

# Estructuras, agentes y constelaciones corporativas en México durante la década de los noventa

ALEJANDRA SALAS-PORRAS\*

*Resumen: En la década de 1990 las corporaciones mexicanas introdujeron cambios importantes a fin de hacer frente a un ambiente imprevisible e inseguro y, a la vez, ampliar la escala y alcance de su poder y control a nivel nacional. Entre los principales cambios, encontramos: 1) una articulación racional de su actividad cada vez más diversificada y diferenciada; 2) la decisión de ofrecer sus valores al público y separar la administración del control; 3) nuevos instrumentos y patrones de control corporativo (piramidación de los intereses, acciones sin derecho a voto, fideicomisos, etc.), que permiten a los grupos económicos ampliar el capital bajo control y, al mismo tiempo, reafirmar el alcance de su poder social y político a través de un intrincado entrelazamiento y superposición de intereses, y 4) nuevos patrones de entrelazamiento corporativo. Se valora en qué medida las estructuras, agentes y redes corporativas convergen con las de los países industrializados.*

*Abstract: In the 1990s, Mexican corporations implemented significant changes in order to cope with an unpredictable and uncertain environment as well as expand the national scope and scale of their power. Foremost among these activities were 1) the rational articulation of their increasingly diversified and differentiated activity, 2) the decision to make shares available to the public and to separate management from control, 3) new instruments and patterns of corporate control (interest pyramiding, shares without voting rights, trusts, etc.) which enabled the economic groups to expand the amount of capital under control while at the same time, reaffirming the scope of their social and political power through an intricate linking and superimposition of interests and 4) new patterns of corporate links. The article ends with an examination of the extent to which corporate structures, agents and networks coincide with those of industrialized countries.*

**L**A ESTRUCTURA DE LAS GRANDES CORPORACIONES modernas se ha examinado desde dos perspectivas teóricas rivales: la del industrialismo y la del capitalismo. La primera recurre a los supuestos del pluralismo y el funcionalismo, mientras que la segunda se basa en los correspondientes al marxismo y al neomarxismo. Sin embargo, como sostiene Scott (1985b), estos dos enfoques teóricos —el de la sociedad industrial (Galbraith, Berle y Means, Dahrendorf) y el del capitalismo industrial avanzado (Ratcliff, Zeitlin, Useem)— son al mismo tiempo contradictorios y complementarios. El primero se centra en las estructuras y los instrumentos de propiedad y control corporativo. El último examina las relaciones de poder que dichas estructuras entrañan. Sus metodologías e investigación empírica destacan tendencias corporativas que se interpretan de manera muy distinta. Quienes apoyan el enfoque correspondiente a la sociedad industrial aseguran que existe una separa-

\* Dirigir correspondencia a la Facultad de Ciencias Políticas y Sociales, Universidad Nacional Autónoma de México, Circuito Mario de la Cueva s/n, e-mail: asalas-porras@hotmail.com.

ción cada vez mayor entre propiedad y control, lo cual conduce a la formación de dos grupos de interés diferentes: administradores y propietarios. Como consecuencia, en su opinión, el poder tiende a diferenciarse y dispersarse. Los defensores de los enfoques correspondientes a la sociedad capitalista avanzada y a la estructura de poder (Domhoff, Ratcliff, Useem) impugnan este concepto. Al descubrir relaciones y superposiciones entre estructuras y grupos, demuestran la existencia de una gran concentración y colusión entre quienes detentan el poder económico y político.

Los supuestos de estos enfoques teóricos ejercen una influencia decisiva en sus interpretaciones. Mientras que el enfoque en torno a la sociedad industrial se basa en supuestos funcionalistas, pluralistas, los cuales sostienen que en las sociedades modernas el poder "tiene múltiples bases, se concentra en problemas específicos y es cambiante" (Dahl, 1961; Dahrendorf, 1959), el enfoque en torno a la sociedad capitalista, por otra parte, descansa en supuestos marxistas, cuyas versiones más ortodoxas tienden a confundir las estructuras económicas y de poder. La síntesis que propone Scott (1985b) reconoce los procesos de diferenciación y despersonalización de la propiedad que lleva no a una dispersión, sino a una mayor concentración de la riqueza, si bien el control se ejerce a través de constelaciones de fuerzas que combinan conjuntos muy complejos de intereses: financieros, familiares, personales, impersonales o institucionales.

Siguiendo los principios del enfoque sobre la sociedad industrial, Berle y Means (1968) identifican algunos de los cambios más importantes que han experimentado las grandes corporaciones: dispersión del capital entre un número cada vez mayor de accionistas, así como nuevas formas, mecanismos y sistemas de control corporativo. De acuerdo con esta perspectiva, todos los cambios conducen a una separación gradual entre la propiedad y el control y, en un momento dado, a la revolución corporativa. Se trata de una situación en la que los ejecutivos de más alto nivel controlan los consejos de administración y las estrategias corporativas. Los ejecutivos, a su vez, se conciben como un grupo de interés esencialmente distinto del de los propietarios, aunque quizás tengan ciertos intereses en común. Mientras que la administración lleva a la práctica estrategias de largo plazo y es más sensible a los intereses de los consumidores y de la comunidad en general, los propietarios se interesan fundamentalmente en el rendimiento de corto plazo.

Los estudiosos que han examinado las grandes corporaciones desde la perspectiva de la sociedad capitalista interpretan de manera muy diferente todos estos cambios. La interpretación más simplista reconoce que existe la tendencia hacia la dispersión del capital, que varía de acuerdo con el país y el momento de que se trate. No obstante, aun en los casos en que dicha dispersión está muy avanzada, se argumenta que los ejecutivos mismos son capitalistas, responden y sirven a intereses básicamente capitalistas o, en muchos sentidos, han sido reclutados mediante un proceso de socialización que implica sistemas complejos de recompensa económica y de posi-

ción, por medio de los cuales se pone a prueba, de manera permanente, su lealtad, y se promueve la comunidad de intereses (Baran y Sweezy, 1966; Zeitlin, 1974).

Interpretaciones más complejas vinculan esta tendencia hacia una mayor dispersión del capital y otros cambios en la estructura de la propiedad corporativa con patrones y focos de control cambiantes. Quienes defienden el enfoque correspondiente al capitalismo financiero, por ejemplo, sugieren que el control ha pasado del empresario al capitalista financiero, esto es, a los capitalistas que controlan capital de distinto origen: bancario e industrial (Hilferding, 1981), bancario y no bancario (Aguilar, 1975; Zeitlin, 1974; Scott, 1985b y en prensa). Además, de acuerdo con estos autores, la naturaleza y características de los grupos que mantienen el control varían grandemente a través del tiempo y el espacio. En ciertos casos (como el de Chile y tal vez el de México), donde los intereses familiares continúan teniendo una importancia abrumadora o relativamente importante en la estructura de la propiedad, un “grupo *kinecon*”, es decir, “un grupo específico de parientes y sus asociados, relacionados más o menos estrechamente con base en la combinación de intereses de propiedad y la representación estratégica en la administración, reforzado esto mediante un intrincado sistema de tenencias de acciones y relaciones intercorporativas entrelazadas” (Zeitlin y Ratcliff, 1988:7) controla a las grandes corporaciones. Estos grupos *kinecon*, que a menudo incluyen intereses financieros, pueden, a su vez, formar parte de constelaciones más amplias de fuerzas corporativas, complejos sistemas intercorporativos de intereses propietarios, nacionales y transnacionales, en cuyo seno pueden participar inversionistas institucionales (bancos de inversiones, fondos de pensiones y de seguros, fideicomisos) de una manera más o menos directa (Scott, 1985b y en prensa).

