importancia de que las empresas ya no pueden buscar beneficios económicos a cualquier costo, no sólo por las consecuencias que las propias autoridades podrían imponerles en caso de algún incumplimiento normativo o de algún daño ecológico de consecuencias difícilmente predecibles, sino que también diversas organizaciones están atentas a las prácticas indebidas que se presenten y de inmediato podrían sacar a la luz pública acontecimientos que pudieran dañar la imagen de las empresas e, incluso, hacer llamados a que los consumidores no consuman los productos y servicios prestados y, de esta manera, causar daños económicos. Es necesario recordar que una parte importante de la sostenibilidad o sustentabilidad de cualquier organización es su propia subsistencia comercial, operativa y financiera.

Si bien es cierto que cada vez toma mayor relevancia para las empresas operar con responsabilidad tanto social como ambiental, también es relevante que éstas no pierdan de vista su objetivo económico.

Aunque suene ilógico, pareciera que por momentos las empresas han caído en la trampa de dar mayor peso a aspectos de sustentabilidad y dejan de lado la búsqueda de utilidades.

Precisamente por esa relevancia de temas sociales y que las empresas les han brindado mayor atención, además de su impacto en el plano internacional es que la autoridad se ha sumado a esta ola y también da mayor importancia, tal como lo he planteado, en ocasiones tomándolos de una cuestión puramente autorregulatoria y plasmándolos en la regulación.

Pareciera que las emisoras, siguiendo la moda de sustentabilidad, resaltan más sus acciones e inversiones en dicho ámbito, destacando lo buenos que son y que esa es la manera en que deben actuar. Al ver esta situación, la autoridad toma la palabra y comienza a brindar ciertos lineamientos para reportarlo y es donde las emisoras han rechazado la injerencia estatal, argumentando que ellos no necesitan supervisión, ni obligatoriedad en estas acciones, sino que pueden hacerlo por sí mismos.

En la medida que la sustentabilidad ha tomado mayor importancia, la propia autoridad se ha sumado, destacando también el papel del promover estas acciones cuando se muestra en el plano internacional.

Otro importante actor en este escenario es la, cada vez más fuerte y frecuente, participación de organizaciones no gubernamentales, muchas con un genuino interés por aportar a la difícil tarea de mejorar y cuidar los, muchas veces, frágiles equilibrios en materias económicas, ambientales, sociales, pero también algunas con una muy clara y definida postura contraria a las empresas y sus utilidades que, en casos extremos, sólo tienen por finalidad la desaparición de las empresas sin términos medios.

Por el lado de las empresas, parece que con ese comportamiento de enfatizar su lado social y ambiental, dejan de lado su esencia, que es el generar utilidades, asimismo, ellos mismos se han puesto la soga al cuello al adquirir obligatoriedad ante una situación que era puramente el complemento en sus operaciones, además que lo han venido haciendo de una manera que pudiera calificarse hasta de sumisa, pues en los diversos foros de emisoras, no han levantado la voz para señalar cuál es su razón de ser, sino que han venido aceptando las diversas exigencias que les impone la autoridad, las bolsas de valores (que en ciertos aspectos también son autoridades), y de algunos de los grandes corporativos que ven los aspectos de responsabilidad social como un atractivo medio de relaciones públicas.

Este es otro factor relevante por el que órganos como el Comité de Emisoras deben tener mayor fuerza, para que de manera coordinada con la autoridad, las empresas puedan contribuir al desarrollo económico, pero también en la medida en que sean escuchadas y sean capaces de exponer sus necesidades y señalar las experiencias en otros países, puedan tomarse mejores medidas que se reflejen en un mejor desempeño también en ámbitos como cuidado del medio ambiente, ya que considerando que en aspectos como emisiones y utilización de recursos naturales, las empresas tienen un fuerte impacto a nivel mundial, son ellas quienes con inversiones adecuadas y con una producción más limpia pueden propiciar mejoras sustanciales que contribuyan a detener fenómenos como el calentamiento global, sin sacrificar los beneficios económicos tan necesarios para mejorar la calidad de vida de la población.

### **3.6.2 DE LOS AJUSTES EN LAS EMPRESAS PARA HACER FRENTE A LOS CAMBIOS.**

Ante los cambios que se presentan, las empresas deben realizar ajustes para hacerles frente, ya sea mediante la creación o fortalecimiento de áreas internas o a través de empresas externas que les brinden asesoría integral o posiblemente sólo requieran que certifiquen los informes que elaboran.

### **3.6.2.1 DE LOS AJUSTES AL INTERIOR DE LAS EMPRESAS.**

Es común que al interior de las empresas, sobre todo en las emisoras de valores dado su tamaño, cuenten con áreas especializadas de sustentabilidad para atender estos temas; no obstante, dependiendo el giro y el tamaño del negocio es que requerirá más personal y mayor especialización en cuanto a los temas que atienda, de tal forma que un banco, por poner un ejemplo, no requerirá tanto detalle en temas ambientales, mientras que una cementera, siderúrgica o minera deberá prestar gran atención a esos temas, ya que caer en incumplimiento, puede traer serias consecuencias, que pueden llegar a multas o suspensión de operaciones en sus instalaciones.

Algunos de los temas que son responsabilidad de las áreas de sustentabilidad de las emisoras son:

- Atención y seguimiento a las reformas y propuestas de reforma a la legislación mexicana que se presenten.
- Atención a los cambios a la legislación internacional que en un futuro podrían adoptarse en México.
- Convenios internacionales firmados por México.
- Verificación del cumplimiento normativo.
- Aplicación de controles preventivos y correctivos.
- Innovaciones tecnológicas a nivel nacional e internacional.
- Utilización de combustibles alternos y energía limpia.
- Información sobre emisiones de gases, optimización en el consumo de agua, tratamiento de residuos.
- Desarrollo y aplicación de políticas en temas ambientales y tratamiento de contingencias.
- Políticas de inversiones en responsabilidad social.
- Elaboración de programas de atención de contingencias.
- Programas de apoyo a comunidades vecinas.
- Elaboración y difusión de informes de actividades.
- Cambios en los estándares y principios de las iniciativas internacionales que tienen mayor influencia, como las guías GRI, los estándares ISO, los códigos de buen gobierno corporativo, entre otros.
- Políticas de comunicación de la empresa.

En ocasiones se piensa que el desarrollo de informes es la función más importante de estas áreas; no obstante, el reporte es la parte final del proceso, lo más relevante es en sí mismo el proceso y entre más organizado e

institucional sea, permitirá a las emisoras identificar y corregir áreas de oportunidad y optimizar sus operaciones.

La utilización de las diversas guías de elaboración ayuda, más que a elaborar el reporte, a construir el camino que se sigue en temas de sustentabilidad, facilita la determinación de aspectos materiales para la emisora, favorece la identificación de los grupos de interés y la manera en que deberá comunicarse con ellos, situaciones fundamentales en sustentabilidad.

Otro aspecto de gran relevancia es el desarrollo de procedimientos y políticas, pues serán la guía en el actuar de las áreas y personas involucradas, institucionalizar su actuación, disminuye la improvisación y permite un mejor actuar.

Elaborar planes de contingencia respecto a situaciones que se presenten, siempre será de gran ayuda para manejar hechos delicados y tratar de minimizar los daños para la organización.

Como se aprecia en el caso de Grupo México, aunque la emisora no reportó gran cantidad de información sobre el derrame en el río Sonora, el caso fue de tal impacto que diversos medios de comunicación cubrieron la nota, afectando seriamente la imagen de la empresa; aun años después de sucedido, se sigue hablando de los daños ambientales.

Un manejo inadecuado de situaciones como esa, pueden derivar en graves afectaciones para la organización, por ello es necesario contar con gente profesional, con amplios conocimientos sobre estos temas que puedan desarrollar y aplicar planes de contingencia que permitan atender estas eventualidades. Los responsables de las áreas internas de las emisoras deberán contar con un sólido conocimiento técnico del giro de negocio de la empresa, pero también con un conocimiento jurídico por el manejo que deben dar también en esos temas.

Tener la capacidad de prever los cambios, siempre es algo muypreciado en las empresas, claro que no es sencillo tratar de “adivinar el futuro”; no obstante, como se ha planteado, hay aspectos que pueden ser indicativos de cambios legislativos que pudieran presentarse, algunos de ellos son:

- Legislación internacional.
- Legislación aplicable a giros económicos con un impacto similar.
- Prácticas de autorregulación.
- Convenios internacionales firmados por México.

Por ello las áreas encargadas de sustentabilidad en las emisoras de valores deben mantener un estrecho contacto con áreas de producción, recursos humanos y, por supuesto, el área jurídica, de tal forma que puedan verificar en todo momento el cumplimiento normativo y evitar sanciones por parte de la autoridad.

Un aspecto fundamental en las emisoras de valores es la inversión en aspectos ambientales y de seguridad laboral, no sólo para minimizar su impacto ambiental o ser reconocido por preocuparse por sus empleados, sino también por alcanzar mayor eficiencia, situación que es de gran relevancia en entornos de turbulencia financiera y volatilidad en costos de energéticos.

Las inversiones para utilizar combustibles alternos, equipos de menor consumo energético, desarrollo y aprovechamiento de energías limpias, uso de medios de transporte más modernos y eficientes, con el tiempo pueden verse recompensadas con una optimización de costos.

### **3.6.2.2 DE LA CONTRATACIÓN DE ESPECIALISTAS EXTERNOS Y CERTIFICADORES.**

A partir de que temas de sustentabilidad han adquirido mayor relevancia ha surgido un gran número de empresas que ofrecen servicios de capacitación y certificación.

En un principio pequeñas empresas se enfocaron en impartir cursos de conocimiento de la Guía GRI y de elaboración de informes de sustentabilidad, era frecuente ver que no seguían una metodología en ellos y el único atractivo

que ofrecían era que quien tomara el curso, obtuviera un reconocimiento que indicaba que tenía la capacidad de elaborar informes; sin embargo, era evidente que no contaban con la capacidad de desarrollar adecuados programas de sustentabilidad para las emisoras.

Otro problema existente era que las empresas que colaboraban con las emisoras en la elaboración de informes de sustentabilidad contaran con firmas filiales que otorgaban certificaciones a los informes, principalmente en el cumplimiento de la Guía GRI. Por lo que, una vez concluido el informe, la emisora pagaba una cantidad adicional para que la empresa emitiera una carta indicando que el informe cumplía con la guía y que estaba certificado por un externo.

Conforme las emisoras continuaron con la elaboración de sus informes, fueron prescindiendo de este servicio, ya que para el GRI no es un requisito contar con la certificación externa y además, el organismo permite que las emisoras le envíen directamente su informe, siendo el propio GRI quien certifique el grado de cumplimiento del documento. En un principio las emisoras sí recurrieron a la certificación externa; no obstante, al identificar que no agregaban valor, paulatinamente fueron cambiando hacia solicitar directamente la verificación del GRI, a no certificar sus informes e incluso, a no seguir una guía en particular para elaborarlos.

A partir del crecimiento en temas de sustentabilidad, grandes despachos de auditoría como KPMG y Deloitte; instituciones educativas como la Universidad Anáhuac y la Universidad Autónoma de Nuevo León han incursionado, brindando asesorías, capacitación, elaboración de estudios de materialidad y análisis de cumplimiento para las empresas. También la Universidad Nacional Autónoma de México, debido a la problemática a nivel mundial, abrió nuevas carreras para combatir el calentamiento global. En un comunicado, la UNAM informó que el Consejo Universitario aprobó la licenciatura en Ingeniería Ambiental y también la aceptación para crear la

Escuela Nacional de Ciencias de la Tierra que se edificará en Ciudad Universitaria.<sup>181</sup>

Es debido a la preocupación cada vez mayor en temas ambientales, de responsabilidad social y prácticas anticorrupción, por un marco regulatorio cada vez más estricto y por los continuos llamados de órganos internacionales a tener un actuar más responsable tanto en México como en el mundo, que puedo deducir que es un campo que requerirá de especialistas, siempre y cuando sean capaces de generar beneficios para las empresas que requieran estos servicios.

La creación de valor para quien contrate los servicios de un externo es fundamental y no sólo requiere de la elaboración de un informe, sino de profesionales capaces de acompañar a las emisoras en el desarrollo de un plan integral de sustentabilidad, desde la elaboración del análisis de materialidad, la institucionalización de las funciones, sin olvidar el propósito de la emisora de valores, que es la creación de utilidades y como un paso más de este proceso continuo, la elaboración de informes; sin perder de vista que lo que se persigue es un actuar más eficiente, en armonía con su entorno y minimizar el impacto en las comunidades.

En la medida en que se cuente con asesores externos capacitados que apoyen a las emisoras en estas funciones, serán mayores los beneficios en la materia.

---

<sup>181</sup> UNAM abrirá carrera para que combates al calentamiento global, Forbes México, 27 de diciembre de 2018, véase [https://www.forbes.com.mx/quieres-combatir-el-cambio-climatico-la-unam-abre-una-carrera-para-que-puedas-hacerlo/?fbclid=IwAR2FhxBI\\_UwLrc-y-txZ2vIIP5g2F8xabGAjsLTULofzt05HnBF3rV00hI](https://www.forbes.com.mx/quieres-combatir-el-cambio-climatico-la-unam-abre-una-carrera-para-que-puedas-hacerlo/?fbclid=IwAR2FhxBI_UwLrc-y-txZ2vIIP5g2F8xabGAjsLTULofzt05HnBF3rV00hI)

### **3.7 CRÍTICA A UNA MAYOR INJERENCIA DEL ESTADO EN LA ADMINISTRACIÓN DE LAS EMISORAS DE VALORES Y NO BRINDAR LAS CONDICIONES NECESARIAS PARA EL CUMPLIMIENTO DE LOS ACUERDOS INTERNACIONALES.**

A partir del *Capítulo II* del presente trabajo, he expuesto cómo la autoridad ha buscado imponer reglas en la conformación de los órganos de administración y el equipo directivo de las empresas, además de cómo aspectos que hasta ahora se mantienen como autorregulatorios y de observancia voluntaria, podrían tener una aplicación obligatoria en un futuro, posiblemente motivados por tendencias a nivel internacional e incluso por compromisos adquiridos por el gobierno mexicano a través de tratados internacionales.

