LOS DOLORES DE CABEZA DE LOS INVERSIONISTAS

El incumplimiento de las reglas de gobierno corporativo produce cientos de sanciones cada año. A los emblemáticos casos de Comercial Mexicana y las vivienderas, se sumó Famsa el año pasado y tal vez le siga OHL.

POR FORBES STAFF

Las reglas del mercado mexicano de valores no son las más estrictas y, aun así, a menudo son pasadas por alto en perjuicio de los inversionistas.

Entre 2016 y lo que va de este año, 86 empresas y personas físicas han recibido sanciones que superan 1 millón de pesos. Detrás de estas violaciones está el incumplimiento de los mecanismos de auto vigilancia y de contrapesos para la toma de decisiones o gobierno corporativo.

Uno de los casos más recientes ocurrió el año pasado e involucró a Grupo Famsa, cadena de tiendas de bienes duraderos de Monterrey. "Los directivos de esta empresa hicieron, literalmente, un movimiento muy agresivo de reducción de 50% de su capital contable y salieron al mercado a decir que hubo un error en su contabilidad y que no reservaron ciertos créditos, lo que generó fuertes pérdidas a los inversionistas", explica Manuel Palestino, director de Asesoría Integral MGP.

A raíz de esta maniobra de falta de transparencia de la compañía, el precio de la acción de Famsa pasó de 15.39 pesos, el 1 de abril, a 6.85 pesos el 6 de julio (de 2016), es decir, una caída de 55%.

20.6 MDP LA MULTA MÁS **ALTA** EN LOS ÚLTIMOS 18 MESES. FUE APLICADA A **INTERCAM CASA DE BOLSA** EN JUNIO PASADO

Días antes, Famsa hizo una colocación de bonos, en la que analistas, casas de bolsa y calificadoras de deuda debieron revisar sus números; sin embargo, después salió a informar que había una reducción significativa de su capital. "Eso [...] no se hace de la noche a la mañana y es cuando uno se pregunta: ¿Dónde está la autoridad, dónde está ese tal gobierno corporativo?", pregunta Palestino. "Para mí, no son más que buenas intenciones, porque a la hora de la hora, el que termina perdiendo es el minorista".

Otro caso es el de OHL México. La filial de la española OHL estaría bajo investigación por presentar registros que no se apegan a los principios de contabilidad reportados a la de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Algunas de las crisis más profundas en los mercados financieros, que incluso llegan a afectar a toda la economía, inician con directivos que ocultan la verdadera situación por la

SANJERI / GETTY IMAGES

Jaime González Aguadé, presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

que cotizan en la BMV, a efecto de transparentar las operaciones y tener una mejor vigilancia de las mismas. "Evidentemente, estas empresas son sancionadas por los órganos fiscalizadores respectivos, como la CNBV; y, dependiendo de la falta, es la multa o pena que se aplica", dice Aguiñaga.

En cambio, el Código del CCE contiene lineamientos de aplicación voluntaria, por lo que no existen sanciones, señala Manuel Olivo, director de promoción y emisoras de la BMV. Aun así, los inversionistas pueden "castigar" el valor de una empresa por una falta de transparencia o mal manejo de la organización. "El gobierno corporativo lo incorporamos como parte de nuestro análisis cualitativo y, dependiendo de lo que encontremos, podremos darle un impacto positivo o negativo", confirma Luis Quintero, de la calificadora HR Ratings.

Pero, si además de incumplir el código, la empresa incurre en una falta legal, le corresponde una sanción. El problema es que el proceso para presentar un reclamo por parte de los inversionistas es lento, señalan los operadores consultados.

En el caso de Famsa, que cometió faltas graves y se llevó de calle a auditores, calificadoras y analistas, no se vio una posición firme de las casas de bolsa para hacer un llamado a los inversionistas y marcar una posición porque, de entrada, eso representaba un juicio costoso y un proceso largo del que no se tiene antecedente en México, comenta Palestino.

59.4

MDP SUMAN LAS 10 SANCIONES EN ESTA LISTA, APLICADAS A INTERCAM BANCO E INTERCAM CASA DE BOLSA.

17.4

MDP LAS MULTAS APLICADAS A INVESTA BANK, LA SEGUNDA ENTIDAD MÁS SANCIONADA EN LA LISTA.

"En las casas de bolsa, nadie quiere tirar la primera piedra porque es autogol; y lo entiendo: ellas ganan porque colocaron el papel comercial y luego ganan porque cobran una comisión al cliente que lo tome. Entonces, cuando sucede una cosa de este tipo, entran en un dilema", añade.