Tanto los defensores del enfoque de la sociedad industrial como los de la sociedad capitalista han empleado los mecanismos de control identificados por Berle y Means para entender la manera en que los intereses gerenciales y propietarios se estructuran a fin de ejercer un control estratégico sobre una gran cantidad de recursos. Control minoritario, alianzas entre inversionistas con importantes paquetes minoritarios, piramidación y otras combinaciones más intrincadas de tenencias intercorporativas, fideicomisos y acciones sin derecho a voto se combinan de manera compleja para aumentar el control sobre un determinado conjunto de empresas que comparten intereses comunes de propiedad.

Por otra parte, se recurre a los entrecruzamientos de los consejos de administración para estudiar las esferas de influencia corporativa que no necesariamente coinciden con intereses propietarios. El análisis de los consejos de administración, como método posicional, ha sido utilizado durante algún tiempo por quienes apoyan el enfoque del poder estructural con el fin de examinar las relaciones entre intereses económicos y políticos. Estos autores afirman que el alto grado de superposición entre las élites económicas y políticas revela una gran concentración del poder que rebate la opinión pluralista según la cual el poder “tiene múltiples bases, se concentra en problemas específicos y es cambiante” (Domhoff, 1980:8). Al mostrar las múltiples posibilidades de colusión y acción monopolista que las juntas directivas

entrelazadas representan, este enfoque también se ha empleado para reforzar sentimientos, regulaciones y grupos políticos antimonopolios (Fennema y Schijf, 1979:299-302). Más recientemente, algunos sociólogos organizacionales han creado paquetes de computadora para estudiar con mayor rigor redes de relaciones sociales en general y, en particular, las redes formadas por los consejos de administración entrecruzados, así como las relaciones de poder y comunicación que dichas redes representan.<sup>1</sup>

En el presente artículo se sostiene que durante la década de los años noventa la organización de las grandes corporaciones mexicanas, es decir, su estructura organizacional, patrones de control y de entrelazamiento, se asemeja cada vez más a la que impera entre las corporaciones de los países desarrollados. Esta convergencia organizacional ha facilitado en gran medida la comunicación, interacción e integración, no sólo con los circuitos financieros, productivos y tecnológicos transnacionales, sino también con la red corporativa mundial.

La crisis de la década de los ochenta sometió a las grandes corporaciones mexicanas a limitaciones similares, tales como una dependencia mayor de sus propios recursos organizacionales, financieros, gerenciales, productivos y comerciales. Por supuesto, no todos los grupos estuvieron en las mismas condiciones ni tuvieron las mismas preferencias. Las opciones y caminos de acción variaron mucho entre las corporaciones, según: 1) las preferencias históricas, personales o familiares, y 2) las limitaciones que tuvieron efectos diferenciados. La deuda externa, por ejemplo, significó graves limitaciones para varias empresas (Alfa, Visa, Vitro y otras), así como una escasez general de recursos financieros provenientes de los mercados internacionales para todos los grupos, lo cual, en cierto momento, los obligó a ofrecer sus valores al público. Otra restricción que presionó a los grupos en una dirección similar fue la severa contracción del mercado mexicano, lo cual forzó a las empresas a adoptar estrategias de reducción de costos (Cemex, Vitro, Alfa y muchas otras), una producción más orientada a las exportaciones y, en consecuencia, órganos especializados de promoción y administración (Salas-Porras, 1997, cap. 3). Las posibles opciones para responder a las presiones que surgieron, primero a causa de la crisis y después debido a la apertura de la economía, fueron semejantes. El modo en que combinaron todas estas opciones en una estrategia corporativa específica varió de acuerdo con las experiencias y estrategias anteriores, la situación de la empresa y el sector económico dentro del que operaba. El resultado final podía ser entonces muy distinto, pero las limitaciones estructurales presionaron a todas las compañías en una dirección semejante.

En este artículo se analiza la manera en que los cambios de la estructura y estrategia corporativas responden, afectan o interactúan con la proyección global de las grandes corporaciones mexicanas. El texto se ha dividido en cuatro secciones cuyo

<sup>1</sup> Los paquetes más importantes para analizar redes sociales son Gradap (Graph Definition and Analysis Package), Structure y Ucinet (Scott, 1994:176-182).

propósito es mostrar las presiones cada vez más fuertes que experimentan las empresas mexicanas para: 1) ofrecer sus valores al público y registrarse en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV); 2) introducir nuevos métodos de administración y separar las funciones administrativas de las funciones de control en distintos organismos y actividades especializadas; 3) diversificar los patrones de control y organización, y 4) articular una red cada vez más centralizada, jerárquica y extensa de relaciones intercorporativas.

## LA DECISIÓN DE COTIZAR EN LA BOLSA<sup>2</sup>

La mayoría de las empresas con ambiciones de alcanzar un estatus global tuvieron que registrarse en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) si todavía no lo hacían. Era la única manera de tener acceso a los mercados de deuda y de capitales, nacionales o transnacionales, a fin de obtener los fondos tan necesarios después de una década de escasas inversiones. En algunos casos, sin embargo, la decisión de cotizar en la bolsa no fue en modo alguno fácil, pues obligó a las empresas a transformar radicalmente principios y prácticas de información, contabilidad y, algo todavía más difícil, de rendimiento de cuentas. Hacer “públicas” sus operaciones significaba ser objeto de un escrutinio público. Esto, a su vez, implicaba modificar drásticamente prácticas autoritarias, discrecionales, muy arraigadas desde la creación de los grupos. A menudo las empresas presentaban estados y balances financieros diferentes, dependiendo de si éstos tenían propósitos fiscales, de crédito o de otro tipo.

Las corporaciones que ya cotizaban en la BMV y que empezaron a circular sus valores en los mercados transnacionales tuvieron que proporcionar información más rica para cumplir con los requisitos de la Comisión de Valores de Estados Unidos (la SEC), los inversionistas institucionales y la comunidad bursátil interesada en adquirir emisiones mexicanas.