#### **3.7.1 DE LOS RIESGOS DE UNA MAYOR INJERENCIA GUBERNAMENTAL EN LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y EQUIPO DIRECTIVO DE LAS EMISORAS DE VALORES.**

En términos de institucionalización el camino andado por las emisoras de valores ha sido lento, el mercado accionario mexicano es pequeño, aun con la apertura de BIVA, el número de emisoras de acciones es pequeño, tomando en consideración que otros países tienen más de una bolsa de valores y agrupan cientos y hasta miles de empresas emisoras.

El contar con un Consejo de Administración que realice su labor de una manera profesional y ayude al desarrollo de la emisora, ha permitido un avance en la institucionalidad, cada vez es más común que se deje atrás un estilo de administración familiar o empírica donde el dueño de la organización toma las decisiones sin rendir cuentas a nadie. Contar con un adecuado gobierno corporativo se refleja en beneficios para los inversionistas que confían sus recursos a la empresa.

El que la autoridad decida imponer una determinada composición por género del Consejo de Administración o en un momento dado en el equipo directivo de la emisora y, posteriormente generalizarlo a otras empresas, implica riesgos de retroceder en los pasos que se ha avanzado en la

profesionalización de la administración de las empresas. En mi opinión, algunos de estos riesgos son:

- Aceptar la inclusión de miembros de determinado género en el Consejo, por cumplir con las disposiciones, pero sin otorgarle el peso suficiente a su voz.
- Sacrificar la preparación y experiencia de consejeros por cubrir con una imposición gubernamental.
- Perder competitividad en la empresa por no contar con los directivos o consejeros adecuados que, en un mercado de tanta exigencia, podría derivar en resultados negativos.
- Perder la oportunidad de allegarse de talento de uno u otro género por la obligatoriedad de cumplir con una cuota.
- Generar una problemática en las organizaciones al adoptar medidas de otros países con diferentes niveles de educación.

Considero que, al pretender imponer una cuota en los órganos de decisión de las emisoras de valores, la autoridad interfiere en la libertad de las empresas de administrarse, siempre y cuando su fin sea lícito, pero también puede afectar la productividad en las organizaciones al querer distinguirse a nivel internacional, más cuando en el presente trabajo he expuesto que la mujer ha ganado participación en los Consejos de Administración por méritos propios y que, seguramente lo seguirá haciendo en el corto y mediano plazo, muestra de ello es cómo su presencia en las universidades se ha incrementado.

En mi opinión, el papel del Estado en los mercados debe ser de un regulador, de un ente encargado de vigilar el cumplimiento de las reglas establecidas para lograr el adecuado desempeño de los mercados y la protección de los inversionistas y no de interferir en la administración de las empresas con medidas que pudieran afectar su competitividad.

### **3.7.2 DE LA IMPORTANCIA DE QUE LA INICIATIVA PRIVADA COADYUVE CON EL GOBIERNO EN TEMAS DE SUSTENTABILIDAD.**

En 2012, durante la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Desarrollo Sostenible en Río de Janeiro se gestaron los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) u Objetivos Mundiales, que conforman una guía para terminar con la pobreza, trabajar por la protección del planeta y buscan

garantizar paz y prosperidad a todas las personas. Los ODS arrancaron en 2016 y son un llamado a hacer un mundo más sostenible.<sup>182</sup>

Varias empresas han adoptado los ODS, incluso en sus informes de sustentabilidad destacan las acciones que realizan para contribuir a su cumplimiento.

Con los ODS se pretende garantizar un mejor futuro para las siguientes generaciones, en el entendido que es necesario sentar las bases para frenar aspectos con los que se daña al planeta, realizar un mejor aprovechamiento de los recursos, pero también recalca la importancia de reducir la desigualdad, de combatir la pobreza, de contar con mejor educación y de impulsar una equidad de género.

Los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible son:<sup>183</sup>

1. Fin de la Pobreza	7. Energía Asequible y No Contaminante	13. Acción por el Clima
2. Hambre Cero	8. Trabajo Decente y Crecimiento Económico	14. Vida Submarina
3. Salud y Bienestar	9. Industria, Innovación e Infraestructura	15. Vida de Ecosistemas Terrestres
4. Educación de Calidad	10. Reducción de las Desigualdades	16. Paz, Justicia e Instituciones Sólidas
5. Igualdad de Género	11. Ciudades y Comunidades Sostenibles	17. Alianzas para Lograr los Objetivos.
6. Agua Limpia y Saneamiento	12. Producción y Consumo Responsables	

Fuente: Elaboración propia con información del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo.

Sin duda, los objetivos son ambiciosos, dada la urgencia de resolver grandes problemas a nivel mundial. Para alcanzar los ODS es necesaria la participación de autoridades, empresas y población en general.

Muy en especial, la iniciativa privada debe invertir en mejores sistemas anticontaminantes, desarrollar y utilizar tecnologías limpias, pero también

<sup>182</sup> Sitio web del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, <http://www.undp.org/content/undp/es/home/sustainable-development-goals/background/>

<sup>183</sup> *Ídem.*

apoyar aspectos como el fomento a la educación, erradicar cualquier práctica discriminatoria, favorecer el desarrollo de sus empleados y aportar al desarrollo de ciudades y comunidades sostenibles.

Las empresas deben resolver la problemática del *techo de cristal* para las mujeres y en general para cualquier otro colaborador que pudiera ser marginado por sus antecedentes económicos, étnicos, religiosos o de cualquier otro tipo y permitir el desarrollo profesional según sus propios talentos y capacidades.

Es necesario que las empresas participen activamente llevando desarrollo a las comunidades, pero un desarrollo integral, no solamente de aprovechamiento de los recursos. En primera instancia, el aprovechamiento debe ser racional, con daños mínimos al entorno y también procurar la integración de las comunidades, acercando oportunidades para mejorar la calidad de vida de sus habitantes mediante trabajos bien remunerados y acciones que procuren su bienestar, a fin de que se establezca una relación de ganar-ganar.

Por supuesto que esto implica un gran desafío, ya que las empresas deben mantener firme su objetivo económico, pues de no alcanzarlo, simplemente no hay empresa y los propios inversionistas decidirían no destinar sus recursos a las organizaciones. El reto implica combinar la necesidad organizacional de obtener utilidades y conjuntarlo con el beneficio social y por supuesto, respaldados por un marco jurídico apropiado, que permita el desarrollo de las comunidades en que está inmersa la empresa. Es por ello la importancia de que el sector privado sea tomado en consideración respecto a la legislación de un país, pues en caso de tener una legislación sumamente restrictiva que no permita la adecuada operación de las empresas, la actividad económica puede ser afectada, con el consabido perjuicio social.

De ahí la importancia de un trabajo conjunto entre gobierno y empresas, pues los esfuerzos aislados no han logrado beneficios perdurables y efectos

como el cambio climático o el combate a la pobreza, requieren acciones contundentes.

A lo largo del 2018 se vivió gran turbulencia en los mercados internacionales, debido al incremento en tasas por parte de la Reserva Federal en EE.UU., volatilidad en los precios internacionales del petróleo, una guerra comercial entre China y EE.UU., así como mayor proteccionismo por parte de diversos gobiernos, entre ellos el gobierno de Donald Trump.

En México, se realizaron elecciones presidenciales, resultando ganador el Lic. Andrés Manuel López Obrador, durante el periodo de transición y en los primeros días de este nuevo gobierno, que inició funciones el 1 de diciembre de 2018, aumentó la incertidumbre en la BMV, debido a diversos anuncios políticos.

El 8 de noviembre de 2018, el partido Morena anunció que presentaría una propuesta para suprimir algunas comisiones bancarias en México, argumentando que sólo en 2017, por concepto de comisiones, la banca mexicana ingresó más de 108 mil millones de pesos y que se busca proteger a los usuarios. Tras el anuncio de la iniciativa, se estima que el valor de los títulos emitidos por los bancos, perdieron poco más de 80,000 millones de pesos por la turbulencia generada en el mercado.<sup>184</sup>

Las acciones de los bancos registraron importantes pérdidas debido a que, en caso de que la propuesta fuera aprobada, los resultados financieros de los bancos en nuestro país podrían verse afectados.

Días después del anuncio de la iniciativa, la Asociación de Bancos de México (ABM) indicó que los datos en que se sustentaba la iniciativa no eran correctos, hicieron llamados al Poder Legislativo para no satanizar la actividad bancaria y aclararon que las comisiones que se cobran en México eran

---

<sup>184</sup> Cuáles son las comisiones que dejarían de cobrar los bancos en México con la iniciativa de Morena?, García, Ana Karen, El Economista, 9 de noviembre de 2018, <https://www.economista.com.mx/sectorfinanciero/Cuales-son-las-comisiones-que-dejarian-de-cobrar-los-bancos-en-Mexico-con-la-iniciativa-de-Morena-20181109-0051.html>

similares a las de otros países de América Latina, además aprovecharon para alertar sobre los riesgos de debilitar a la banca en el país y el impacto que tendría en la economía nacional, también se pronunciaron en favor de un diálogo constructivo con el gobierno para trabajar juntos en beneficio del cliente, sin afectar a la banca.

Debido a la fuerte caída en las acciones de los bancos y, en general a la turbulencia en el mercado de valores, el entonces Presidente Electo, el Lic. López Obrador, anunció que el marco regulatorio de los bancos no sería modificado en los primeros tres años de su gobierno; no obstante, aun con el anuncio del Lic. López Obrador, la volatilidad en las acciones de emisoras del sector bancario continuó por más días ante el nerviosismo de que pudieran surgir nuevas iniciativas que pudieran afectar a este sector económico que es indispensable para el desarrollo económico, pues la inclusión financiera es una poderosa herramienta para combatir la pobreza.

Una situación similar se presentó en las emisoras del sector minero cuando el 20 de noviembre de 2018 el partido Morena anunció una iniciativa para reformar la Ley Minera, la cual se detalló en el apartado *3.4.1.3 De la Iniciativa para Reformar la Ley Minera*, donde se plantea una regulación más estricta y facultades a la Secretaría de Economía de cancelar concesiones en zonas inviables de explotación o en conflicto por un impacto social negativo. El precio de las acciones del sector cayó, en tres jornadas las empresas tuvieron una pérdida de su valor de capitalización de 56,825 millones de pesos.<sup>185</sup>

Más adelante otros legisladores de Morena señalaron que no era conveniente aplicar la propuesta, ya que sería contraproducente para el sector; no obstante, el daño económico ya estaba hecho para emisoras e inversionistas.

---

<sup>185</sup> Las mineras tiemblan ante los posibles cambios en la Ley Minera. Lara, Rosalía, Expansión, 22 de noviembre de 2018, <https://expansion.mx/empresas/2018/11/22/las-mineras-tiemblan-ante-los-posibles-cambios-ley-minera>

Por los dos casos descritos, considero conveniente que el sector privado sea tomado en cuenta por la autoridad en cuanto a los cambios en la legislación. No debe perderse de vista que la iniciativa privada es de gran importancia para la generación de empleos y el desarrollo económico de un país.

Me parece apropiado aclarar que la propuesta no implica que la iniciativa privada esté por encima del gobierno y que éste deba someterse a sus peticiones, sino es un pronunciamiento en favor de que sean escuchados y, de manera conjunta con la autoridad, se genere un marco normativo que favorezca el desarrollo económico en beneficio de toda la población.

El conocimiento y experiencia del sector privado pueden ser aprovechados por los organismos gubernamentales y más en situaciones como los Acuerdos de París en los cuales el gobierno adquiere compromisos y puede no ser consciente de los desafíos que impliquen su consecución e incluso, si estos compromisos son posibles de alcanzar o, en un momento dado, qué afectaciones podría traer para el sector empresarial el alcanzar metas tan ambiciosas.

Debido a la exigencia que hay en el sector privado, empresarios y directivos conocen su empresa y sector, están muy actualizados respecto a la situación en otros países, son conscientes de la legislación internacional que pudiera adoptarse en México, por ello pueden aportar opiniones muy valiosas respecto a los riesgos y beneficios en caso de que se decida implementar en nuestro país.

En caso de que la empresa no encuentre un entorno adecuado para operar, podría considerar el traslado de sus instalaciones a otros países, situación que podría incidir negativamente en la economía de un país.

### **3.7.3 DE LAS ACCIONES QUE EL GOBIERNO DEBE REALIZAR PARA ALCANZAR LOS COMPROMISOS INTERNACIONALES EN MATERIA AMBIENTAL.**

Con la firma de los Acuerdos de París, los países adquirieron una serie de compromisos para reducir la emisión de gases de efecto invernadero, si bien se destaca que han tenido algunos logros, éstos no serán suficientes para cumplir con los Acuerdos. La participación de la ciudadanía y del sector empresarial también requiere de acciones gubernamentales que fomenten la investigación, desarrollo y utilización de energías limpias, que promuevan un mejor manejo y aprovechamiento de residuos y, en general, de un comportamiento ambiental responsable.

#### **3.7.3.1 DE LOS AVANCES DE MÉXICO EN CUIDADO DEL MEDIO AMBIENTE.**

A partir de la Reforma Energética, ha iniciado una transformación del sector energético en México, logrando más apertura y, a través de mayores inversiones, se ha incrementado la generación y utilización de energías limpias.