Por su parte, los comités de vigilancia de la empresa no dan la cara o hacen creer que ellos también fueron engañados.

Las autoridades señalan que atienden los casos que les han demandado investigar y que han aplicado las sanciones respectivas.

La constructora de vivienda Homex recibió sanciones, en 2015, por 10.5 MDP, que se sumaron a otras penalizaciones previas. "Con base en los principios generales de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), la CNBV detectó que los estados financieros de Homex estaban inflados, particularmente en el rubro de ventas", dijo en una entrevista Jaime González Aguadé, presidente de la CNBV, con relación a la investigación realizada a Homex por la Securities and Exchange Commission (SEC).

Después del caso Comercial Mexicana, cuyo quebranto por una operación fallida de derivados orilló a la compañía a declararse en insolvencia de pagos, las viviendera han protagonizado, en la última década, las peores crisis por malas prácticas corporativas.

En el caso de las viviendera, "se observó un tema de corrupción, ya que son empresas que viven de contratos gubernamentales en los que, muchas veces, si no entran en ese juego de dinero y sobornos, no se les permite generar negocio", destaca Fregoso.

"Hoy estamos en la parte de OHL y sancionamos, en ambos casos, a personas físicas y a personas morales por inconsistencia en la información, que es lo que nos preocupa", indicó, en la citada entrevista, el presidente de la CNBV.

PERO NO ES SUFICIENTE

Los afectados en el mercado demandan más comunicación de la CNBV, la BMV y los analistas, y que los comités en las empresas tengan la fuerza suficiente para levantar la voz ante un problema.

Falta hacer que la ley se cumpla, que haya repercusiones legales cuando se comete una falta, dice Fregoso. "En el caso de Enron, muchas personas fueron encarceladas. En México, no sé si el principal directivo de La Comer fue a la cárcel; no robó [pero] hizo un quebranto", agrega.

A Famsa aún se le podría aplicar una sanción, pero la pregunta de Fregoso es dónde están los consejeros independientes y los auditores. Un buen gobierno corporativo busca minimizar la posibilidad de un mal actuar de la organización con base en un sistema adecuado de contrapesos, cierra Aguiñaga, de Deloitte. F

CON INFORMACIÓN DE MARISOL HUERTA

LIZETH ARAUZ / XQUENDAFOTO

que atraviesan sus empresas, lo que provoca pérdidas a los accionistas y deterioro en la credibilidad de quienes promueven a esas empresas en el mercado, los analistas bursátiles.

Este tema lo tienen muy claro los operadores de las mesas de las casas de bolsa, fondos de inversión y analistas. "Sobre el mal manejo de los directivos o de los funcionarios de las empresas ha habido malas historias en las bolsas, que nos han hecho perder grandes cantidades de dinero", comenta un operador de capitales que pidió se omitiera su nombre.

En esos casos, los comités de vigilancia no pasan de ser una buena intención. Ha habido cosas positivas; pero, cuando hay malos manejos, el gobierno corporativo del que tanto se habla desaparece, agrega la fuente. "Y entonces, ¿quién ha estado pagando los platos rotos? Pues, el minoritario, porque la acción que compró a un nivel, ahora está en otro", comenta.

Ante esto, en México y en el mundo se replantean las prácticas de gobierno corporativo en busca de mayor transparencia. Se señala la necesidad de una regulación que sancione a los responsables y los inversionistas recuperen la confianza en el mercado de valores, algo para lo cual las buenas prácticas de gobierno corporativo son cruciales.

> *"LA FINALIDAD ES QUE LAS DECISIONES LAS TOME UN GRUPO DE PERSONAS* ***EN EL QUE EL CONSENSO OBLIGUE A QUE HAYA VARIAS PERSONAS EN POSESIÓN DE INFORMACIÓN"***
>
> —DANIEL AGUIÑAGA, DE DELOITTE

El objetivo es dar certeza a los inversionistas sobre los activos de la empresa de la que posee títulos y sobre la forma en la que esa empresa es dirigida o gestionada.

NACIDA DEL ESCÁNDALO

La regulación de la gobernanza de las empresas ha evolucionado en las últimas dos décadas. El tema se presentó por primera vez en el "Informe Cadbury", en 1992, donde se recogía un código de buen gobierno al que las empresas de la bolsa de Londres debían adherirse. Pero fue hasta 2002 cuando grandes escándalos corporativos impulsaron diversas propuestas para vigilar el actuar de las empresas.