Incluso compañías que mantenían una posición firme en sus respectivos mercados —como Televisa, ICA, Modelo, Gigante e IUSACELL— eran empresas familiares no hace mucho tiempo. En una muestra de los 60 grupos no financieros más grandes (véase cuadro 1),<sup>3</sup> sólo 4 (es decir, el 7%) no habían tomado en diciembre de 1994 la decisión de cotizar públicamente sus acciones, entre ellos varios grupos importantes como IMSA y LALA. De las empresas que ya participaban en la BMV, 19 comenzaron

<sup>2</sup> A menos que se señale lo contrario, la información de este artículo con respecto a la propiedad, la estructura corporativa, la composición de los consejos de administración y el personal corporativo de dirección procede directamente de los informes anuales a las asambleas de las empresas, las circulares de ofertas, las memoranda de colocaciones y los informes anuales de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

<sup>3</sup> A fin de examinar la estructura corporativa de las grandes empresas, elaboré una lista de los 60 grupos no financieros más importantes según sus ventas (el criterio fundamental que se emplea para clasificar a dichos grupos). Se preparó la lista con base en los ingresos por ventas en 1994, según lo detallan las 500 más grandes de *Expansión*, la Bolsa Mexicana de Valores y los informes anuales de las empresas.

## CUADRO 1

## PROCEDIMIENTOS DE CONTROL DE CORPORACIONES MEXICANAS

<i>Nombre</i>	<i>BMV</i>	<i>Instrumentos</i>	<i>Accionista principal</i>	<i>Director general</i>
Telmex	1951	ASDV, F	Carlos Slim Helú	Juan A. Pérez Simón
Cifra	1974	ASDV	Jerónimo Arango Arias	Henry Davis Signoret
Vitro	1976	P, ASDV, F	Andrés Sada Treviño	Ernesto Martens R.
Carso	1980	P, ASDV, TIC	Carlos Slim Helú	ninguno
Cemex	1976	P, ASDV, TIC	Marcelo Zambrano	Lorenzo Zambrano
VISA	1976	P, ASDV	Eugenio Garza Lagüera	Othón Ruiz M.
Alfa	1978	P, ASDV	Bernardo Garza Sada	Rafael R. Páez
Comer	1991	ASDV	Carlos González Nova	Javier Cantú Ch.
Gigante	1991	ASDV	Ángel Losada Gómez	mismo
ICA	1992	ASDV, F	Gilberto Borja Navarrete*	mismo
Televisa	1991	ASDV	Emilio Azcárraga Milmo	mismo
GModel	1993		Valentín Díez Morodo	
Bimbo	1980		Lorenzo Servitje Sendra	Roberto Servitje Sendra
Desc	1975	ASDV, TIC	Fernando Senderos Mestre	mismo
Soriana	1987		Francisco Martín Bringas	Ricardo Martín Bringas
Gruma	1992	ASDV	Roberto González Barrera	mismo
Aereom	1974	ASDV	Gerardo de Prevoisin	Alfonso Pasquel
GIMME	1978		Jorge Larrea Ortega	mismo
Kimberly	1961	ASDV	Claudio X. González L.	mismo
La Mod	1971	ASDV	Alfonso Romo Garza	Francisco González S.
Liverpo	1965	ASDV	Enrique Bremond	Max Michel
TMMS	1980	ASDV	José Serrano Segovia	Francisco López Barredo
IMSA	no		Eugenio Clariond	
Aty	1993	ASDV	Adolfo Autrey Maza	
Nadro	1985		Pablo Escandón Cusi	mismo
Tribasa	1993	ASDV	David Peñaloza/C. Hank R.	mismo
GMD	1993	ASDV	Crescencio Ballesteros I.	
CYDSA	1973		Andrés Marcelo Sada Z.	Fernando Sada M.
AHMS	1974		Alonso Ancira Elizondo	
CMA	1974	ASDV	Gerardo de Prevoisin	
Chedra	SR		Alfredo Chedraui	
Sidek	1981	ASDV	Jorge Martínez G.	Guillermo Martínez G.
Dina	1993	ASDV	Raymundo Gómez F.	
Peñoles	1961		Alberto Bailleres	Jaime Lomelín Guillén
Apasco	1981	ASDV	Agustín V. Santamarina	Pierre A. Froidevaux
Ggeme	1991	ASDV	Enrique Molina Sobrino	
Elektra	1993	ASDV	R. Salinas Pliego	

<i>Nombre</i>	<i>BMV</i>	<i>Instrumentos</i>	<i>Accionista principal</i>	<i>Director general</i>
BI	1993	ASDV	José Mendoza Fernández	Sergio de Uriarte
Synkro	1991	ASDV	Crescencio Ballesteros I.	José L. Ballesteros I.
LALA	no			
Gis	1976		Isidro López del Bosque	Javier López del Bosque
Bachoco	SR		Robinson Bours	
P Hierro	1990		Alberto Bailleres	
Benavi	1993		Domingo Benavides Pompa	
SYR	1981	ASDV	Jorge E. Ortiz Salinas	Jesús González Elizondo
Copam	no		Rogelio Maldonado	
Herme	no		Carlos Hank Rhon	
GIDUS	1994	ASDV	Miguel Rincón Arredondo	
IUSAC	1994	ASDV	Alejo Peralta	
Herdez	1991		Enrique Hernández Pons	
TAMSA	1953	ASDV	Ernesto Fernández Hurtado	
Argos	1991		Benito Fernández	
Coppel	1993		E. Coppel Luken	
Geupe	1987		Juan Gallardo Thurlow	Ildefonso Ochoa M.
Posada	1992	ASDV	Gastón Azcárraga Andrade	mismo
San Lui	1984	ASDV	Antonio Madero Bracho	
Ponder	1979	ASDV	E. Vallina Lagüera/A. Romo	Alfredo Schultz M.
Canadá	1991		Sandra López Benavides	
Tablex	1987		Eduardo Monroy Cárdenas	
Cerami	1987	ASDV	Óscar Almeida Chavre	mismo

P: piramidización, ASDV: acciones sin derecho a voto, F: fideicomiso, TIC: tenencias intercorporativas.

\* Televisa se registró por primera vez en la BMV en noviembre de 1991 cuando lanzó una oferta global que representaba el 20% del capital (2.6% en la BMV y 17.4% en los mercados internacionales). La operación, que sólo consideraba acciones de la serie L (en general, en México la serie L representa acciones con derechos corporativos limitados, sin embargo, lo mismo la proporción del capital accionario total emitido como serie L que las limitaciones específicas a los derechos corporativos varían mucho de empresa a empresa), dejó a Emilio Azcárraga con casi el 65% del control del capital y el 80% de las acciones con derechos de voto ilimitado.