La reforma establece que para 2024, México deberá generar 34% de la electricidad mediante energías limpias, además que indica que usuarios que consuman más de 2 megavatios pueden contratar el servicio con proveedores privados, proveedores que pueden ofrecer precios más baratos que los que ofrece la Comisión Federal de Electricidad (CFE), además de obtener beneficios fiscales y financieros por consumir energía limpia. Cabe destacar el potencial de México, pues el Centro de Estudios del Medio Ambiente y Energías Renovables señala que nuestro país es uno de los cinco países a nivel mundial con mayor atractivo para invertir en energía solar, pues casi todo el territorio cuenta con buena radiación solar. En energía eólica hay avances

relevantes, pues desde que en 1994 se abrió el primer parque eólico, a mayo de 2018 se contaba con 16 parques.<sup>186</sup>

Sin duda, ante los apoyos brindados por el gobierno, las grandes empresas han realizado inversiones en energía limpia, situación que además de contribuir al medio ambiente, también permitiría un beneficio económico para el sector privado dado el considerable aumento en el precio de los energéticos. Es gracias a la apertura del sector energético que grandes empresas han realizado importantes inversiones orientadas a generar y aprovechar energía limpia, entre éstas están emisoras de valores como Peñoles, Soriana, Walmart, Elementia y Bimbo, que han desarrollado parques de energía eólica y han colocado celdas para generar energía solar, además que aún hay potencial para avanzar en este sentido en nuestro país.

Si bien es cierto que las grandes empresas están invirtiendo, un gran reto para el futuro es impulsar más la reforma para que las pequeñas y medianas empresas puedan aprovechar los beneficios y se alcancen mejores resultados, tanto en materia ambiental, como en mayor competitividad económica al obtener menores costos en energía.

En un informe la consultora PwC señala que las metas a nivel mundial para cumplir con los Acuerdos de París se quedaron cortas; no obstante, gracias a menor utilización de combustibles fósiles, algunos países han tenido avances relevantes. Señalan que después de China, México fue el país que más redujo su intensidad de carbón en 2017. Algunos de los avances de nuestro país se presentan a continuación:

- ✓ Reducción de 5% en su intensidad de carbón por el avance en consumo de energías limpias.
- ✓ Reducción de su consumo total de energía en 3%.
- ✓ Reducción de gases de efecto invernadero, que es de 25% de la meta a 2030.
- ✓ Crecimiento de 46% en producción de energía solar en México en 2017.

---

<sup>186</sup> Se ponen verdes, Milenio, 14 de mayo de 2018, véase [http://www.milenio.com/negocios/reforma\\_energetica-mexico-energias-renovables-verdes-solar-eolica-empresas-ftmercados\\_0\\_1173482783.html](http://www.milenio.com/negocios/reforma_energetica-mexico-energias-renovables-verdes-solar-eolica-empresas-ftmercados_0_1173482783.html)

- ✓ Realización de una serie de licitaciones que resultaron en el desarrollo de nueve proyectos de energía solar que producirán 1.7 gigawatts de energía a partir de la reforma energética de 2013, con ello México ostenta el récord de producción de energía solar a más bajo costo.<sup>187</sup>

Es importante destacar los logros de México en materia ambiental, aunque hay un gran sendero por recorrer, se requiere de más apoyo para que las empresas desarrollen y aprovechen energías limpias, pero también para que se logre una concientización de la ciudadanía en general y los beneficios sean mayores.

El compromiso de México en los Acuerdos de París es reducir su impacto de carbono en 2.4% entre 2015 y 2030, la consultora indica que si el país continúa con la tendencia de reducción de carbón, conseguirá la meta, ya que en 2015 fue de 4.4%, en 2016 fue de 4.6% y en 2017 fue de 5%.<sup>188</sup>

Tomando en consideración los anuncios en las más recientes cumbres sobre medio ambiente, me parece relevante el señalamiento de PwC, ya que es probable que se impongan metas más ambiciosas y, como consecuencia, se soliciten mayores esfuerzos por parte de los países firmantes.

### **3.7.3.2 DE LOS NUEVOS ESFUERZOS EXIGIDOS EN LA CONFERENCIA DEL CLIMA EN POLONIA.**

Los retos en materia medio ambiental son enormes. En los Acuerdos de París se alertó acerca de las consecuencias del cambio climático.

El Acuerdo de París advirtió que hacia el año 2100 la temperatura global media aumentaría 1.5° centígrados. No obstante, la conclusión del último informe presentado por el Panel Intergubernamental sobre Cambio Climático

---

<sup>187</sup> China y México son campeones de la descarbonización global: PwC, Forbes México, xx de xxxx de 2018, confróntese <https://www.forbes.com.mx/china-y-mexico-son-campeones-de-la-descarbonizacion-global-pwc/>

<sup>188</sup> *Ídem.*

de la ONU indica que el punto de no retorno para salvar al planeta es el año 2030.<sup>189</sup>

Si ya los objetivos de los Acuerdos de París parecían difíciles de alcanzar, este nuevo llamado exige acciones más firmes orientadas a disminuir las emisiones de gases de efecto invernadero, a la investigación, desarrollo e inversión en energías limpias.

El calentamiento global es un fenómeno que genera gran preocupación pues tiene serias consecuencias a nivel mundial. Científicos han advertido que, de continuar con el ritmo de emisiones, estaría en riesgo gran parte de los arrecifes y se pondrían en riesgo diversos ecosistemas.<sup>190</sup>

La complejidad del problema exige acciones gubernamentales, pero también la participación de la comunidad científica, de la iniciativa privada y, en general, de la ciudadanía, pues en caso de no actuar, nuestra subsistencia está en riesgo ante la amenaza de fenómenos naturales más intensos.

Entre el 9 y el 14 de diciembre de 2018 se celebró en Katowice, Polonia, la Cumbre del Clima (COP24), en la que se dio seguimiento y se refrendó el compromiso de los firmantes de los Acuerdos de París.

En la COP 24 se dio a conocer que el objetivo es limitar a 1.5° la subida de las temperaturas respecto a niveles preindustriales o fijarlo debajo de los 2°. En el informe que preparó el Grupo Intergubernamental de Expertos en Cambio Climático (IPCC) se advierte que algunas de las consecuencias del aumento de 1.5° son olas de calor en los trópicos, fuertes sequías en la región mediterránea, inundaciones en áreas costeras del sureste asiático. Incluso

---

<sup>189</sup> Urgen a salvar el planeta ante cambio climático, Bugarin, Inder, El Universal, 9 de octubre de 2018, véase <https://www.eluniversal.com.mx/mundo/urgen-salvar-el-planeta-ante-cambio-climatico> y El punto de no retorno para el cambio climático está más cerca: 2030, Crónica, 10 de septiembre de 2018, confróntese <http://www.cronica.com.mx/notas/2018/1096611.html>

<sup>190</sup> *Ídem.*

señalan que actualmente con un aumento de 1° en las temperaturas medias, ya se aprecian las afectaciones.<sup>191</sup>

Los estudios señalan la gravedad de la situación y se observó que, de seguir la tendencia actual, el punto de no retorno sería hacia el año 2030.

El secretario general de la ONU António Guterres advirtió sobre la gravedad de la situación y comentó que es necesaria una transformación social y económica y el llamado no es para menos, pues expertos señalan que para evitar que llegemos a ese punto de no retorno, la emisión de CO<sub>2</sub> debe bajar 45% para el año 2030 y el 100% (cero emisiones) para el 2050.<sup>192</sup>

Actualmente resulta difícil prever un entorno de cero emisiones, pero ante una población mundial en crecimiento, cada vez con mayores necesidades, sí resulta previsible que nuestro estilo de vida deberá cambiar o no se podría vislumbrar un futuro para la humanidad.

El sector cementero es uno de los más sensibles en este tema, pues a nivel mundial se señala que el cemento es fuente de aproximadamente 8% de las emisiones de CO<sub>2</sub>, indican que, de ser un país, sería el tercer mayor emisor del mundo sólo detrás de China y EE.UU. En la conferencia señalaron que para alcanzar los objetivos de los Acuerdos de París deberán disminuir sus emisiones al menos en 16% para 2030.<sup>193</sup>

Señalamientos como éste, muestran el impacto que pueden tener ciertas industrias; no obstante, debe tomarse en cuenta la importancia de la industria de la construcción, la creciente demanda que ha tenido el cemento en los últimos años, así como su relevancia en la economía. Incluso

---

<sup>191</sup> La ONU pide transformar ya la economía mundial para frenar el cambio climático, RTVE, 4 de diciembre de 2018, véase <http://www.rtve.es/noticias/20181204/onu-pide-transformar-ya-economia-mundial-para-frenar-cambio-climatico/1848600.shtml>

<sup>192</sup> El punto de no retorno para el cambio climático está más cerca: 2030, Crónica, 10 de septiembre de 2018, confróntese <http://www.cronica.com.mx/notas/2018/1096611.html>

<sup>193</sup> Climate change: The massive CO<sub>2</sub> emitter you may not know about, Rodgers, Lucy, BBC, 17 de diciembre de 2018, verifíquese en <https://www.bbc.com/news/science-environment-46455844>

actualmente, de manera voluntaria y en ocasiones motivadas por una legislación más estricta, las empresas cementeras realizan inversiones en sistemas anticontaminantes, de optimización en el uso de agua, en desarrollo de energías más limpias y aprovechamiento de desechos como combustibles.

En el marco de la COP 24 industriales y asociaciones refrendaron su compromiso con el medio ambiente, presentando avances en combustibles limpios que pueden ser una opción para disminuir el consumo de combustibles fósiles y con ello generar menores emisiones, apoyando las exigencias de gobiernos y grupos ambientalistas para desarrollar tecnologías en pro del medio ambiente.

La Global Cement and Concrete Association (GCCA) presentó sus primeras seis guías de sustentabilidad que incluye indicadores clave simples, confiables y representativos, con ellos las empresas deben monitorear y reportar su desempeño de sustentabilidad. Estas guías desarrolladas de manera voluntaria, incluyen el monitoreo y reporte de emisiones de CO<sub>2</sub>, otras emisiones en la producción de cemento, coprocesamiento de combustibles y materiales, seguridad industrial y uso de agua. El director de Cemento de la GCCA recalzó que el apego a las guías indica el compromiso del sector cemento y concreto al desarrollo sustentable, incluyendo el trabajo crítico de reducción de emisiones mundiales de CO<sub>2</sub>. Estas guías proporcionan los medios para documentar y mejorar el desempeño sustentable del sector.<sup>194</sup>

Me parece relevante mencionar el anuncio de la GCCA y la relevancia que toma el realizarlo en el marco de la COP 24. Como ya lo he señalado, el sector cemento es uno de los grandes generadores de emisiones y, como se presentó en el apartado *3.2.2 Del Papel de las Compañías Cementeras en lo Relativo al Cambio Climático*, ante una regulación más estricta, productores consideraban el cierre de algunas plantas, situación que implica una gran

---

<sup>194</sup> GCCA launches sustainability guidelines, Stewardson, Lucy, 19 de diciembre de 2018, véase <https://www.worldcement.com/europe-cis/19122018/gcca-launches-sustainability-guidelines/>

complejidad, pues el mundo sigue presentando alta demanda de cemento y, en caso de que no se produzca en países que cuenten con una robusta legislación y exijan de los productores un estricto apego a la misma, éstos podrían optar por establecerse en países más permisivos y los objetivos de sustentabilidad y los esfuerzos por cuidar el medio ambiente serían inútiles.

La GCCA identificó cinco pilares clave que deben cumplir sus miembros en materia de sustentabilidad:

1. Salud y Seguridad.
2. Cambio Climático y Energía.
3. Responsabilidad Social.
4. Medio Ambiente y Naturaleza.
5. Economía Circular.<sup>195</sup>

Estos cinco pilares sirven de base para las guías y resulta evidente que van en línea con lo señalado en otras guías de sustentabilidad; no obstante, gracias a su conocimiento de la industria, fueron amoldadas a la realidad del sector del cemento y el concreto.

Adicionalmente, las guías presentan principios de conducta de negocios:

1. Seguridad y Salud.
2. Cumplimiento de los Requerimientos Legales.
3. Competencia Justa.
4. Prácticas Antisoborno y Anticorrupción.
5. Participación de la Comunidad.
6. Derechos Humanos.
7. Medio Ambiente.<sup>196</sup>

A mi parecer, las guías muestran la voluntad de los productores para alcanzar una producción más limpia y encaminada a un actuar más responsable, pues aceptan el impacto que tiene la propia operación, ayuda a identificar los problemas que resultan aplicables a su industria y busca unificar

---

<sup>195</sup> GCCA Sustainability Framework Guidelines, Global Cement and Concrete Association, diciembre 2018, véase [https://gccassociation.org/sites/default/files/data/files/gcca\\_framework\\_guidelines.pdf](https://gccassociation.org/sites/default/files/data/files/gcca_framework_guidelines.pdf)

<sup>196</sup> *Ídem*.

la manera en que deben reportar. Considero que la creación de un marco autorregulatorio por parte de la GCCA representa un avance sustancial en el sector. Asimismo, no se puede descartar que, en un futuro, se establezca una obligatoriedad por parte de la autoridad en lo referente a la aplicación de las guías al propio sector cemento e incluso promover adecuaciones y hacer extensiva la obligatoriedad otros sectores productivos.

### **3.7.3.3 DE LOS COMPROMISOS ADQUIRIDOS POR LA UNIÓN EUROPEA TRAS LA CONFERENCIA DEL CLIMA EN POLONIA.**

Los llamados por parte de expertos y de la propia ONU sobre lo complejo de la situación del calentamiento global, mostraron que los esfuerzos no han sido suficientes, pues son claros los efectos que han causado los fenómenos naturales y se busca crear conciencia sobre el escaso tiempo que queda para actuar con mayor determinación.

De nueva cuenta Donald Trump, rechazó que EE.UU. se uniera a los esfuerzos internacionales por disminuir las emisiones contaminantes, argumentando, tal como lo hizo durante su campaña, que siempre antepondrá los intereses de su país y considera que adherirse a tratados internacionales de medio ambiente, afectaría su economía.