Los temas de gobierno corporativo se refuerzan cuando hay escándalos como los de Enron o WorldCom, que implicaron abusos impresionantes para los inversionistas, con todo y que eran empresas reguladas, vigiladas y auditadas por firmas de primer nivel, comenta Jorge Fregoso, experto en finanzas de la Universidad Anáhuac.

En el caso Enron (1998-2001), esta empresa que había inflado las utilidades, cuando, en realidad, las deudas superaban a las ganancias: las pérdidas fueron estimadas en 63,400 MDD. Al año siguiente, estalló el escándalo WorldCom, empresa de telefonía que disfrazó gastos como inversiones de capital y registró ganancias artificialmente.

LAS PÉRDIDAS: 107,000 MDD

Esto dio lugar a la Ley Sarbanes–Oxley, que impone medidas de control interno más rígidas para evitar fraudes y procedimientos para eliminar o mitigar los conflictos de interés en las empresas, mediante la separación de accionistas y directivos. "Es decir, [la separación] de quienes son los dueños del balón y los que juegan con el balón", dice Fregoso.

INTERESES EN PUGNA

En México, la regulación cobró importancia con la emisión, por el Consejo Coordinador Empresarial (CCE), en 1999, de un Código de Mejores Prácticas Corporativas, señala Daniel Aguiñaga, experto de Deloitte. La finalidad es que las decisiones las tome un grupo de personas en el que todos posean la misma información y que los procesos internos salvaguarden en todo momento los intereses de todos los involucrados en tales decisiones, comenta Aguiñaga.

Aunque trabajan para una empresa, los directivos buscan sus propios intereses, así que uno de los objetivos del gobierno corporativo es alinear los intereses de las personas con los de los accionistas, indica Fregoso.

Por ejemplo, el artículo 24 de la Ley del Mercado de Valores (LMV), que regula a las empresas que cotizan sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), establece que el consejo de administración de las sociedades anónimas bursátiles estará integrado por un máximo de 21 consejeros, de los cuales cuando menos 25% deben ser independientes. "Con esto se busca minimizar la posibilidad de un mal actuar de la organización, porque tiene sistemas adecuados de contrapeso", indica Daniel Aguiñaga, experto de Deloitte.

SANCIONES QUE NO INHIBEN

La LMV establece, por ejemplo, la observancia de ciertas prácticas que deben seguir, tanto las empresas que emiten títulos de deuda, como las

FERNANDO LIMA ARCE / FAMSA / FERNANDO LIMA ARCE

Para algunos especialistas, el hecho de que no haya nadie en la cárcel en relación con el caso de Comercial Mexicana hace pensar que las buenas prácticas de gobierno corporativo no son tomadas en serio por empresas y autoridades.