FUENTES: BMV; Circulares de oferta e Informes a las asambleas.

a hacerlo en la década de los setenta o antes, 12 en los años ochenta y 23 entraron en la bolsa hasta la década de los noventa (1990-1994). No obstante, incluso en el caso de las compañías que cotizaban en la BMV, es necesario hacer dos advertencias para poder apreciar adecuadamente su carácter "público": 1) la proporción de valores que circulan en el mercado es relativamente pequeña y con frecuencia representa acciones sin derecho a voto, y 2) la influencia de un familia o un grupo de fundadores continúa siendo abrumadora. Casos concretos pueden ayudarnos a ponderar el alcance del carácter público. Los grupos que llevan menos tiempo de haberse regis-

trado en la bolsa negocian sólo entre el 10 y el 25% de su capital en el mercado institucional y a menudo se trata de acciones sin derecho a voto. De esta manera:

- Gigante empezó a negociar acciones entre el público en 1991 con una oferta que representaba el 10% de los valores. Después de la oferta, la familia Losada seguía concentrando el 86% del capital.

- ICA, la empresa de construcción más grande de México, hizo su primera aparición pública en 1992 con una oferta que constituía el 25% del capital (8.3% en la BMV, 8.4% en Estados Unidos y 8.3% en Europa, Japón y otros países). El consejo de administración retuvo el control de más del 67% de las acciones, que se depositaron en un fideicomiso (el 64% pertenecía a los directores y ejecutivos y el 3% a otros empleados).<sup>4</sup>

- Tribasa: antes de su oferta pública en 1993, el grupo en control de esta empresa constructora, dirigida por David Peñalosa y Carlos Hank Rhon, poseía casi el 92% de las acciones. Después de la oferta, esta proporción se redujo al 67%. Pero, puesto que la mayoría de las nuevas acciones se negociaron en los mercados mundiales como ADS (American Depositary Receipts) y GDS (Global Depositary Receipts), es decir, sin derechos de voto,<sup>5</sup> el control casi no se redujo.

- Bufete Industrial, otra importante empresa de construcción, empezó a cotizar en la bolsa en 1993 con una oferta equivalente al 25% de su capital. Después de la oferta, José Mendoza, el accionista más importante de la compañía, siguió controlando el 42% del capital contable, y M. W. Kellog, su socio extranjero, el 21%. Sin embargo, las acciones L, que representan alrededor del 20% del capital total del grupo, y alrededor del 80% del nuevo ofrecimiento, cuentan con derechos de voto limitado. En consecuencia, el grupo de control continúa ejerciendo gran poder de decisión en la mayoría de los terrenos.<sup>6</sup>

La proporción de acciones que circulan en los mercados institucionales (nacionales y transnacionales) es bastante baja incluso entre los grupos registrados en la BMV desde los años setenta y antes. Algunos casos en nuestra lista de las corporaciones más grandes (cuadro 1) ilustran esta práctica:

<sup>4</sup> En 1991, durante una entrevista, un ejecutivo de ICA consideró que la empresa nunca cotizaría en bolsa debido a los procedimientos discrecionales de contabilidad empleados tradicionalmente en el grupo.

<sup>5</sup> Los ADS/GDS son recibos que circulan en los mercados de valores internacionales y representan el capital de las empresas. Las acciones se depositan en un fideicomiso neutral, por lo general en Nafinsa. En seguida esta institución emite recibos que representan dichos valores. El tenedor de los recibos tiene derechos a las utilidades pero no al voto.

<sup>6</sup> Los tenedores de acciones L, por ejemplo, sólo tienen derecho a votar en las asambleas ordinarias de accionistas para elegir a 2 de los 10 miembros del consejo de administración. Es decir, no pueden intervenir directamente en las decisiones concernientes a estrategias corporativas y financieras.



- Femsa se creó como una *subholding* de VISA en 1987, cuando se registró en la BMV. Aunque ha negociado en el mercado de valores bajo el nombre de VISA desde 1978, para 1992 las tenencias de acciones públicas apenas alcanzaban el 3% del capital en México y el 4.4% en los mercados mundiales (representados por ADS y GDS).

- Carso se registró en la BMV inmediatamente después de que la empresa se constituyó en 1980. En 1991 el grupo colocó el 1.42% de su capital en la Bolsa y el 4.7% en mercados mundiales (ADS/GDS). Después de esta oferta, Carlos Slim y su familia seguían poseyendo más del 60% del capital.

- Vitro: en abril de 1991 este grupo proporcionó por primera vez información acerca de su estructura de propiedad. El grupo de control, formado por tres familias —Sada González, González Sada y Muñoz Terrazas— tenía el 62% de las acciones, varios fideicomisos concentraban el 8.7%, el 6.2% se negoció como ADS/GDS en los mercados exteriores y alrededor del 23% se comerció en la BMV.

- Cemex ha articulado una estructura de propiedad más intrincada. En 1992, en el momento de su primera oferta pública en los mercados mundiales, el 30% de las acciones comunes eran propiedad de los miembros de la junta directiva y su familia extensa. Las subsidiarias de Cemex poseían el 15% en tenencias intercorporativas. Además, el acta constitutiva de la empresa establece que el consejo de administración debe autorizar cualquier transferencia de acciones con derecho a voto que representen el 2% o más del capital. Ésta es una medida para evitar compras hostiles o disputas por el control.

- Desc: en 1993 la familia Senderos aún poseía el 51% de las acciones de clase A y el 40% de las de clases B y C. Eneko de Belausteguigoitia, fundador y miembro del grupo de control, tenía el 7 por ciento.

A pesar de una estructura de propiedad más compleja, los grupos financieros también muestran altos niveles de concentración de las acciones con derecho a voto en manos de los accionistas dominantes. No obstante, éstos incluyen por lo general un conjunto de intereses regionales y nacionales más variados y heterogéneos, pues se articularon entre 1991 y 1993 a fin de reunir recursos suficientes para concursar por los bancos.<sup>7</sup> Así:

- En septiembre de 1991, el Grupo Financiero Banacci hizo una oferta pública que representaba casi el 20% de su capital. La estructura de control encabezada por Roberto Hernández y Alfredo Harp Helú no cambió, pues el ofrecimiento consistía en acciones L (con derechos de voto limitado). Como promedio, los directores y

<sup>7</sup> Los intereses regionales se incorporan a los grupos de control por medio de juntas directivas locales que desempeñan funciones de supervisión sobre operaciones regionales exclusivamente.

ejecutivos mantuvieron el control sobre el 61.5% de las acciones con derecho de voto (series A, B y C). Banacci, a su vez, controla el 69% de Banamex, el banco mexicano más grande.

- Grupo Financiero Bancomer (GFB) lanzó en marzo de 1992 una oferta global con un valor equivalente casi al 20% de su capital y representado por acciones de clase L (el 4.6% de las mismas para negociarse en la BMV y el 14.7% en Estados Unidos, Canadá, Japón y Europa). El grupo de control (encabezado por Eugenio Garza Lagüera) y el grupo regional mantuvieron cerca del 64 por ciento.

- Grupo Financiero Serfin (GFSERFIN): a fines de 1993, Adrián Sada González controlaba el 8.34% de las acciones comunes y el 9.2% de las que tenían derecho a voto. Los directores del consejo de administración y los altos ejecutivos controlaban el 36.4% y el 40.1%, respectivamente. La oferta de 1993 no modificó estas proporciones, pues sólo se vendieron acciones con derechos de voto limitado.