La Unión Europea ha aceptado redoblar esfuerzos y ha adoptado nuevos objetivos. En el Acuerdo de París, el bloque se comprometió a reducir 45% sus emisiones en 2030 y para 2050 en un 60%; no obstante, ahora ha subido la apuesta y se propuso, para el año 2050, convertirse en la primera economía descarbonizada del mundo y han agregado un punto fundamental, indican que, para lograrlo, deberán cambiar los hábitos de los consumidores.<sup>197</sup>

Me parece muy importante destacar el compromiso de la Unión Europea dada su relevancia en la economía mundial, pero también en la influencia

---

<sup>197</sup> Europa pretende convertirse en 2050 en la primera economía descarbonizada del mundo, 27 de noviembre de 2018, RTVE, véase <http://www.rtve.es/noticias/20181128/europa-pretende-convertirse-2050-primera-economia-descarbonizada-del-mundo/1844800.shtml>

política que tiene. Considero que, para lograr lo planteado, efectivamente requerirá cambiar los hábitos de los consumidores, pero también grandes inversiones en desarrollo de nueva tecnología, asimismo, de una legislación más estricta para que las empresas logren reducir sus emisiones.

En su intervención en la sesión inaugural de la COP24, Pedro Sánchez, Presidente del Gobierno español señaló que su país fijará metas más ambiciosas en reducción de emisiones y planteó que para 2030 reducirán 37% sus niveles actuales y para 2050 rebajarlas al menos en 90%. El mandatario advirtió de la urgencia de actuar en medidas para reducir emisiones y dijo que en próximos días su gobierno presentará un proyecto de ley contra el cambio climático y transición energética. Sánchez reconoció la vulnerabilidad de España a los efectos del cambio climático, se pronunció en favor de energías renovables, habló de la necesidad de la modernización de la industria en el país y dijo que hay que ofrecer certidumbre y confianza no sólo a los inversores económicos, sino también a los ciudadanos.<sup>198</sup>

El anuncio del Presidente del Gobierno español me parece muy significativo, reafirma el compromiso para un firme actuar en cuestiones ambientales, se propone metas difíciles de alcanzar y destaca su apuesta por energías renovables. Situación que, a nivel mundial, será clave hacia el futuro.

Otro aspecto de gran relevancia es cuando habla de la necesidad de modernizar la industria, aspecto que me parece que también podría evolucionar a nivel internacional, sobre todo si se toman en cuenta los grandes avances que se han presentado en lo que respecta al desarrollo de energías limpias, de aprovechamiento de residuos y de sistemas de filtros más eficientes para reducir emisiones.

---

<sup>198</sup> Pedro Sánchez avanza reducciones más ambiciosas de CO2 en España: al menos un 90% antes de 2050, RTVE, 3 de diciembre de 2018, consúltese en <http://www.rtve.es/noticias/20181203/pedro-sanchez-avanza-reducciones-mas-ambiciosas-co2-espana-menos-90-antes-2050/1847903.shtml>

Pero el mandatario también señala dos puntos que en mi opinión es importante destacar: en primera instancia la vulnerabilidad de los países ante los efectos del cambio climático y por ende la necesidad de tomar acciones determinantes para hacer frente a este fenómeno. El segundo aspecto es cuando habla de ofrecer certidumbre y confianza no sólo a inversores económicos, sino también a ciudadanos, pues ya se ha señalado que, en España, la transnacional cementera Cemex planeaba el cierre de dos de sus plantas, siendo una de las causas, las regulaciones europeas en materia de CO<sub>2</sub>.

El mensaje del presidente parece ser un llamado a que las empresas deben tomar acciones urgentes para alcanzar un mejor desempeño, pues parece que incluye como una de sus prioridades, los sectores más vulnerables y entre ellos al ciudadano.

Es necesario destacar la propuesta de nueva legislación que en próximos días presentará el mandatario, pues podría tener aplicación en toda la Unión Europea y, posiblemente, en un futuro, podría extenderse su aplicación a otros países como parte de su derecho positivo.

#### **3.7.3.4 CRÍTICA A LAS DECISIONES DEL GOBIERNO MEXICANO EN MATERIA ENERGÉTICA DE CARA A LA POSIBILIDAD DE MAYOR EXIGENCIA A NIVEL INTERNACIONAL.**

México fue uno de los países firmantes de los Acuerdos de París; aprobó una legislación sobre cambio climático y ha otorgado estímulos a empresas que desarrollen y utilicen energías limpias y tal como lo presenté en el apartado *3.7.3.1 De los Avances de México en cuidado del Medio Ambiente*, nuestro país ha tenido avances en cuanto a los compromisos adquiridos en los Acuerdos de París y cada vez van en aumento las inversiones de las empresas en este tipo de energéticos.

En la participación de la COP21, México fue el primer país en desarrollo en dar a conocer su INDC\* (siglas para Contribución prevista y determinada a nivel nacional).

Tomadas de la presentación de la Presidencia de la República, a continuación se muestran las metas de mitigación:<sup>199</sup>

<b>México. Metas de Mitigación</b>							<b>2020-2030</b>	
	2013	Escenario tendencial			META 2030	No Condicionada	Condicionada*	
		2020	2025	2030				
<b>GEI MtCO<sub>2e</sub> **</b>	<b>665</b>	<b>792</b>	<b>888</b>	<b>973</b>	<b>762</b>	<b>-22%</b>	<b>-36%</b>	
<b>Carbono Negro Toneladas</b>	<b>125</b>	<b>127</b>	<b>138</b>	<b>152</b>	<b>75</b>	<b>-51%</b>	<b>-70%</b>	
* Condicionada a Financiamiento y Transferencia Tecnológica								
** Toneladas métricas de dióxido de carbono equivalente								

Fuente: elaboración propia con información de la presentación Participación de México en la COP21.

En la tabla se aprecia la necesidad de detener y revertir la tendencia de las emisiones que se venían realizando en México. Otro aspecto que vale la pena señalar, son las reducciones estimadas, sobre todo si se recibe el financiamiento y transferencia tecnológica, pues mejoran sustancialmente comparadas con los estimados si no se reciben estos apoyos. A mi consideración, es indispensable el apoyo de la iniciativa privada para conseguir estos avances, pues sin su participación, se visualiza sumamente complejo alcanzar las metas planteadas.

Dentro de la presentación en cuestión, el entonces Presidente de EE.UU. Barack Obama y Bill Gates invitaron a México a duplicar la inversión en proyectos tecnológicos de innovación energética. Entre las metas de mitigación de México señalaron:

- ✓ 35% de energía limpia al año 2024 y 43% al 2030.
- ✓ Modernización de la planta de generación.
- ✓ Reducción de pérdidas técnicas en la red eléctrica.
- ✓ Sustitución de combustibles pesados por gas natural.<sup>200</sup>

<sup>199</sup> Participación de México en la COP21. Explicación general e implicaciones nacionales del Acuerdo de París, México, Presidencia de la República, confróntese en <http://www5.diputados.gob.mx/index.php/esl/content/download/39400/197087/file/LACY%202016.pdf>

<sup>200</sup> *Ídem.*

Es claro que, para alcanzar los compromisos, se debe mantener una orientación a energías limpias, de tal manera que deben ir sustituyendo los combustibles fósiles. Si bien es cierto que la dependencia del petróleo que tiene nuestro país ha disminuido en años recientes, el desempeño económico aún está fuertemente ligado al energético, por lo cual, los objetivos no parecen sencillos de alcanzar.

Es por ello que la participación del sector privado es relevante, pues en la medida en que las empresas apuesten por el desarrollo y la utilización de energías limpias, más pronto llegará el auge y será más sencillo transitar hacia el uso de estos energéticos. Es básico tomar en consideración que no se puede detener la actividad productiva, pero sí se debe apostar a que tenga una operación más limpia y en armonía con el medio ambiente.

El 24 de diciembre de 2015 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la Ley de Transición Energética, esta ley señala:

*“Artículo 1.- La presente Ley tiene por objeto regular el aprovechamiento sustentable de la energía así como las obligaciones en materia de Energías Limpias y de reducción de emisiones contaminantes de la Industria Eléctrica, manteniendo la competitividad de los sectores productivos.”*

Esta ley es relevante y surge para facilitar que México pueda alcanzar los Acuerdos de París. La importancia internacional de los Acuerdos, los ambiciosos compromisos que México adoptó en ellos y la gravedad de los efectos del cambio climático, así lo exigen.

Es a través de la ley en cuestión que se busca sentar las bases para mantener competitividad en el sector energético, pero con una visión novedosa, ya que resalta la importancia de las energías renovables y se busca el mejor desarrollo y aprovechamiento de las mismas, además que pareciera reorientar la visión energética de nuestro país, ya que parece que la tendencia a nivel internacional es que cada vez se utilicen menos los combustibles fósiles.

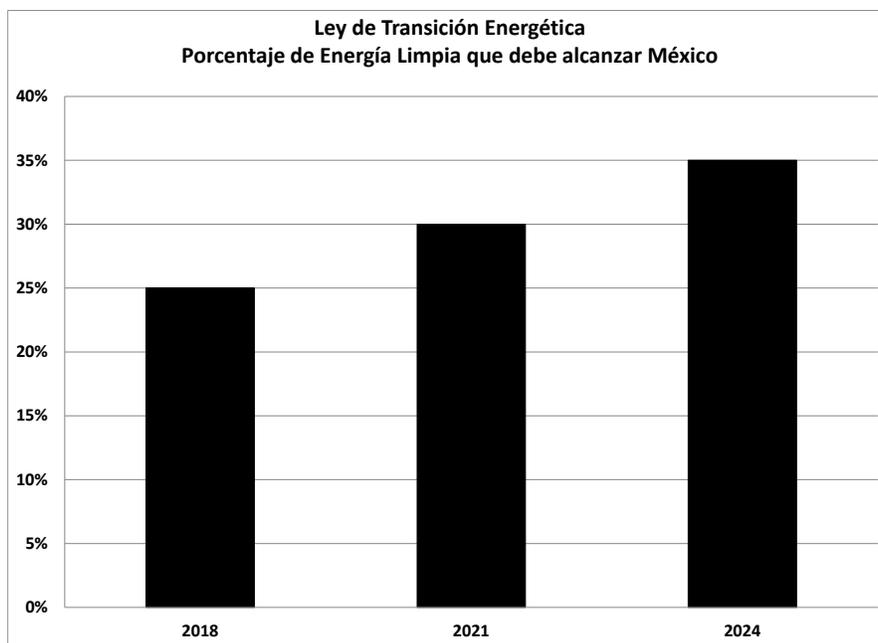
En sus diversos títulos, la Ley de Transición Energética contempla:

- Establecimiento de metas de eficiencia energética;
- Cuáles son las autoridades y organismos responsables;
- Instrumentos de planeación de la transición energética;
- Financiamiento e inversión para la transición energética;
- Investigación científica, innovación y el desarrollo tecnológico;
- Desarrollo industrial;
- Órganos de participación;
- Transparencia, rendición de cuentas e información;
- Participación voluntaria;
- Inspección, vigilancia y sanciones;

Con lo establecido en la ley en cuestión, se busca aprovechar el potencial que tiene México para la generación y utilización de energías limpias, aminorando el impacto ambiental que las energías tradicionales pudieran tener.

Dentro de los aspectos relevantes que se destacan es que fija metas concretas, pero también fomenta la investigación y desarrollo tecnológico, que es un punto que señalan los representantes de la Unión Europea como un pilar básico para alcanzar sus metas de descarbonización.

En el artículo tercero transitorio se establece que la Secretaría de Energía deberá fijar una participación mínima de energías limpias, de manera gráfica presento esta participación:



Fuente: Elaboración propia con información de la Ley de Transición Energética

Se puede apreciar que la ley contempla un avance en la utilización de energías limpias, situación encaminada a alcanzar los compromisos; no obstante, con los llamados realizados por la ONU en la COP24, podría ser necesario tomar medidas más estrictas y, tomando en cuenta lo anunciado por la Unión Europea y España, quizá existan presiones para que los demás países firmantes establezcan legislaciones más rigurosas en materia ambiental.

Desde que estaba en campaña y a partir de que tomó posesión como Presidente de la República, el Lic. Andrés Manuel López Obrador estableció como prioridad en su gobierno incrementar la producción petrolera de México, construir y renovar refinerías y bajar la dependencia energética con EE.UU., situación que a decir del mandatario, llevaría a bajar el precio de los energéticos en México, pues una de las críticas que hace a la reforma energética, es que tiró la producción petrolera en México y encareció el precio de los combustibles, además que no ha traído inversión a nuestro país.

En general, las propuestas del Lic. López Obrador se centran en la extracción y aprovechamiento de combustibles fósiles, dejando de lado las

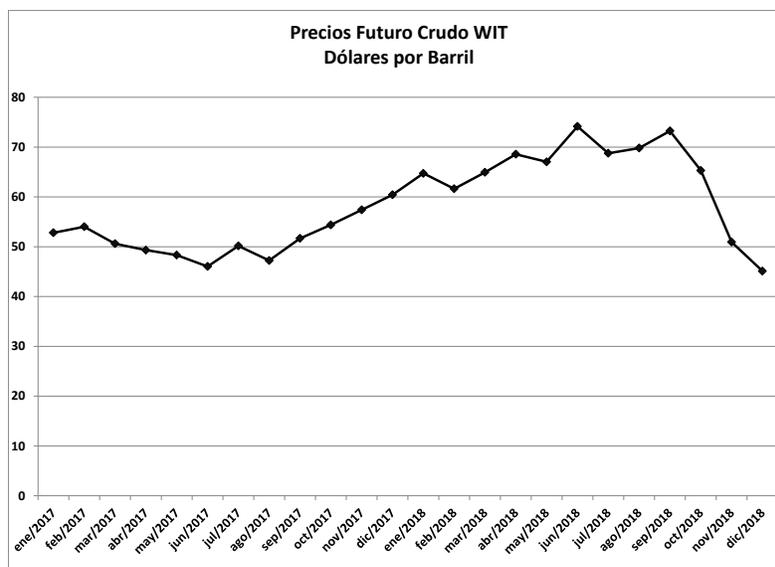
energías limpias, lo cual podría poner a México en un serio riesgo de no alcanzar los compromisos contraídos.