NOMBRE, DENOMINACIÓN O RAZÓN SOCIAL DEL INFRACTOR	MONTO DE SANCIÓN PECUNIARIA (PESOS)	¿CUMPLIÓ CON EL PAGO?	FECHA DE IMPOSICIÓN	¿INTERPUSO MEDIO DE DEFENSA?	SUBSECTOR
INTERCAM BANCO	6'792,720	No	02/06/2017	No	Banca múltiple
INTERCAM BANCO	3'189,550	No	02/06/2017	No	Banca múltiple
INTERCAM BANCO	3'189,550	No	02/06/2017	No	Banca múltiple
INTERCAM BANCO	3'885,600	No	02/06/2017	No	Banca múltiple
INTERCAM CASA DE BOLSA	6'792,720	No	02/06/2017	No	Bursátil - Casas de bolsa Personas morales
INTERCAM CASA DE BOLSA	6'792,720	No	02/06/2017	No	Bursátil - Casas de bolsa Personas morales
INTERCAM CASA DE BOLSA	3'189,550	No	02/06/2017	No	Bursátil - Casas de bolsa Personas morales
INTERCAM CASA DE BOLSA	20'678,635	No	02/06/2017	No	Bursátil - Casas de bolsa Personas morales
INTERCAM CASA DE BOLSA	3'890,780	No	02/06/2017	No	Bursátil - Casas de bolsa Personas morales
ABC CAPITAL	1'009,350	No	24/04/2017	No	Banca múltiple
INTERACCIONES CASA DE BOLSA	2'991,000	No	18/04/2017	No	Bursátil - Casas de bolsa Personas morales
INTERACCIONES CASA DE BOLSA	2'873,000	No	18/04/2017	No	Bursátil - Casas de bolsa Personas morales
INTERACCIONES CASA DE BOLSA	2'873,000	No	18/04/2017	No	Bursátil - Casas de bolsa Personas morales
INTERACCIONES CASA DE BOLSA	2'873,000	No	18/04/2017	No	Bursátil - Casas de bolsa Personas morales
SUHAYLA ABDO MINA	2'878,746	No	18/04/2017	No	Bursátil - Casas de bolsa Personas físicas
SUHAYLA ABDO MINA	3'160,300	No	18/04/2017	No	Bursátil - Casas de bolsa Personas físicas
BANCO NACIONAL DE MÉXICO	1'345,800	No	06/04/2017	No	Banca múltiple
INTERCAM BANCO	1'009,350	No	05/04/2017	No	Banca múltiple
DESARROLLADORA HOMEX	1'716,440	No	22/03/2017	No	Bursátil - Emisoras Personas morales
BANCO MERCANTIL DEL NORTE (BANORTE)	1'009,350	Sí	21/03/2017	No	Banca múltiple
INVESTA BANK	2'757,260	No	17/03/2017	No	Banca múltiple
INVESTA BANK	4'801,850	No	17/03/2017	No	Banca múltiple
INVESTA BANK	2'400,925	No	17/03/2017	No	Banca múltiple
INVESTA BANK	2'243,200	No	17/03/2017	No	Banca múltiple
INVESTA BANK	5'258,880	No	02/03/2017	No	Banca múltiple
INVESTA BANK*	5'258,880*	No	02/03/2017	No	Banca múltiple
CASA DE BOLSA FINAMEX	1'345,800	Sí	30/01/2017	No	Bursátil - Casas de bolsa Personas morales
BANCO NACIONAL DE MÉXICO	1'651,332	Sí	05/12/2016	No	Banca múltiple
BBVA BANCOMER	1'750,547	No	29/11/2016	No	Banca múltiple
BANCO SANTANDER MÉXICO	4'089,979	Sí	29/11/2016	No	Banca Múltiple

NOTAS
1 Se tomaron únicamente las 30 más recientes sanciones, de las 86 que son mayores a 1 millón de pesos, aplicadas en 2016 y lo que va de 2017.
2 Ninguno de los casos de esta lista tiene una resolución firme; por consiguiente, todos tienen resoluciones susceptibles.
3 Todos los casos se consideran no graves, excepto los dos casos marcados con * (INVESTA BANK y BANCO AZTECA).