Además, la mayoría de las acciones mexicanas negociadas en los mercados mundiales suelen circular “fuera de la bolsa” (*over the counter*) entre inversionistas institucionales porque las operaciones en el mercado libre por lo general son más agresivas y los empresarios mexicanos temen las compras hostiles, así como otras maniobras financieras beligerantes, características de este tipo de mercado.<sup>8</sup> Incluso cuando negocian en el mercado abierto —la Bolsa de Valores de Nueva York—,<sup>9</sup> recurren a diversas medidas para impedir dichas compras. Así, para 1993, sólo 20 empresas mexicanas (entre ellas ICA, Telmex, TAMSA, Serfin, TMM, Vitro, Radio Centro, Tribasa, Televisa, Cemex, Bufete Industrial y Coca-Cola-Femsa) participaban en la Bolsa de Nueva York y negociaban en el mercado libre. Acciones con derecho de voto de dos corporaciones (Telmex e ICA) se depositaron en un fideicomiso, de modo que no pueden negociarse libremente en ningún mercado. En el caso de Telmex, las condiciones establecidas por el fideicomiso restringen la trans-

<sup>8</sup> Los inversionistas institucionales controlan los mercados extrabursátiles (*over the counter*). Las compras hostiles no son posibles en este mercado porque dichos inversionistas mantienen una alta concentración del capital y cualquier transacción se percibe de inmediato en la bolsa. Véase también a MacKee (1989) para una explicación más amplia de esta clase de conducta corporativa.

<sup>9</sup> Sólo las empresas plenamente registradas pueden negociar de manera directa en la Bolsa de Nueva York. No todos los grupos mexicanos pueden satisfacer los requisitos de información que exige la SEC, es decir, informes más frecuentes y más completos, antecedentes de operación durante los últimos cinco años y el uso de los fondos derivados de la oferta de acciones o emisiones nuevas. A las empresas registradas en la Bolsa de Nueva York se les regula más estrictamente, lo cual implica menores riesgos para los inversionistas individuales que no pueden negociar fuera de la Bolsa. Por lo tanto, las empresas registradas tienen acceso a fondos de inversionistas individuales que dan a los mercados mayor bursatilidad. Sólo los inversionistas institucionales operan en el mercado extrabursátil, el cual posee una liquidez inferior. En los mercados extrabursátiles (*over the counter*) las transacciones se realizan por medio de una red telefónica e informática que conecta a los negociantes (casas de correduría o bancos de inversión) de acciones y abonos en el piso de una bolsa organizada (Downes y Goodman, 1995).

ferencia o cesión de los derechos de voto y exigen que todas las acciones con derecho a voto (20.4%) se decidan en bloque. De igual manera, en el caso de ICA, las acciones que pertenecen a los miembros del cuerpo directivo (40%) no pueden retirarse del fideicomiso hasta que abandonen la empresa o, excepcionalmente, para pagar la educación de sus hijos o comprar una casa. Televisa, Bufete Industrial, Serfin y TMM sólo han ofrecido acciones L, que tienen derecho de voto restringido y, como hemos visto, la mayoría de los valores que circulan en los mercados mundiales están representados por certificados que limitan los derechos corporativos.

Por lo tanto, la exposición a maniobras corporativas, ampliamente extendidas en los mercados globales, es mínima. A pesar de todo esto, los grupos mexicanos experimentan mayores limitaciones dada la intervención y el seguimiento permanente de sus resultados y su desempeño por parte de la comunidad financiera internacional. Un examen de los informes financieros de los más importantes analistas de las bolsas de valores latinoamericanas<sup>10</sup> revela algunas de las nuevas reglas que deben seguir estos nuevos jugadores globales: 1) Es necesario informar casi todos los movimientos o decisiones importantes. De este modo, se vuelven comunes las sesiones de información periódica y las presentaciones a los inversionistas institucionales, analistas de mercado, corredores y prensa financiera; 2) son obligatorios los métodos estandarizados de contabilidad y la regularidad de los informes financieros, y 3) se vuelve más común la calificación de riesgo de las emisiones mexicanas que circulan en los mercados de capitales.

Las calificaciones de riesgo por sí mismas han sometido a las más grandes corporaciones mexicanas a nuevas presiones. La calificación de las emisiones corporativas constituye una tendencia muy reciente en México. La mayoría de las empresas más grandes promueven la calificación de sus emisiones (deuda y capital contable) para reducir los costos de financiamiento y evitar restricciones a la compra de valores sin grado de inversión.<sup>11</sup> Sin embargo, sólo unas cuantas empresas han logrado ser calificadas individualmente (Cemex, Kimberly Clark, Cementos Apasco y los bancos, entre las más importantes).<sup>12</sup>

La baja en las tasas de interés a nivel transnacional ha obligado a los inversionistas institucionales a buscar opciones más atractivas en los mercados de valores emergentes. Puesto que es probable que los tipos de interés se mantengan bajos en el futuro cercano, tal vez las calificaciones se conviertan en una práctica generalizada, de

<sup>10</sup> Véase, por ejemplo, J. P. Morgan, *Market Brief y Emerging Markets Update*, Salomon Brothers, *Emerging Markets Research*; *International Financial Review*, *Mexico Business Monthly*, *Fortune*, *Euromoney*, y artículos sobre México publicados en periódicos que se leen en todo el mundo, como *The Wall Street Journal*, *The New York Times* y *Financial Times*.

<sup>11</sup> La mayoría de los inversionistas institucionales sólo pueden canalizar una pequeña proporción de sus fondos a papel sin grado de inversión.

<sup>12</sup> Sólo excepcionalmente se califica a las corporaciones de manera individual, si el país no ha logrado aún, como en el caso de México, ser calificado como país con grado de inversión. Con respecto a la calificación de riesgo del país, antes de la devaluación de 1994 las dos agencias de evaluación, Moody's y Standard & Poor emitieron juicios distintos acerca de la calidad en materia de crédito de la deuda

manera que las corporaciones mexicanas que circulan emisiones en los mercados globales tratarán de asegurarse de que dichas emisiones queden mejor calificadas.<sup>13</sup>

Aunque las políticas de calificación varían según el organismo de que se trate, entre los criterios generales que se consideran para evaluar las corporaciones tenemos: la posición que ocupan en la economía mexicana y en la mundial, los ingresos en dólares o en otras divisas extranjeras fuertes, la relación con empresas con grado de inversión en países con ese mismo grado y activos en Estados Unidos u otras naciones industrializadas.