Este enfoque energético del nuevo gobierno implicaría un retroceso en materia ambiental, pues de nueva cuenta es una orientación hacia la explotación de combustibles fósiles, situación que con la pasada administración comenzaba a cambiar, orientándose principalmente al cumplimiento de los Acuerdos de París.

La nueva administración, que tomó posesión el 1 de diciembre de 2018, concentra gran parte de su política energética en el fortalecimiento del sector petrolero, al cual ha estado ligado el desarrollo económico del país.

Aunque, cabe mencionar que centrarse sólo en dicho sector, abandonando el desarrollo de energías limpias, pudiera ser arriesgado no sólo en materia ambiental, sino también en materia económica tomando en consideración la gran inversión que se requiere para la construcción o renovación de las refinerías, así como el tiempo que implicaría y que, de concretarse los objetivos planteados por la Unión Europea, podría disminuir la demanda por el petróleo.

Además, en meses recientes, los precios internacionales del petróleo se han mantenido en niveles bajos, por lo que las inversiones en el sector podrían no ser tan rentables.



Fuente: Elaboración propia con datos de Investing.com <https://mx.investing.com/commodities/crude-oil-historical-data>

Otro proyecto del partido Morena es invertir más recursos en la generación de energía eléctrica a partir del carbón. Armando Gadiana, presidente de la Comisión de Energía en el Senado, señaló que se buscaría construir una central carboeléctrica de dos unidades con 700 MegaWatts de capacidad instalada cada una, entre los argumentos en que sustenta su propuesta están:

- Disminuir la dependencia energética con EE.UU.
- Mejorar costos, pues el Senador indica que un MW producido con energía renovable cuesta 1 millón de dólares, mientras que con carbón cuesta 600 mil dólares.
- Energías limpias como la solar y eólica no resuelven el problema de la demanda energética, pues sólo representan 7% del total y no generan potencia.
- China y EE.UU. generan energía a partir del carbón y con ello impulsan sus industrias.<sup>201</sup>

Llama la atención este proyecto y visión de buscar generar electricidad vía carbón, si bien es cierto que el aumento en los costos energéticos, principalmente la electricidad, ha sido un frecuente reclamo por parte de

<sup>201</sup> AMLO apuesta por el carbón para producir más electricidad, Forbes, artículo publicado originalmente el 22 de noviembre de 2018, confróntese en <https://www.forbes.com.mx/amlo-apuesta-por-el-carbon-para-producir-mas-electricidad/>

empresarios, a raíz de la reforma energética las inversiones en energías limpias han venido en aumento y se han logrado avances en su utilización, lo que podría abatir costos en el corto plazo.

Además del beneficio económico, el Senador indica como beneficios el bajar la dependencia energética con EE.UU., un objetivo claramente marcado por el gobierno del Lic. Andrés Manuel López Obrador, pero que podría afectar la relación comercial con países firmantes del Acuerdo de París, máxime si se toma en cuenta que los acuerdos comerciales incluyen un capítulo ambiental.

Señala también que las energías limpias no resuelven el problema e indica que sólo representan 7% del total; sin embargo, a mi parecer es una apreciación incompleta, pues pierde de vista que este tipo de energías son relativamente nuevas y que han venido tomando más relevancia en el país, pero también a nivel mundial y considero que son el futuro en energía, máxime si se toman en cuenta los objetivos de la Unión Europea de descarbonizarse hacia 2050.

Finalmente indica que EE.UU. y China impulsan su industria con ese tipo de energía; no obstante, se presentó una condena a nivel internacional en torno a las decisiones de Donald Trump en materia ambiental y, si no se han aplicado sanciones a EE.UU. por su rechazo a los esfuerzos internacionales por cuidar el ambiente, es porque el país en cuestión tiene un dominio tanto en el ámbito militar como económico.

A raíz de una relación más ríspida de México con EE.UU. por las políticas del Presidente Trump, nuestro país ha buscado diversificar sus relaciones comerciales y disminuir la dependencia con nuestro vecino del norte. Muestra de esta diversificación es la firma del Acuerdo Comercial Transpacífico, el cual fue abandonado por EE.UU., los esfuerzos por renegociar el Acuerdo Comercial con la Unión Europea y los llamados de Latinoamérica a estrechar vínculos entre las naciones.

Como he señalado, el cuidado del medio ambiente es un tema que se incluye en los acuerdos comerciales y es común que éstos contemplen sanciones para aquellos países que no muestren un comportamiento responsable y podría implicar un riesgo, no sólo en materia ambiental, sino en materia económica, invertir en combustibles fósiles y abandonar o disminuir los esfuerzos en energías limpias, pues las relaciones comerciales de México con otros países podrían verse afectadas.

Si la Unión Europea mantiene sus esfuerzos hacia la descarbonización, sin duda exigirán que países que deseen mantener relaciones comerciales con ellos, tengan compromisos similares, pues de lo contrario, su competitividad podría verse severamente afectada, además que sería una medida para alcanzar mejores resultados en materia medioambiental.

Líderes del mundo, concretamente la Unión Europea han hecho llamados a redoblar esfuerzos en materia ambiental y continuamente han señalado que los devastadores efectos del cambio climático exigen una fuerte transformación, requieren mayores inversiones en desarrollos tecnológicos, que las empresas adopten nuevas formas de operar de una manera más limpia y un cambio por parte de los ciudadanos, por lo que es un esfuerzo integral.

En México puede resultar difícil de prever un escenario en que no se utilicen combustibles fósiles, pues el desarrollo económico y los ingresos públicos a partir de la década de los 70's han estado vinculados directamente a la producción y comercialización del petróleo. Hoy día, la nueva realidad de un mundo globalizado y las amenazas del cambio climático parecen exigir un nuevo enfoque.

Considero que las empresas deben cumplir con la inversión en nuevas tecnologías, deben orientarse a cumplir con aminorar su impacto y cumplir plenamente con la legislación vigente. La ciudadanía debe tomar conciencia de su huella ambiental y hacer lo posible por cambiar sus hábitos.

A mi parecer, la otra parte de la ecuación recae en los gobiernos, sentando las bases para cumplir el derecho a un medio ambiente sano plasmado en la Constitución, considero que entre las funciones del gobierno en materia ambiental están:

- Fomentar la preparación académica en áreas ambientales
- Fomentar la investigación y desarrollo de tecnología para minimizar el impacto ambiental.
- Mejorar la calidad de gasolinas y diésel y, en la medida de lo posible, apostar por la disminución del consumo de energéticos fósiles.
- Impulsar el desarrollo y la utilización de energías limpias.
- Trabajar en el cumplimiento de los compromisos adquiridos en los Acuerdos de París.
- Verificar el cumplimiento de la legislación ambiental.
- Sancionar a ciudadanos y empresas que atenten contra el medio ambiente.

El reto no es sencillo, pues requiere equilibrar los objetivos económicos y armonizarlos con el medio ambiente, como ya he mencionado, no es concebible que las empresas operen a cualquier costo, sin importar su huella ambiental, pero tampoco se debe satanizar a las empresas, pues son el eje principal para que la población tenga una mejor calidad de vida; en tanto, el gobierno debe cumplir con su función de crear condiciones para que las empresas inviertan, desarrollen y utilicen energías limpias, para que los ciudadanos tengan acceso a este tipo de tecnologías y se refleje en tarifas más accesibles, pero también en minimizar la huella ambiental en beneficio del país y, en general, del planeta.

Para superar los desafíos que se enfrentan a nivel mundial en diversos ámbitos como son económicos, sociales y ambientales por mencionar algunos, se requiere la participación de todos los sectores de la sociedad desde su campo de acción.

Concretamente en el sector empresarial, es común que se desarrollen aspectos autorregulatorios que favorezcan su operación, pero también para impulsar un comportamiento responsable que ayude a mejorar su imagen. Conjuntar los objetivos económicos, sociales y ambientales implican un gran

desafío que deben enfrentar debido a las exigencias propias de su mercado y comunidades vecinas, de las que debe ser un buen vecino para evitar conflictos.

El gobierno también debe participar con un marco legislativo apropiado que cuide el adecuado aprovechamiento de los recursos naturales, pero que también favorezca el desarrollo económico de su población, para ello, puede aprovechar la experiencia del sector privado y una buena opción es reconocer los beneficios de temas autorregulados y, partiendo de un buen análisis, si lo consideran apropiado, incorporar estas prácticas a la regulación.

En la medida en que los diferentes sectores trabajen conjuntamente, será más factible alcanzar un desarrollo sostenible que se refleje en una mejor calidad de vida para toda la población.

## CONCLUSIONES

En el presente trabajo he analizado la importancia de los mercados de valores en el desarrollo de un país, se presentaron situaciones de crisis en los mercados, así como su impacto en la economía nacional y mundial, es por ello que es necesario contar con un marco regulatorio apropiado que salvaguarde los derechos de los participantes.

Prácticas de autorregulación, entendiéndolas como lineamientos o normas que establecen empresas o especialistas para regular su actuar profesional, forman parte de la filosofía empresarial y son una guía de conducta de quienes conforman la empresa.

He expuesto cómo medidas autorregulatorias, por ejemplo el Código de Mejores Prácticas Corporativas, que originalmente fue desarrollado y adoptado voluntariamente; una vez que la autoridad apreció su importancia, le otorgó carácter obligatorio a algunas de sus recomendaciones, porque el código toma en consideración medidas internacionales que pueden ser benéficas para la sociedad.

Es este un claro ejemplo de cómo se pasa de la autorregulación a la regulación, pues la autoridad considera apropiada la aplicación del código y de una aplicación voluntaria, pasa a formar parte de la legislación.

Es por ello que puedo concluir lo siguiente:

**Primero.** Considero apropiado destacar la importancia de los mercados de valores como una fuerte herramienta para impulsar la economía de un país. Contrario a lo que tradicionalmente se piensa, no sólo incide en las clases altas, sino que tiene influencia en los diferentes niveles de la sociedad al ser una fuente de financiamiento para empresas y gobierno, pues les permite allegarse de los recursos necesarios para cumplir con sus objetivos. Asimismo, brinda al inversionista la posibilidad de obtener mejores beneficios de los que podría recibir al ahorrar en un banco.

Considero apropiado recalcar el carácter social de los mercados de valores, pues gracias a los sistemas tecnológicos, se ha logrado mayor apertura, pues es posible adquirir valores con montos pequeños de inversión, lo que permite diversificar los participantes.

A lo descrito anteriormente, se debe agregar que, con el objetivo de lograr mayores rendimientos en las cuentas que administran, las Afores también pueden invertir los recursos de los trabajadores, por lo cual, un gran sector de la población mantiene relación con los mercados bursátiles. Es por ello que la responsabilidad de quienes administran las cuentas es muy grande, por un lado, deben acrecentar los recursos que les son confiados, pero deben tener cuidado de no tomar decisiones demasiado arriesgadas en busca de mayores beneficios, pues existe la posibilidad de que el patrimonio del trabajador se vea mermado, lo cual se reflejará en menores pensiones cuando llegue el momento de su retiro y, como consecuencia, la carga económica para el país será muy importante.

El marco legislativo bursátil está muy expuesto a la influencia internacional, debido a la velocidad con que se suscitan los cambios tecnológicos, la capacidad de respuesta debe ser muy ágil para que los participantes en los mercados de valores no se vean desprotegidos.

Los códigos de conducta que cada emisora desarrolla para sí misma y aquellos a los que se adhiere por ser parte de un gremio empresarial, son importantes guías de actuación. Entre su contenido puede estar: rechazo al trabajo infantil, promover equidad de género, prácticas anticorrupción, entre otras. Además, la emisora puede solicitar a sus grupos de interés el compromiso de cumplimiento y, en caso de que no lo haga, la empresa podría dar por terminada la relación con ellos.

**Segundo.** Debido a la globalización, los tratados internacionales tienen mayor relevancia en el marco jurídico de los países. En México, se reconoce su importancia al señalar que están por debajo de la Constitución y al mismo

nivel de las leyes federales; adicional a los tratados, en lo que respecta a la influencia internacional, se debe recalcar el papel de la legislación bursátil vigente en los mercados financieros más importantes del mundo, así como las prácticas voluntarias en los países más desarrollados que, a mi parecer, constituyen otra fuente del derecho. Sin embargo, esta situación puede traer un riesgo, pues no necesariamente normas o medidas que fueron exitosas en otros países funcionarán adecuadamente en México, pues las condiciones cambian y podrían no ser aplicables o bien recibidas en el país.

Por otro lado, no se debe perder de vista la interdependencia de los países en materia comercial, por lo que, para establecer y mantener relaciones de negocios, es necesario que ambas partes alcancen acuerdos. Los tratados comerciales han evolucionado, incorporando cláusulas de respeto a los derechos humanos, inclusión laboral, lucha anticorrupción y protección del medio ambiente, por mencionar algunas. Si bien es cierto que conforme avanza la globalización, esta situación se ha venido reforzando, también es de gran relevancia que el gobierno sea sensible y abogue por los derechos nacionales, pues firmar tratados con determinados países o en condiciones desfavorables, podrían poner en situación de vulnerabilidad a sectores productivos importantes, afectando la economía nacional.

Es común que las empresas, por iniciativa propia, pudieran identificar medidas exitosas en otros países, por lo que deciden, de manera totalmente voluntaria, implementarlas en México, buscando establecer controles más precisos, mejorar su imagen y, en general, alcanzar una operación más eficiente. La ventaja que las empresas tienen es el conocimiento de su negocio y del sector económico en que participan. Este conocimiento les permite identificar qué aspectos serían benéficos y cuáles podrían ser perjudiciales para su negocio; no obstante, es totalmente distinto cumplir voluntariamente con las medidas, a verse obligado a seguir con éstas.

**Tercero.** La autorregulación puede ser sumamente favorable, pues permite aprovechar el conocimiento y la experiencia de quien domina

determinados temas, además de saber cuáles son las necesidades de su empresa. En el caso de las emisoras de valores, lo han utilizado para aquellos temas que los coloquen a la vanguardia, por lo que pueden indicar a sus *stakeholders*, su preocupación por temas de actualidad, de tal manera que puedan presentarse como una empresa responsable.