DESCRIPCIÓN DE LA CONDUCTA INFRACTORA	TIPO DE PERSONA
"Prevención de lavado de dinero". Omitió establecer, en su manual de prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo, que para determinar el grado de riesgo en el que deban ubicarse los clientes se tome en cuenta, entre otros aspectos, el destino de los recursos.	Moral
"Prevención de lavado de dinero". El área a cargo del oficial de cumplimiento omitió verificar que se hayan analizado las alertas correspondientes y documentado las investigaciones respectivas, con el fin de que el comité de comunicación y control contara con los elementos necesarios para dictaminar las alertas detectadas, en su caso, como operaciones inusuales.	Moral
"Prevención de lavado de dinero". Omitió suspender, de manera inmediata, la realización de cualquier acto, operación o servicio relacionado con cliente o usuario identificado en la lista de personas bloqueadas.	Moral
"Prevención de lavado de dinero". Omitió remitir a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por conducto de esta Comisión Nacional Bancaria y de Valores, sus reportes de operaciones inusuales, conforme a las especificaciones señaladas por dicha Secretaría.	Moral
"Prevención de lavado de dinero". Omitió establecer, en el Manual de prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo, que para determinar el grado de riesgo en el que deban ubicarse los clientes se tome en cuenta, entre otros aspectos, el destino de los recursos.	Moral
"Prevención de lavado de dinero". Omitió establecer, en el Manual de prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo, criterios, medidas o procedimientos internos; los mecanismos para que su oficial de cumplimiento tenga conocimiento de aquellos contratos que puedan generar un alto riesgo para esa casa de bolsa, así como los procedimientos que se deberán llevar a cabo para tramitar la aprobación para la celebración de dichos contratos.	Moral
"Prevención de lavado de dinero". El área a cargo del oficial de cumplimiento de esa casa de bolsa o, en su caso, el personal que éste haya designado, omitió verificar que se hayan analizado las alertas correspondientes y documentado las investigaciones respectivas, con el fin de que el comité de comunicación y control contara con los elementos necesarios para dictaminar las alertas detectadas, en su caso, como operaciones inusuales.	Moral
"Prevención de lavado de dinero". Omitió remitir a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por conducto de esta Comisión Nacional Bancaria y de Valores, operaciones inusuales en los reportes correspondientes, dentro de un periodo que no excediera los 60 días naturales, contados a partir de que se generó la alerta por medio del sistema de esa casa de bolsa.	Moral
"Prevención de lavado de dinero". Omitió remitir a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por conducto de esta Comisión Nacional Bancaria y de Valores, reportes de operaciones inusuales, conforme a las especificaciones señaladas por dicha Secretaría.	Moral
Su actuación no se ajustó a las disposiciones de carácter prudencial que, en materia de administración de riesgos de crédito, ha expedido la CNBV.	Moral
Garantizar rendimientos a sus clientes y asumir la obligación de devolver la suerte del principal.	Moral
Pactar condiciones y términos que se apartan significativamente de los sanos usos y prácticas.	Moral
No actuar conforme a la prudencia dicte en contratos no discrecionales.	Moral
No contar con mecanismos de control interno que permitan regular la celebración de operaciones con ventas en corto.	Moral
Realizar recomendaciones no acordes a los perfiles de inversión.	Moral
Por pactar condiciones y términos que se apartan significativamente de los sanos usos y prácticas del mercado de valores.	Moral
Por mantener una inversión en acciones de una empresa, sin contar con la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.	Moral
Por presentar deficiencias en el proceso de otorgamiento de algunos créditos de su cartera comercial.	Moral
Omitió remitir en tiempo, a través del stiv-2, el informe respecto de la información actualizada de sus accionistas correspondiente a un ejercicio social.	Moral
Por presentar deficiencias en el procedimiento, al otorgar un crédito.	Moral
El banco no estimó la viabilidad de pago de un acreditado, al incrementar su exposición de 20 a 60 millones de pesos, toda vez que no consideró la información cuantitativa y cualitativa en el análisis del otorgamiento de un segundo crédito por 40 millones de pesos (equivalente a 7'388,815 udis).	Moral
Calcular indebidamente severidad de la pérdida respecto de dos créditos al 10%, siendo que, al tratarse de créditos distintos al grupal, la severidad de la pérdida debió ser del 65%; y considerar consultas al buró de crédito con una antigüedad mayor a dos meses en el cálculo de la calificación de cartera.	Moral
No contar con un sistema de crédito que permita realizar un seguimiento al proceso de originación de los créditos por medio de información detallada de la operación o las actividades efectuadas por los partici-pantes; no contar con evidencia de que las áreas internas correspondientes realizan las funciones de control indicadas en el artículo 21 de las disposiciones; no presentó evidencia de que los créditos reestructura-dos pasaran por las distintas etapas del proceso crediticio desde la originación; y no realizar un análisis del crédito para determinar la viabilidad de pago, en caso de realizar un incremento de línea de crédito.	Moral
No ajustó su contabilidad a los criterios establecidos para tal efecto en las disposiciones.	Moral
Esa sociedad contó con un capital neto inferior al capital mínimo suscrito y pagado que le correspondía mantener, conforme a lo dispuesto en el artículo 2, segundo párrafo, fracción i de las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito.	Moral
Esa sociedad presentó un coeficiente de cobertura de liquidez inferior al que le correspondía, conforme a lo dispuesto en los artículos 2, 15 y cuarto transitorio fracción i, inciso b), numeral 4, de las disposiciones de carácter general sobre requerimientos de liquidez para las instituciones de banca múltiple.	Moral
Solicitó fuera del plazo establecido la aprobación para modificar sus estatutos sociales.	Moral
Omitió presentar a esta comisión la información y/o documentación respecto de algunos requerimientos de información en el plazo establecido al efecto.	Moral
Omitió presentar a esta comisión, la información y/o documentación respecto de algunos requerimientos de información en el plazo establecido al efecto.	Moral
Omitió presentar a esta comisión, la información y/o documentación respecto de algunos requerimientos de información en el plazo establecido al efecto.	Moral

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores

LA LISTA COMPLETA DE LAS 86 SANCIONES LA PUEDE CONSULTAR EN WWW.FORBES.COM.MX