Un pequeño número de emisiones de deuda mexicanas recibieron una mejor calificación antes de la devaluación de 1994. Cemex, por ejemplo, fue calificada "BBB" por Duff y Phelps cuando la empresa lanzó en mayo de 1993 una emisión de eurobonos con valor de mil millones de dólares estadounidenses. Aunque recibió una calificación relativamente alta, se reconocieron ciertos riesgos. En contraste, International Bank Credit Analysis (IBCA) otorgó una calificación muy baja a seis bancos mexicanos (Banamex, Bancomer, Serfin, Comermex, Internacional y Banco Mexicano). En diciembre de 1992, IBCA señaló que la mala calidad de los activos de todos estos bancos se debía al rápido crecimiento de préstamos incobrables (IBCA, 1992).

Además, las casas de correduría más importantes (JP Morgan, Barings, Merrill Lynch, Latinvest y otras) examinan sistemáticamente la actuación de las corporaciones mexicanas para recomendar la "compra", "retención" o "venta" de acciones. También las casas de corretaje mexicanas han empezado hace poco esta práctica, para lo cual siguen estrechamente el mismo formato. Dicha actividad empuja a los grupos mexicanos a adoptar estrategias y tomar decisiones sensibles a estas instituciones.

soberana de México. Mientras que Standard & Poor calificó el grado de inversión de México como BB+ (es decir, un poco más abajo que el BBB otorgado a Chile), Moody no consideró en absoluto la calidad de inversión de nuestro país. Sus diferencias más importantes se debieron a una valoración distinta de 1) el ambiente global y el impacto negativo que éste pueda tener en los países en desarrollo; 2) desigualdades en la estructura social y el efecto negativo que éstas tienen sobre el ahorro, las exportaciones y el crecimiento económico nacionales; 3) balanza de pagos, carga de la deuda y las posibilidades de generar en un plazo medio un superávit comercial para financiar importaciones y deuda, y 4) el sistema político y la política oficial, el alcance de las reformas estructurales emprendidas por los dos últimos presidentes, así como el impacto que puedan tener en la liberalización democrática. La evaluación más favorable de Standard & Poor de todos estos renglones dependió sobre todo de la exitosa política fiscal, la que logró generar un superávit del presupuesto incluso durante años de crecimiento lento; la constante baja de la tasa de inflación, que en 1993 alcanzó el nivel de un dígito, así como una política flexible en cuanto al tipo de cambio. Véase: Purcell, Brown *et al.*, Salomon Brothers, *Emerging Markets Research*, febrero, 1993.

<sup>13</sup> De acuerdo con Timothy Heyman, director general de Baring Research en México, los mercados emergentes se han vuelto atractivos porque pagan tasas más altas por los riesgos mayores que entrañan (IMEF, octubre de 1993:20-34). En consecuencia, a medida que México se aproxima a una calificación de grado de inversión, por lo general asociada con los países capitalistas avanzados, las tasas más bajas de rendimiento restan atractivo al país. Así, según este razonamiento, ya que México necesita grandes cantidades de capital foráneo, nos conviene permanecer en la categoría de mercado emergente aun cuando los costos financieros sean más altos.

Los cuatro organismos calificadoros autorizados por la Comisión Nacional de Valores (CNV) en México emplean el modelo estadounidense y aplican los mismos criterios de evaluación, fomentando así prácticas ampliamente extendidas en Estados Unidos. Algunos analistas han interpretado la velocidad del proceso de convergencia como una “compra hostil” de la BMV por parte de los inversionistas institucionales estadounidenses (*América Economía*, septiembre de 1993:24).

La devaluación de 1994 y la crisis resultante han significado un serio revés en cuanto a la posibilidad de mejorar tanto la calificación de riesgo del país como las evaluaciones de las empresas a nivel individual. Varias calificadoras consideraban seriamente otorgar a México el grado de inversión una vez que el TLC entrara en vigor.

La decisión, sin embargo, se puso en duda durante 1994 debido a la inestabilidad política y social (en particular, el levantamiento en Chiapas, varios asesinatos políticos, el secuestro de hombres de negocios, etc.). La devaluación de diciembre de 1994, así como todos los problemas que ésta acarreo y agravó, llevó a tomar una decisión contraria. La gran mayoría de las acciones corporativas que se negociaban en los mercados mundiales bajaron de calificación. Quienes dependían en buena medida del mercado interno y disponían de menos infraestructura para generar divisas y/o estaban muy endeudados fueron los más afectados. Desde luego, los primeros en ser perjudicados fueron los bancos y los grupos financieros cuyos préstamos incobrables habían alcanzado niveles inaceptables, incluso antes de que estallara la crisis devaluatoria.

El alza de los tipos de interés nacionales, así como una baja general de la actividad económica creó una situación de quiebra que demandó una vez más que el Estado acudiera al rescate. También los grupos del sector de la construcción resultaron severamente afectados, dada su dependencia del mercado nacional, el alza de las tasas de interés y el nivel de la deuda tanto interna como externa. Incluso Cemex sufrió un retroceso, de modo que tuvo que ofrecer primas más altas en el papel de deuda emitido en 1995.

Con respecto a los métodos de contabilidad, si bien se asemejan cada vez más a los que existen en Estados Unidos, a los analistas mundiales les parece que algunas corporaciones se retrasan demasiado y todavía pueden manipular los informes financieros. En particular, se ha criticado acerbamente a importantes bancos mexicanos por la falta de transparencia de sus informes (*Financial Times*, 12 de julio de 1995).

#### SEPARACIÓN ENTRE ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Las familias de los accionistas, aun cuando sean muy grandes, no pueden llevar a cabo la amplia serie de actividades especializadas que exige el carácter público de las empresas, el mayor número de transacciones transnacionales, así como la comprensión cabal y el compromiso con las reglas globales del juego (Salas-Porrás, 1997:

cap. 3). La renegociación de la deuda externa y la promoción financiera y comercial requieren profesionistas hábiles que maniobren en los circuitos transnacionales. Los métodos estandarizados de información y contabilidad sólo pueden cumplirse con experiencia administrativa. Las exportaciones y las relaciones con socios y otros agentes transnacionales requieren recursos organizacionales y profesionales que desbordan las posibilidades de una o varias familias. Todos estos procesos retroalimentan y llevan casi de manera inevitable a una separación mayor entre la administración y el control y, en mucho menor grado, entre la propiedad y el control.

Derossi (1971:103-107) descubrió en la década de los sesenta algunos nuevos patrones corporativos cada vez más comunes entre las grandes empresas mexicanas y los sectores modernos de la economía: 1) diferenciación, racionalización y profesionalización de varias funciones administrativas; 2) una separación incipiente entre las funciones de administración y control asignadas a profesionales y miembros de la familia, respectivamente, y 3) una complejidad mayor en la composición de la junta directiva.

La complejidad de la composición del consejo, sostiene la autora, depende tanto del desarrollo de la empresa (esto es, el grado de complejidad organizacional corporativa) como de los factores socioculturales, los cuales pueden dificultar considerablemente la incorporación, por una parte, de ejecutivos que no sean parientes de los accionistas más importantes y, por la otra, de personal externo.