Las motivaciones para desarrollar y adoptar prácticas autorregulatorias pueden ser variadas, desde seguir corrientes de otros países, cumplir con exigencias sociales o contar con ventajas competitivas por una operación transparente y comprometida con sus diversas audiencias.

Un ejemplo respecto a cómo las empresas destacan este comportamiento se puede apreciar en materia de sustentabilidad. Pues las emisoras apoyan causas de responsabilidad social como campañas de educación, salud, mejora de infraestructura en beneficio de las comunidades donde están sus instalaciones o acciones en beneficio del medio ambiente, entre otras. Es común que tanto la realización de estas acciones, como la manera de reportarlas sean voluntarias, por lo que los recursos humanos y financieros que destinan para su consecución se realiza siguiendo las políticas y procedimientos que la propia empresa ha desarrollado.

Otro aspecto autorregulatorio se encuentra en los códigos de conducta internos, los cuales guían el actuar de los miembros de la empresa. Asimismo, grupos empresariales pueden redactar y adoptar para sus agremiados documentos en los que se muestre el rechazo a prácticas negativas y cuya adopción les permita mostrar que mantienen un comportamiento responsable.

Los beneficios de estos aspectos autorregulatorios pueden ser tan palpables, que la autoridad puede decidir que su aplicación sea obligatoria, tal como sucedió con el Código de Mejores Prácticas Corporativas del Consejo Coordinador Empresarial para las emisoras de valores. Actualmente, para mantener su registro, es requisito que las emisoras presenten, de manera anual, el cuestionario que indique su grado de apego al código. Es este un

claro caso donde se pasó de la autorregulación a la regulación en el mercado de valores.

Los códigos de conducta de las empresas se han enriquecido con temas que internacionalmente pueden tener un gran auge, como son cuidado ambiental, equidad de género, prácticas de voluntariado. Es común que las emisoras destaquen cómo apoyan diversas causas por iniciativa propia beneficiando a cientos de personas. No obstante, también deben ser cuidadosas respecto hasta qué punto es importante para ellas comprometerse a aplicar temas que no son propiamente su razón de ser, dejando de lado su objetivo principal, que es la generación de utilidades y acrecentar los recursos que sus accionistas les han confiado, puesto que si ellos han aceptado que sus prácticas voluntarias son benéficas, qué podrían argumentar cuando la autoridad decida incorporarlo a la regulación, si ellos mismos se “auto obligaron”, presumieron los beneficios que conllevan tanto para su empresa, como para la sociedad y, si bien sólo contemplaban la aplicación al interior de sus organizaciones, se comprometieron a cumplir.

Considero que es relevante que las emisoras desarrollen políticas adecuadas en caso de que participen en programas sociales, delimitando los alcances y quiénes serían sus beneficiarios, pero, sobre todo, manteniendo siempre firme cuál es el objetivo principal, puesto que el manejo apropiado de los recursos financieros y la obtención de utilidades es su responsabilidad hacia los accionistas.

**Cuarto.** El tamaño de las emisoras de valores, su relevancia nacional y a veces internacional, el que muchas de ellas realicen operaciones en diversos países, su notoriedad hacia los *stakeholders*, así como el que muchas de ellas participen en segmentos de negocio que por sus propias funciones pueden tener un impacto social o ambiental considerable, hace necesario que cuenten con una estructura que, además de identificar y prevenir riesgos, verifique el adecuado cumplimiento legal.

El que las emisoras conozcan los cambios en la legislación internacional que pudieran incidir en su industria o en industrias similares de otros países es relevante, puesto que esa influencia internacional pudiera tener como consecuencia que alguna legislación similar se aprobara en nuestro país.

Dentro de su área legal considero que podría ser necesario que la emisora cuente con personal o con un departamento especializado en aplicar programas de *compliance*, que contemple, un adecuado diagnóstico de la empresa, verificar el pleno cumplimiento de la regulación vigente, realice análisis de autorregulación, capacitación, supervisión, así como gestión y administración de riesgos, además de eficaces medios de comunicación con sus grupos de interés.

Robustecer estas áreas le permite a la empresa mantenerse actualizada respecto a los cambios, le otorga una ventaja para identificar y afrontar amenazas, además que le brinda la posibilidad de aprovechar oportunidades que se presenten en su negocio.

En el caso de la legislación, pueden realizar labores de *lobbying* buscando sensibilizar a los legisladores sobre los efectos negativos que pudiera tener una legislación restrictiva en determinados sectores económicos, pues como he analizado, la influencia internacional tanto en el área legal, como en el ámbito tecnológico, está presente y es común escuchar que entre las motivaciones para proponer cambios legislativos está el que en otros países se cuenta con una normatividad similar y, en ocasiones, no se visualizan las consecuencias que podrían tener en ciertos sectores productivos o, en general, en la economía nacional.

Como lo presenté en el Capítulo III, la Unión Europea se planteó el ambicioso objetivo de alcanzar la descarbonización para el año 2050, para lograrlo, están endureciendo su legislación ambiental. Las restricciones que están imponiendo, han generado incluso el cierre de algunas plantas

cementeras, pues algunas empresas se han visto imposibilitadas de cumplir con lo establecido en la norma.

El riesgo para otros países, incluido México está latente, en primera instancia, la influencia internacional por la cual legisladores quisieran armonizar los marcos jurídicos destacando que desean poner a nuestro país a la vanguardia. Otra causal podría ser que los países europeos exijan que, para mantener relaciones comerciales, sus socios cuenten con leyes similares en la materia a fin de que puedan competir en igualdad de circunstancias.

En caso de que se decidiera aprobar en México una legislación ambiental similar a la de países europeos, podría ser necesario que las empresas realizaran fuertes inversiones para lograr dar cumplimiento a la norma. Sin embargo, cabe la posibilidad que algunas empresas no puedan cumplir, mientras que para aquellas que sí inviertan, se incrementen los costos de producción, con la consecuencia de perder competitividad ante otros países y la economía nacional se vería afectada.

Como he expuesto, las emisoras del sector cemento realizan constantemente inversiones para aminorar su huella ambiental, comúnmente lo hacen para cumplir con la norma; no obstante, también invierten para alcanzar un mejor desempeño en su operación, situación que realizan de manera voluntaria, pero la propia autoridad al ver que hay empresas que pueden tener un menor grado de emisiones podría pensar en modificar la ley y hacerla más estricta para todo el sector, pues si alguna empresa alcanza un menor impacto ambiental, otras empresas podrían hacerlo también.

El que las emisoras estén actualizadas respecto a avances tecnológicos y sean capaces de analizar los cambios legales a nivel mundial, les otorga una ventaja, siempre y cuando asuman una actitud proactiva, que redundará en una producción más eficiente, un menor impacto ambiental, así como en una imagen más favorable hacia sus *stakeholders*.

**Quinto.** Es común apreciar cómo, a nivel internacional, surgen corrientes apoyando causas como derechos de los animales, comportamiento ambiental responsable, apoyo a comunidades vulnerables, entre muchas otras y debido al papel de México en el plano mundial, suele ser relevante para los legisladores sumarse a esas causas y plasmar en la ley que se deben apoyar, situación que continuamente repercute en diversos sectores de la sociedad, incluyendo la esfera empresarial. Las causas pueden ser justas; no obstante, seguirlas sólo porque adquieren relevancia en otros países conlleva un riesgo, pues podrían incidir negativamente en la competitividad de las empresas.

En este sentido, en la presente tesis se abordaron dos temas como son la equidad de género y medio ambiente, decidí enfocarme en ellos porque son temas que actualmente tienen gran importancia y, a juzgar por algunas iniciativas legislativas, existe la posibilidad de que la regulación aplicable a las emisoras de valores pudiera reformarse, dando mayor relevancia a estos tópicos.

Abordando en primera instancia la equidad de género, he expuesto la propuesta de reforma a la LGSM y la LMV de establecer una cuota mínima de género en los órganos de gobierno de las empresas y el Proyecto de empoderamiento de las mujeres en el ámbito empresarial y de las paraestatales, las cuales están orientadas a una mayor participación de la mujer en los órganos de decisión de las empresas. También presenté las reformas a la CUE con las que las emisoras de valores están obligadas a presentar en su reporte anual el porcentaje de hombres y mujeres que integran su consejo de administración y su equipo directivo, además de informar si cuentan con alguna política de equidad de género.

A mi parecer, es necesario que las empresas, tanto públicas como privadas, eliminen cualquier barrera que limite el desarrollo de sus empleados por cualquier aspecto, incluido el de género, pues la capacidad de la persona va más allá de esta cuestión, ya que depende más de su preparación, compromiso y pericia, más que al género al que pertenece. No obstante,

considero que no es apropiado imponer una cuota, pues en un mundo tan competitivo, las empresas buscan allegarse de los mejores colaboradores, así como de profesionales que les ayuden en su desarrollo al conformar sólidos órganos de decisión; en tanto el tener que cumplir con determinado porcentaje de género podría afectarles en el sentido que, en ciertos sectores, hay hombres que llevan décadas participando y esa experiencia es aprovechada por las empresas, por lo que limitar esta participación podría resultar contraproducente.

En este sentido, otro factor a considerar es el terreno avanzado en lo que se refiere a la institucionalización de las emisoras de valores, las cuales han trabajado para robustecer sus órganos de gobierno corporativo y, en caso de que tuvieran que cubrir una cuota en su conformación, podrían optar por cumplir, pero sólo en el papel, mientras que en la práctica pudieran limitar la participación de las minorías de género.

En mi opinión, la mujer ha venido ganando terreno en el ámbito profesional por su capacidad y, sin duda lo seguirá haciendo, pues su presencia en las universidades y en las empresas, es cada vez mayor. Por lo que considero necesario que las empresas brinden un entorno libre de discriminación, que otorgue oportunidades de desarrollo a todos sus colaboradores y en todos los niveles de la organización, sin que exista el llamado *techo de cristal* que limite el crecimiento de la mujer, de tal forma que tengan acceso a los puestos de órganos de decisión.

El trabajo empresarial apunta a impulsar la paridad de género, en las recomendaciones del Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo señala la recomendación de incorporar a la mujer en la integración del Consejo de Administración, en los códigos de conducta internos de las empresas y particularmente de las emisoras de valores, es común que aparezcan disposiciones que favorezcan la equidad de género y condenen cualquier tipo de discriminación. No obstante, caer en lo que, en nuestra opinión, es un exceso por parte de la autoridad, como el querer interferir en la

administración de las empresas al señalar una obligatoriedad, podría ser perjudicial para las emisoras.

En lo que respecta al medio ambiente, una queja de directivos de sectores industriales es que el gobierno adquiere compromisos a nivel internacional sin tomar en consideración hasta qué punto es posible que las empresas mejoren su desempeño ambiental.

No se puede perder de vista que es el sector privado donde se tiene el mayor impacto en emisiones, consumo de agua, manejo y aprovechamiento de residuos, por lo que, si se desea mejorar el desempeño, se requiere la participación de la iniciativa privada.

No obstante, para muchos sectores ya no es posible optimizar su desempeño y, si los compromisos gubernamentales en los Acuerdos de París exigen considerables mejoras, las empresas pueden no tener margen de maniobra, por lo que no sólo no se cumplirían los compromisos internacionales, sino que, en caso de que se aprobara una legislación más estricta, pudiera comprometer la subsistencia de las empresas.

La BMV solicita a las empresas el llenado del cuestionario de Autoevaluación del Nivel de Madurez de Sustentabilidad, donde las emisoras indican su grado de cumplimiento con cada uno de los temas planteados en el cuestionario; algo similar sucedió con el Código de Mejores Prácticas Corporativas y después adquirió obligatoriedad.

En su informe de sustentabilidad, las empresas destacan las acciones que toman en favor de la equidad de género y en pro del medio ambiente, entre otras. Muchas de las acciones realizadas, han decidido emprenderlas de manera voluntaria, cumpliendo con lo establecido en sus códigos de conducta; sin embargo, en años recientes, puede apreciarse que la autoridad solicite más información tanto en sustentabilidad, como en equidad de género, buscando sentar las bases de cómo debe reportarse.

En la iniciativa para modificar la Ley Minera, se habla de la obligatoriedad para las empresas del sector para presentar un informe anual de impacto social y ambiental, en caso de incumplir, podría retirarles la concesión. Tomando en consideración el interés del gobierno del Lic. Andrés Manuel López Obrador por aspectos sociales, puedo inferir que esta iniciativa podría extenderse a otros sectores productivos. En tanto, me parece que este es un claro ejemplo de cómo se pasa de la autorregulación a la regulación.

**Sexto.** Considero adecuados los foros donde participan legisladores con diversos sectores de la sociedad, incluido el sector empresarial y en estos encuentros los participantes exponen sus puntos de vista respecto a las iniciativas y cómo podrían afectarles en caso de que llegaran a convertirse en ley.

No me refiero a que se generen leyes a modo que beneficien al sector privado, sino que las propuestas puedan enriquecerse para que el marco legislativo cumpla con su objetivo mientras que, en la medida de lo posible, no se afecten las actividades productivas, siempre y cuando éstas se realicen apegadas a la ley y a las buenas prácticas.

Los legisladores pueden aprovechar el conocimiento y experiencia de los empresarios para identificar las oportunidades y amenazas existentes para los sectores productivos tan relevantes para el desarrollo nacional, de tal manera que no surjan iniciativas sólo porque fueron exitosas en otros países, porque se desee destacar que México está a la vanguardia o porque sean temas actuales, sino porque su aplicación sea benéfica para el país y, en la medida de lo posible, no se afecte la economía.

He expuesto los compromisos en materia ambiental adquiridos en los Acuerdos de París y aunque las empresas se sumaron a ellos, hubo voces de sectores industriales indicando que no se les había consultado, que las metas eran sumamente ambiciosas y que no podrían alcanzarse o podrían llevar más tiempo. Es precisamente la iniciativa privada sobre la que recae mayor

responsabilidad, pues son los principales generadores de emisiones de GEI. Por ello es que el sector privado debe ser tomado en cuenta para determinar hasta qué punto su competitividad puede verse afectada en caso de adquirir compromisos sumamente ambiciosos.