El consejo de administración está constituido por consejeros "internos" y "externos". Los primeros suelen desempeñar funciones ejecutivas, administrativas y de supervisión, y se involucran más activamente en todas las decisiones organizacionales.<sup>14</sup> Los consejeros "externos" pueden realizar diversas tareas, como supervisar el ambiente, facilitar las relaciones con los proveedores y los clientes, la información y la comunicación con otras empresas, entre ellas los bancos, las relaciones públicas, la imagen de la compañía y la cohesión de clase (Useem, 1984).

Derossi reconoce distintas posibilidades en la composición de los consejos mexicanos, que dependen del tamaño y del sector. La estudiosa identifica cuatro etapas:

1) El consejo de administración está integrado exclusivamente por miembros de la familia de accionistas. Se trata de un consejo absolutamente formal. Las decisiones se centralizan demasiado o se analizan de manera informal y las reuniones son poco frecuentes.

2) Los ejecutivos o expertos que no pertenecen a la familia se incluyen en el consejo de administración: los propietarios tienen la última palabra, pero se ha fomentado la especialización técnica de las decisiones administrativas.

3) Se invita a participar a industriales de otros grupos, lo cual revela "un conocimiento cada vez mayor de los vínculos hacia atrás y hacia adelante entre la empresa y otras compañías, y/o la necesidad de insertar a la empresa en la comunidad indus-

<sup>14</sup> En algunos países estas funciones (ejecutiva y supervisora) están separadas en dos consejos de administración.

trial a fin de buscar alianzas y en un momento dado formar un grupo de presión para proteger intereses regionales o sectoriales”.

4) Se designa a banqueros como “externos” no sólo para mejorar las condiciones de crédito, sino porque sus criterios más amplios “pueden contribuir con algo nuevo al desarrollo de la empresa” (Derossi, 1971:103-107).

En este estudio también se han encontrado grandes diferencias en cuanto al grado en que se ha llevado a cabo la separación entre la administración y el control en casi todos los niveles. Éste es quizás el ámbito donde se perciben mayores desigualdades, lo que resulta particularmente grave desde el punto de vista regional. La separación y la especialización de la administración y el control pueden examinarse en varios niveles: 1) la presencia de la familia de los accionistas en la dirección ejecutiva *vis-à-vis* la presidencia del consejo de administración; 2) la presencia de la familia de los accionistas en el personal corporativo y en el consejo, y 3) las estructuras y los papeles específicos de administración y control asignados a los principales ejecutivos y accionistas.

El cuadro 1 muestra que en la lista de los grupos no financieros más grandes, para 1992, de un total de 33 (el resto no fue identificado) sólo 13 directores ejecutivos o directores generales no eran miembros de la familia (o familias) controladoras. A nivel de director ejecutivo, algunos accionistas han decidido mantener tanto la parte administrativa como la del control dentro de la familia. Las empresas más sobresalientes, si consideramos su tamaño y su alcance global, son Cemex y Televisa. Tanto la presidencia del consejo de administración como la dirección ejecutiva se asignan a Lorenzo Zambrano, cuya familia posee el paquete de acciones más grande en Cemex. La familia Azcárraga también controla estas dos posiciones en Televisa.

En términos generales, los grupos de Monterrey han avanzado más en la separación y especialización de las funciones de administración y control, sobre todo en el nivel de director general. Así, esta posición se asigna cada vez más a profesionales que no pertenecen —al menos no originalmente— a la familia de los accionistas. El personal corporativo depende incluso en mayor grado de profesionales. Por el contrario, los principales accionistas, desde dentro de la empresa, suelen controlar la composición del consejo. En 1992, por ejemplo, de los 13 directores de Vitro, seis eran miembros de la familia controladora (Sada-González/González-Sada). VISA tenía cinco de un total de 19. En el caso de Alfa, eran seis de 18. Desc tenía a 11 miembros de las familias fundadoras en el consejo de administración. Sin embargo, en 1995 ocurre un retroceso parcial de esta tendencia, en los casos tanto de Alfa como de Vitro, cuyos puestos de directores ejecutivos fueron ocupados de nuevo por los presidentes del consejo de administración, miembros de la familia de accionistas.<sup>15</sup>

<sup>15</sup> Useem (1993) ha descubierto que en años recientes el proceso de separación entre propiedad y control se ha detenido e incluso se ha revertido.

Como hace notar Derossi, desde la década de los años sesenta, grandes empresarios de otras compañías han sido bastante comunes como directores externos. Muy de vez en cuando, funcionarios ejecutivos que no son miembros de la familia controladora forman parte del consejo y sólo en el nivel de directores. Antiguos directores ejecutivos de Alfa y Vitro son integrantes de los consejos de administración de dichas compañías. Directores ejecutivos profesionales de VISA y Cifra han ocupado ese puesto durante varios años. Ningún otro ejecutivo que no sea miembro de las familias controladoras participa en la junta directiva. La excepción es el caso del Grupo Carso, cuyo consejo de administración está integrado por los directores ejecutivos de todas sus subsidiarias.

Se advierte una mayor presencia de ejecutivos extranjeros en el nivel de directores generales y personal corporativo. Henry Davis Signoret, director ejecutivo de Cifra, proviene de Estados Unidos. Peter Hutchinson, director de Financiamiento y Planificación de Alfa, es de ascendencia anglochilena. Jonathan Heath, de Serfin, también es estadounidense. El caso más destacado, sin embargo, es el de Lloyd Bentsen, ex ministro estadounidense de Finanzas, quien se integró al consejo de administración de Femsa (la subsidiaria más importante de VISA) durante su asamblea anual de 1996. De acuerdo con José Antonio Fernández, director general de Femsa, "puede ayudarnos mucho a alcanzar nivel global, decidir qué países debemos cubrir primero, además de ayudarnos a resolver varios conflictos en la compañía" (*El Norte*, 17 de abril de 1996). El número cada vez mayor de directores extranjeros y personal administrativo tal vez revele la escasez de administrativos especializados en México, lo cual ha conducido periódicamente al pirateo de directores, una práctica ampliamente extendida a nivel internacional. El hecho también puede indicar, sin embargo, la reorganización en los niveles de consejeros y ejecutivos acordada en ciertas alianzas estratégicas.<sup>16</sup>

Por lo tanto, algunas de las más grandes corporaciones mexicanas mantienen una estructura corporativa familiar muy tradicional, en la que una sola familia —y a menudo un solo hombre— toma las decisiones más importantes. Derossi (1971) reconoce el peso de la familia de accionistas en la estructura de propiedad y composición del consejo, pero la autora también demuestra que estas prácticas no son incompatibles con una estructura administrativa más diferenciada y jerárquica. La racionalización y la profesionalización pueden avanzar aun cuando el control familiar prevalece, como sucede en varios países industrializados (el Reino Unido, por ejemplo). De hecho, varios autores (Jones y Rose, 1993; Church, 1993, y Chadeau, 1993) han refutado la correlación que Chandler establece entre el desempeño y la separación de la propiedad y el control; en particular, su opinión de que el declive económico en Gran Bretaña durante la primera mitad de este siglo podría atribuirse a la estructura tradicional de las empresas manufactureras.<sup>17</sup> La idea de que las em-

<sup>16</sup> En 1992, Vitro contaba con dos directores extranjeros en su consejo de administración.