En encuentros de organismos empresariales con legisladores pueden trabajar conjuntamente para desarrollar una normatividad apropiada, incluso, adoptar medidas que las empresas ya toman como autorregulatorias y plasmarlas en la ley si así lo consideran conveniente.

Presenté el caso de España donde una regulación ambiental sumamente estricta ha derivado en que ciertas empresas consideren el cierre de algunas plantas cementeras y ahora, tras los pronunciamientos en la COP 24 en Polonia, los esfuerzos e inversiones de las empresas deberán redoblar, pues las metas son aún más ambiciosas. El llamado de los líderes de los países participantes incluyó a la iniciativa privada, pues es necesaria mayor inversión en tecnologías anticontaminantes, en el desarrollo de energías limpias, a un mejor tratamiento y aprovechamiento de residuos y, en general, a una operación responsable. Además, se mencionó la necesidad de que los consumidores cambien sus hábitos pues se requieren acciones integrales para atender la problemática ambiental. Partiendo de la influencia internacional en la legislación mexicana y de que nuestro país tiene firmado un acuerdo comercial con la Unión Europea, es posible que aquel bloque comercial ponga como requisito que nuestra legislación ambiental sea más estricta para mantener relaciones comerciales, esto con el objetivo de que la competencia sea en igualdad de circunstancias.

Revisando los informes de sustentabilidad de algunas emisoras, se aprecia mayor interés en cuestiones ambientales, las inversiones realizadas para disminuir su impacto así lo demuestran. Adicionalmente, de manera voluntaria, fomentan campañas de voluntariado para mejorar el entorno y destacarse como una empresa responsable.

A partir de los acuerdos de París, en México se ha avanzado en el terreno de las energías limpias. Durante el gobierno del Lic. Enrique Peña Nieto se dieron estímulos para que las empresas participaran en el desarrollo y aprovechamiento de ellas y a un paso lento, pero se ha incrementado su uso; asimismo, la tendencia indicaba que podría incrementarse el aprovechamiento en el mediano y largo plazo.

En el gobierno del Lic. López Obrador, se ha recalcado que apostarán por desarrollar la industria petrolera, incrementando la extracción de crudo, además se construirán refinerías para disminuir la dependencia energética del extranjero. Otra de las propuestas es utilizar carbón para generar energía eléctrica. Desde el punto de vista ambiental estas medidas pueden ser cuestionables, pues el llamado internacional que se ha hecho es a disminuir las emisiones y para ello es necesario aminorar el consumo de energías fósiles.

En gran medida, el triunfo en las elecciones del Lic. López Obrador se debió a que sus propuestas se centran en mejorar la calidad de vida de la población, de ahí su visión en cuanto al desarrollo de la industria petrolera. No obstante, también es necesario tomar acciones urgentes para frenar el cambio climático, pues las consecuencias a nivel mundial son graves, al grado que pueden afectar nuestra subsistencia.

Además, si países europeos han anunciado que realizarán grandes esfuerzos para descarbonizar su economía, seguramente exigirán un comportamiento responsable por parte de sus socios comerciales, pues difícilmente accederían a comerciar con países que no realicen acciones en pro del ambiente, pues además de velar por el bien del planeta, también deben proteger su actividad económica y no debe descartarse que los acuerdos de libre comercio incorporen capítulos ambientales cada vez más estrictos y para mantener relaciones comerciales sea necesario realizar esfuerzos adicionales en lo que se refiere al medio ambiente.

Es ahí donde radica el gran desafío, en donde los diversos actores puedan trabajar de manera conjunta, pues el gobierno debe velar por el bienestar de la población, combatiendo la pobreza, disminuyendo las brechas de desigualdad, pero no debe perder de vista que, en este mundo globalizado, no es posible subsistir aisladamente, pues el costo de intentarlo podría ser muy alto. En estos tiempos de cambios acelerados, de fuerte interacción entre países, resulta necesario un trabajo conjunto entre gobierno y empresas con el objetivo de que el país avance.

El papel de la autoridad es generar un entorno adecuado, con un marco jurídico que permita el desarrollo de su población y sentando condiciones de estabilidad y certidumbre para que las empresas puedan desempeñar sus funciones.

En lo que respecta a las empresas, resulta relevante el *triple bottom line* donde se señalan los tres indicadores que deben seguir: personas, planeta, beneficios. Con estos indicadores se destaca la responsabilidad social y ambiental de las emisoras, pero también su objetivo económico, que es su razón de ser y es un compromiso ineludible que tienen hacia sus accionistas.

En la medida en que estos objetivos se conjunten, crecerá la posibilidad de tener un México más próspero para todos sus habitantes. Es aquí donde radica una importante ventaja de la autorregulación, pues si la iniciativa privada, que conoce su sector, adopta prácticas voluntarias para mejorar su desempeño, en la medida en que se trabaje conjuntamente con los legisladores, puede alcanzarse un marco normativo que equilibre el beneficio social con el desarrollo empresarial.

## GLOSARIO DE TÉRMINOS

- AA 1000:** significa AccountAbility 1000.
- ADR:** significa American Depositary Receipt.
- Afore:** significa Administradora de Fondos para el Retiro.
- ALADI:** significa Asociación Latinoamericana de Integración.
- AMIB:** significa Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.
- Banxico:** significa Banco de México.
- BIVA:** Bolsa Institucional de Valores.
- BMV o Bolsa:** significa Bolsa Mexicana de Valores.
- Cebures:** significa Certificados Bursátiles.
- CESOP:** significa Centro de Estudios Sociales y de Opinión Pública.
- Cete:** significa Certificado de la Tesorería.
- CFE:** significa Comisión Federal de Electricidad.
- Circular Única de Emisoras o Circular o CUE:** significa Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores.
- CNBV o Comisión:** significa Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- CO<sub>2</sub>:** significa dióxido de carbono.
- Compliance:** significa función encargada de establecer políticas al interior de una empresa para detectar y gestionar riesgos de incumplimiento legal.
- Condusef:** significa Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.
- Consar:** significa Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro.
- COP21:** significa Convención Marco de las Naciones Unidas sobre Cambio Climático celebrada en París, Francia.
- COP24:** significa Convención Marco de las Naciones Unidas sobre Cambio Climático celebrada en Katowice, Polonia.
- CPO:** significa Certificado de Participación Ordinaria.

**CUE:** significa Circular Única de Emisoras.

**Dow Jones:** significa índice bursátil de EE.UU. el más conocido es el Dow Jones Industrial, que refleja el comportamiento de 30 acciones de la Bolsa de Nueva York.

**EIRIS:** significa Empowerment Responsible Investment.

**EE.UU.:** significa Estados Unidos de América.

**Float:** significa cantidad de acciones en circulación de una empresa cotizada en Bolsa.

**FMI:** significa Fondo Monetario Internacional.

**Fobaproa:** significa Fondo Bancario de Protección al Ahorro.

**G20:** significa Grupo de los 20.

**GATT:** significa Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio.

**GCCA:** significa Global Cement and Concrete Association.

**GEI:** significa gases de efecto invernadero.

**GRI:** significa Global Reporting Initiative.

**IBEX:** significa índice bursátil de referencia de la bolsa de valores de España.

**IFC:** significa Corporación Financiera Internacional.

**IFRS:** significa International Financial Reporting Standard o Normas Internacionales de Información Financiera.

**IMCO:** significa Instituto Mexicano para la Competitividad, A.C.

**INDC:** significa Contribución prevista y determinada a nivel nacional.

**Indeval:** significa Instituto para el Depósito de Valores.

**INE:** significa Instituto Nacional Electoral.

**INEGI:** significa Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

**Inmujeres:** significa Instituto Nacional de las Mujeres.

**IPCC:** significa Grupo Intergubernamental de Expertos en Cambio Climático.

**IPyC:** significa Índice de Precios y Cotizaciones.

**ISO 14000:** significa familia de normas que se refieren a la gestión ambiental aplicada en una empresa.

**LFI:** significa Ley de Fondos de Inversión.

**LGSM:** significa Ley General de Sociedades Mercantiles.

**LGTOC:** significa Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

**Libor:** significa London InterBank Offered Rate.

**LMV:** significa Ley del Mercado de Valores.

**Lobbying:** significa función de cabildeo o persuasión.

**LSAR:** significa Ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro.

**MBA o Master of Business Administration:** posgrado en negocios que cuenta con gran reconocimiento internacional.

**MILA:** significa Mercado Integrado Latinoamericano.

**MtCO<sub>2</sub>e:** significa millones de toneladas de CO<sub>2</sub> equivalente.

**Nasdaq:** significa National Association of Securities Dealers Automated Quotation, uno de los mercados de valores más grandes de EE.UU.

**NRC:** significa National Research Council.

**OCDE:** significa Organización para el Crecimiento y Desarrollo Económico.

**OCMAL:** significa Observatorio de Conflictos Mineros de América Latina.

**ODS:** significa Objetivos de Desarrollo Sostenible

**ONG:** significa Organización No Gubernamental.

**ONU:** significa Organización de las Naciones Unidas.

**OTC:** significa over the counter.

**Pemex:** significa Petróleos Mexicanos.

**PIB:** significa Producto Interno Bruto.

**PwC:** significa PricewaterhouseCoopers.

**Rally:** significa tendencia al alza muy pronunciada

**REDD+:** significa reducción de las emisiones derivadas de la deforestación y la degradación de los bosques.

**Registro o RNV:** significa Registro Nacional de Valores.

**REMA:** significa Red Mexicana de Afectados por la Minería.

**Reserva Federal o Fed:** significa Banco Central de EE.UU.

**SAB:** significa Sociedad Anónima Bursátil.

**SAPI:** significa Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión.

**Sagarpa:** significa Secretaría de Agricultura y Desarrollo Rural.

**SCE:** significa Sistema de Comercio de Emisiones.

**SCT:** significa Secretaría de Comunicaciones y Transportes.

**SE:** significa Secretaría de Economía.

**SEC:** significa The Securities and Exchange Commission.

**Sectur:** significa Secretaría de Turismo.

**Secretaría o SHCP:** significa Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

**SEDUE:** Secretaría de Desarrollo Urbano y Ecología.

**Semarnat:** significa Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales.

**Sener:** significa Secretaría de Energía.

**Siefore:** significa Sociedades de Inversión Especializadas de Fondo para el Retiro.

**Stakeholders:** Grupos de interés.

**TIIE:** significa Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio.

**TLCAN:** significa Tratado de Libre Comercio para América del Norte.

**TPP:** Significa Tratado de Asociación Transpacífico.

**Triple bottom line:** significa triple cuenta de resultados.

**UDI:** significa Unidad de Inversión.

**UNAM:** significa Universidad Nacional Autónoma de México.

**VDZ:** significa German Cement Works Association.

**Wall Street:** significa calle de Nueva York en la que se ubican las principales entidades financieras de la ciudad.

**WCD:** significa Women Corporate Directors.

**WRI:** significa World Resources Institute.

**XBRL:** significa Extensible Business Reporting Language.

# BIBLIOGRAFÍA

## LIBROS

Barrera Graf, Jorge, *Instituciones de derecho mercantil*, 7ª reimpresión, México, Porrúa, 2008, 866 pp.

Boubaker, Sabri & Khuong Nguyen, Duk (Editors), *Corporate governance in emerging markets. Theories, practices and cases*, Alemania, 2014, ed. Springer, 610 pp.

Bravo Mendoza, Oscar y Sánchez Celis, Marleny, *Gestión integral de riesgos Tomo I*, 4ª. ed., Colombia, Bravo & Sánchez, 2012, 449 pp.

Cárdenas Gracia, Jaime, *Introducción al estudio del derecho*, México, Nostra Ediciones, 2009, 382 pp.

Carmona Lara, María del Carmen, *Derechos del medio ambiente*, Instituto Nacional de Estudios Históricos de las Revoluciones de México, Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Jurídicas, México, 2015, 129 pp.

Carmona Lara, María del Carmen, *Derechos en relación con el medio ambiente*, México, Instituto de Investigaciones Jurídicas de la Universidad Nacional Autónoma de México, 2000, 114 pp.

Carvallo Yáñez, Erick, *Tratado de derecho bursátil*, 5ª. ed., México, Porrúa, 2014, 299 pp.

Castrillón y Luna, Víctor M., *Sociedades mercantiles*, México, 2008, ed. Porrúa, 3ª ed., 521 pp.

Cervantes Penagos, Miguel Ángel, *Fundamentos de gobierno corporativo*, México, 2010, ed. Trillas, 248 pp.

Crowther, David, Seifi, Shala & Moyeen, Abdul (Editors), *The goals of sustainable development. Responsibility and governance*, Singapur, 2018, ed. Springer, 250 pp.

García Máynez, Eduardo, *Introducción al estudio del derecho*, 61ª edición, México, Porrúa, 2009, 432 pp.

González, Juan de Dios, Cajas, Juan y Bermúdez, Juan Carlos (Coordinadores), *Derecho, Medio ambiente y sustentabilidad. Reflexiones y perspectivas de una discusión compleja*, México, Fontamara, 2015, 207 pp.

Guevara Sangines, Alejandro, *Pobreza y medio ambiente en México; teoría y evaluación de una política pública*, México, Universidad Iberoamericana, Instituto Nacional de Ecología, Instituto Nacional de Administración Pública, 2003, 214 pp.

Heyman Timothy, *Inversión Contra Inflación*, 3ª. Ed, México, Milenio, 1988, 359 pp.

Heyman Timothy, León y Ponce de León, Arturo, *La inversión en México*, México, Universidad del Valle de México, 1981, 285 pp.

Hilb, Martin, *New corporate governance. Succesful board management tools*, Alemania, 2008, ed. Springer, 3a ed., 227 pp.

Marmolejo González, Martín, *Inversiones*, 7ª. Ed., México, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 1991, 488 pp.

McGee Robert W. (editor), *Corporate Governance in Developing Ecomomies*, EE.UU., 2009, ed. Springer, 237 pp.

Mendoza, Lourdes, *Mi palabra es mi compromiso*, 2ª ed., México, Ediciones Cal y Arena, 2013, 197 pp.

Ocampo Echalaz, Matías Antonio, *Mercado de valores y derecho bursátil*, México, Trillas, 2013, 208 pp.

Pérez Stuart, José A. y Pescador Fernando, *La bolsa*, México, Ed. Diana, 1981, 121 pp.

Rabasa O. Emilio, *La Constitución y el medio ambiente*, México, Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Jurídicas, 2007, 333 pp.

Rodríguez Santibáñez, Iliana y Fernández Santillán, José (coordinadores), *Sustentabilidad en México*, México, Fontamara, 2015, 177 pp.

Sarna, David E. Y., *History of Greed*, EE.UU., Wiley, 2010, 398 pp.

Sepúlveda Sandoval, Carlos, *La empresa y sus actividades*. Concepto jurídico, México, 2006, ed. Porrúa, 191 pp.

Villoro Toranzo, Miguel, *Introducción al estudio del derecho*, 20ª Ed. México, Porrúa, 2007, 510 pp.

## **LEGISLACIÓN**

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
- Ley de Cooperación Internacional para el Desarrollo.
- Ley de Fondos de Inversión.
- Ley de Instituciones de Crédito.
- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Ley del Banco de México.
- Ley del Instituto Nacional de las Mujeres.
- Ley del Mercado de Valores.

- Ley de Protección y Defensa de Usuarios de Servicios Financieros.
- Ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro.
- Ley Federal de Responsabilidad Ambiental.
- Ley General de Cambio Climático.
- Ley General de Instituciones y Procedimientos Electorales.
- Ley General de Sociedades Mercantiles.
- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
- Ley de Transición Energética.
- Código de Comercio.
- Código Civil Federal.
- Código Federal de Instituciones y Procedimientos Electorales (abrogado el 14 de enero de 2008).
- Código Federal de Procedimientos Civiles.
- Norma Mexicana NMX-R-025SCFI-2015, en Igualdad Laboral y No Discriminación.
- Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores.
- Anexo N de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores.
- Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Casas de Bolsa.
- Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Entidades y Emisoras Supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que Contraten Servicios de Auditoría Externa de Estados Financieros Básicos.
- Disposiciones de Carácter General Aplicables a los Fondos de Inversión.
- Disposiciones Aplicables a los Sistemas Internacionales de Cotizaciones.
- Disposiciones de Carácter General Aplicables a los Organismos Autorregulatorios Reconocidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

## **LEGISLACIÓN INTERNACIONAL**

- Ley de Sociedades de Capital, Madrid 2011.
- Ley de Sociedades de Capital, Madrid 2014.

## **CÓDIGOS Y REGLAMENTOS NACIONALES**

- Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

- Reglas Operativas del Sistema Electrónico de Negociación de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Reglas de Operación Comité de Emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana.
- Código de Mejores Prácticas Corporativas.
- Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo.

## **CONVENIOS**

- Convenio 169 de la OIT sobre Pueblos Indígenas y Tribales en Países Independientes.

## **CÓDIGOS Y REGLAMENTOS INTERNACIONALES**

- Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas (España)
- Código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas.

## **TESIS Y TRABAJOS PARA OBTENER GRADO**

Macchi Carla, Paseyro Rodrigo y Schillaci Paola, La crisis subprime y su impacto en la banca mundial, trabajo monográfico para obtener el título de contador público, Universidad de la República, Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, Uruguay, 2009.

Martín Martín, Ana, La Gran Depresión de los años treinta, Trabajo de fin de grado en Marketing e Investigación de Mercados, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Valladolid, España, 2017

Romero Martínez María del Mar, Diversidad de género en los consejos de administración, trabajo de Fin de Grado para la obtención del Título de Graduado/a en Administración y Dirección de Empresa, curso 2016/2017, Universidad Politécnica de Cartagena, Facultad de Ciencias de la Empresa.

## **DOCUMENTOS RELEVANTES**

5o Estudio anual de mejores prácticas en Gobierno Corporativo, Deloitte, 2013, consúltese en: <https://www2.deloitte.com/mx/es/pages/risk/articles/5o-estudio-mejores-practicas-gobierno-corporativo.html>

10 Propuestas por una agenda climática con visión de Estado, Clima Iniciativa Climática de México, Instituto Mexicano de la Competitividad, World Resources Institute México, <https://imco.org.mx/wp-content/uploads/2018/06/10-PROPUESTAS-CC-VISI%C3%93N-DE-ESTADO-13-06-2018.pdf>

50 años de historia en la bolsa mexicana de valores,  
<https://www.realestatemarket.com.mx/articulos/capital-markets/18354-50-anos-de-historia-en-la-bolsa-mexicana-de-valores>

Building an Inclusive Mexico, OCDE (2017), Policies and Good Governance for Gender Equity, OECD Publishing París,  
[https://www.oecd.org/centrodemexico/medios/Estudio%20G%C3%A9nero%20M%C3%A9xico\\_CUADERNILLO%20RESUMEN.pdf](https://www.oecd.org/centrodemexico/medios/Estudio%20G%C3%A9nero%20M%C3%A9xico_CUADERNILLO%20RESUMEN.pdf)

Censo Económico 2014, INEGI,  
[http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/proyectos/ce/2014/doc/pprd\\_ce2014.pdf](http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/proyectos/ce/2014/doc/pprd_ce2014.pdf)

Comisión Europea, Acuerdo de París,  
[https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris\\_es](https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris_es)

Compartiendo las mejores prácticas del Modelo de Equidad de Género, Instituto Nacional de las Mujeres, México, 2010,  
[http://cedoc.inmujeres.gob.mx/documentos\\_download/101189.PDF](http://cedoc.inmujeres.gob.mx/documentos_download/101189.PDF)

Diversidad y nuevos retos en el México moderno, 5º Foro de Gobierno Corporativo, 15 de junio de 2017,  
[http://imef.org.mx/CDMexico/descargas/2017/mdi/junio/5FGC\\_imef\\_2017.pdf](http://imef.org.mx/CDMexico/descargas/2017/mdi/junio/5FGC_imef_2017.pdf)

El derecho humano al medio ambiente sano para el desarrollo y bienestar, Comisión Nacional de los Derechos Humanos, Sexta Visitaduría General, octubre de 2014, <http://www.cndh.org.mx/sites/all/doc/cartillas/2015-2016/22-DH-alMedioAmbSano.pdf>

El mercado de valores gubernamentales en México,  
<http://www.banxico.org.mx/elib/mercado-valores-gub/OEBPS/Text/iii.html>

El nuevo gobierno corporativo. Análisis de los principios y recomendaciones del Código de Buen Gobierno Corporativo de las Sociedades Cotizadas, KPMG, <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/06/El-nuevo-gobierno-corporativo-2015.pdf>

El sistema de pensiones (Afores) en México, 1997-2003, Cámara de Diputados. H. Congreso de la Unión. Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, Palacio Legislativo de San Lázaro, febrero de 2004,  
<http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/cefp0082004.pdf>

En contexto Política ambiental en México y los procesos globales, Cámara de Diputados LXIII Legislatura, Centro de Estudios Sociales y de Opinión Pública, diciembre de 2017, [www5.diputados.gob.mx/index.../CESOP-IL-72-14-PoliticaAmbiental-111217.pdf](http://www5.diputados.gob.mx/index.../CESOP-IL-72-14-PoliticaAmbiental-111217.pdf)

Equidad de género en el Consejo de Administración, Deloitte, invierno 2014, enero 2015, <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/4-Equidad-de-genero.pdf>

Ética bursátil y sanas prácticas del mercado de valores, Centro educativo del mercado de valores, AMIB ediciones, <http://www.amib.com.mx/images/libroE.pdf>

GCCA Sustainability Guidelines for the monitoring and reporting of water in cement manufacturing, noviembre 2018, [https://gccassociation.org/sites/default/files/data/files/gcca\\_framework\\_guidelines.pdf](https://gccassociation.org/sites/default/files/data/files/gcca_framework_guidelines.pdf)

Guía para la elaboración de Memorias de Sostenibilidad, Versión 3.0, 2000-2006

Guía para la elaboración de Memorias de Sostenibilidad, Versión GRI Standards, 2016

Guía de ayuda para las Empresas Emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana respecto de la información que deberá estar disponible de manera pública y ser susceptible de evaluación para el Índice IPC Sustentable, <https://www.bmv.com.mx/es/mercados/responsabilidad-social>

Guía de sustentabilidad, hacia el desarrollo sustentable de las empresas en México, Grupo BMV, [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/SERVICIOS\\_EMITORAS/di7k28u7rwg3n01dgdru.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/SERVICIOS_EMITORAS/di7k28u7rwg3n01dgdru.pdf)

Informe de Desarrollo Sustentable, Desarrollo con sentido, Grupo México, 2014, [http://www.gmexico.com/site/images/documentos/Informes\\_Sustentables/DS2014completo.pdf](http://www.gmexico.com/site/images/documentos/Informes_Sustentables/DS2014completo.pdf)

Informes de sustentabilidad 2015, 2016 y 2017, Cementos Mexicanos, S.A.B. de C.V., <https://www.cemex.com/es/sostenibilidad/reportes/reportes-globales>

Informes de sustentabilidad 2015, 2016 y 2017, Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V., <https://www.cmoctezuma.com.mx/desarrollo-sostenible/informe-sustentabilidad.htm>

Informes sustentables 2015, 2016 y 2017, Grupo México [http://www.gmexico.com/site/sustentable/informes\\_sustentables.html](http://www.gmexico.com/site/sustentable/informes_sustentables.html)

Iniciativa con proyecto de decreto por el que se reforman y adicionan diversas disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles y de la Ley del Mercado de Valores, en materia de competitividad e igualdad de género.

Iniciativa de la Sen. Angélica García Arrieta, del Grupo Parlamentario del Partido Morena, con proyecto de decreto por el que se adicionan diversas disposiciones a la Ley Minera en materia de impacto social, [http://sil.gobernacion.gob.mx/Archivos/Documentos/2018/11/asun\\_3776543\\_20181115\\_1542282310.pdf](http://sil.gobernacion.gob.mx/Archivos/Documentos/2018/11/asun_3776543_20181115_1542282310.pdf)

La ONU en acción para la igualdad de género en México, <http://www2.unwomen.org//media/field%20office%20mexico/documentos/publicaciones/2015/01/igualdad%20de%20genero%20web.pdf?la=es&vs=1057>

Marco Jurídico en materia de igualdad, Compilación de instrumentos en la materia. Centro de Estudios para el Adelanto de las Mujeres y la Equidad de Género. LXII Legislatura. Cámara de Diputados. Julio de 2013. 430 pp. Instituto Nacional Electoral. Paridad de género y derechos políticos electorales, consultada el 28 de julio de 2018, [http://archivos.diputados.gob.mx/Centros\\_Estudio/ceameg/ET\\_2013/12\\_MJM\\_IC.pdf](http://archivos.diputados.gob.mx/Centros_Estudio/ceameg/ET_2013/12_MJM_IC.pdf)

OCDE (2017), Building an Inclusive Mexico, Policies and Good Governance for Gender Equity, OECD Publishing París, [https://www.oecd.org/centrodemexico/medios/Estudio%20G%C3%A9nero%20M%C3%A9xico\\_CUADERNILLO%20RESUMEN.pdf](https://www.oecd.org/centrodemexico/medios/Estudio%20G%C3%A9nero%20M%C3%A9xico_CUADERNILLO%20RESUMEN.pdf)

Participación de México en la COP21. Explicación general e implicaciones nacionales del Acuerdo de París, México, Presidencia de la República, <http://www5.diputados.gob.mx/index.php/esl/content/download/39400/197087/file/LACY%202016.pdf>

Qué son los mercados over the counter, <https://www.bbva.com/es/que-son-los-mercados-over-the-counter-otc/>

Reportes Anuales 2017 de Cemex, Grupo Cementos Chihuahua y Corporación Moctezuma, confróntese en [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)

Taller de sustentabilidad BMV, presentación, Ecovalores, 2014.

## **REVISTAS Y PERIÓDICOS**

### **Alto Nivel**

<https://www.altonivel.com.mx/>

### **BBC**

<https://www.bbc.com/>

### **Crónica**

<http://www.cronica.com.mx/>

**El Cotidiano**

<http://www.elcotidianoenlinea.com.mx/>

**El Economista**

<https://www.eleconomista.com.mx/>

**El Financiero**

<http://www.elfinanciero.com.mx/>

**El País**

<https://elpais.com/>

**El Universal**

<https://www.eluniversal.com.mx/>

**Excelsior**

<https://www.excelsior.com.mx/>

**Expansión**

<https://expansion.mx/>

**Forbes**

<https://www.forbes.com.mx/>

**La Vanguardia**

<https://www.lavanguardia.com/>

**Milenio**

<http://www.milenio.com/>

**Red de Revistas Científicas de América Latina y el Caribe,  
España y Portugal**

<http://www.redalyc.org/>

**Revistas Bancomext**

<http://revistas.bancomext.gob.mx/>

**Revistas IUT ES VERITAS**

<http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas>

**PÁGINAS DE INTERNET**

**Instituto Mexicano para la Competitividad, A.C.**

<https://imco.org.mx/>

**Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología**

<http://conacytprensa.mx/>

**Consortio Mundial para la Investigación sobre México**

<http://www.profmex.org/>

**Ernst & Young**

<https://www.ey.com/>

**Fortuna y Poder. Marco Mares**

<https://marcomares.com.mx/>

**Global Cement**

<http://www.globalcement.com/>

**México<sub>2</sub> Plataforma Mexicana de Carbono**

<http://www.mexico2.com.mx/>

**Radiotelevisión Española**

<http://www.rtve.es/>

**World Cement**

<https://www.worldcement.com/>

**Women Corporate Directors**

<https://www.womencorporatedirectors.org/>