<sup>17</sup> Véase su libro *Scale and Scope*. Varios autores (McKee, 1989) documentan que la diferenciación genera muy a menudo costos burocráticos, ineficiencia y conflictos dentro de la organización.



presas propiedad de familias son fuerzas de conservadurismo y atraso ha sido descartada por estos y otros historiadores económicos. Pero, como señalan Chatterjee y Sheik (1995), resulta más difícil impedir abusos de poder corporativo y elaborar un código de conducta duradero sin separar las funciones ejecutivas y de supervisión, particularmente con consejos en los que, como veremos más adelante, los intereses ejecutivos, de supervisión, propiedad y control se concentran y se superponen hasta tal grado que se vuelve relativamente fácil la colusión y complicidad.

Si comparamos la situación examinada por Derossi en la década de los sesenta con la de los años noventa, advertiremos cambios dramáticos: 1) estructuras de propiedad más complejas que se basan en una combinación de patrones de control, tales como la piramidación de intereses, los fideicomisos, las acciones sin derecho de voto, lo que puede incluso reforzar el control ejercido por una familia o un grupo de accionistas, y 2) la configuración del consejo de administración no depende exclusivamente de las necesidades inmediatas de las corporaciones (dependencia de los recursos), sino también de la estructura de una red corporativa nacional centralizada cuyos vínculos con la red internacional se vuelven más estrechos.

#### NUEVOS PATRONES DE CONTROL Y ORGANIZACIÓN CORPORATIVOS

Algunas de las corporaciones más grandes que muestran un claro alcance global han introducido nuevos instrumentos a fin de ejercer control sobre intereses más amplios tanto a nivel nacional como internacional. Sin tales métodos, los pasos gigantescos que se han dado para alcanzar posiciones de liderazgo a nivel global no habrían sido posibles (Salas-Porras, 1997: cap. 3).

Todos estos expedientes —piramidación, acciones sin derecho a voto o con derechos corporativos diferenciados y fideicomisos con derecho a voto— se crearon hace mucho tiempo en los países industrializados y han sido estudiados ampliamente desde la obra pionera de Berle y Means (1968), originalmente publicada en 1932. Se aplican y se regulan de manera distinta en cada país. Si bien con el tiempo se observan algunos cambios, ciertas características básicas permanecen constantes y suelen conducir hacia una mayor concentración y centralización del control de la riqueza, aunque no necesariamente de la propiedad directa.

De acuerdo con Berle y Means (1968), la piramidación constituye el método más común que se emplea para extender el control sobre un número mayor de empresas sin tener que incrementar grandemente la cantidad del capital invertido. Este expediente reduce de manera considerable la participación que se requiere para retener el control a través de paquetes de acciones concentradas en *holdings*, *subholdings*, empresas operadoras o subsidiarias, en las que el grupo controlador mantiene una posición dominante. Los paquetes de acciones se pueden organizar jerárquicamente, piramidizando la estructura de propiedad, de manera que en lo alto de la estructura se ejerce el control mediante una compañía matriz globalizadora (Berle y Means, 1968:65-66). Pero, como han señalado Zeitlin y Ratcliff (1988:35-36), también son

posibles otras combinaciones, según las prácticas y regulaciones de cada país. Así, el patrón de relaciones varía considerablemente: en ciertos países, una firma que se encuentre en la base de la estructura puede poseer paquetes de acciones de otra empresa en lo alto o en medio de la estructura.<sup>18</sup> Lo importante, sin embargo, es hacer que los recursos financieros y la esfera de influencia lleguen tan lejos como sea posible.

Otro instrumento que se emplea cada vez más en México —sobre todo en actividades altamente reguladas, como la banca, las telecomunicaciones y el transporte— es el de las acciones sin derecho de voto. En consecuencia, el capital contable queda representado por diferentes clases de acciones: comunes y preferentes. Las últimas tienen prioridad sobre los derechos de quiebra, las utilidades o la insolvencia, pero no disponen de derechos de voto en las asambleas anuales ordinarias para seleccionar miembros del consejo de administración ni para tomar otras decisiones. Una proporción relativamente pequeña de las acciones puede contar con derechos de voto, según se defina en el acta constitutiva (20.4% en el caso de Telmex). El 51% de la propiedad de este paquete es suficiente para ejercer un control total.

Por otra parte, clases diferenciadas de acciones tienden a distribuir derechos corporativos desproporcionadamente. Una clase puede tener la mitad o menos del poder de voto de otra clase. Algunas clases sólo pueden votar cuando se trata de cierto tipo de decisiones. En virtud de este instrumento, el poder de votación se concentra en una clase de acciones, que pueden representar una proporción relativamente pequeña del capital total. La propiedad de un porcentaje relativamente pequeño de esta clase de acciones —que puede variar de acuerdo con las limitaciones de las demás clases— puede ser suficiente para controlar la empresa.

Los fideicomisos con derecho a voto son un mecanismo que se emplea en México para impedir que el poder de voto se disperse. Por lo general implican limitaciones para vender las acciones depositadas en el fideicomiso. Cuando éste posee más de la mitad de las acciones con derecho a voto, los fideicomisarios ejercen el control sobre las decisiones estratégicas. A los accionistas que depositan valores en un fideicomiso se les entregan certificados, por medio de los cuales reciben su participación de utilidades. En México se suele seleccionar a los fideicomisarios de entre los accionistas más importantes.<sup>19</sup> Entre las corporaciones principales que en 1992 emplearon este método de control encontramos a Telmex, ICA y Aereomex.

En 1989 se crearon en México los fideicomisos neutrales para incrementar la proporción del capital que una empresa puede vender a extranjeros. Las acciones se depositan en un fideicomiso administrado por Nafinsa. Los fideicomisarios, sin embargo, deben votar como lo hace la mayoría, de manera que el paquete deposi-

<sup>18</sup> Como vimos anteriormente, algunas de las subsidiarias de Cemex poseen acciones de la tenedora.

<sup>19</sup> Véase Berle y Means (1968:69-73). La introducción a este punto está organizada de manera muy parecida a la del artículo publicado por Salas-Porras y Vidal (1992). El análisis, sin embargo, es más profundo en estas páginas.

tado en el fideicomiso y los certificados que Nafinsa emite para representar dichas acciones no tienen un verdadero poder de voto. También los ADS/GDS son certificados que representan capital depositado en fondos neutrales. Sus tenedores, por lo tanto, no tienen poder de voto. No obstante, los inversionistas y otros agentes mundiales pueden influir indirectamente en las decisiones y estrategias corporativas vendiendo o recomendando ventas (la típica opción de salida), dejando caer el precio de las acciones, calificando las emisiones de deuda o capital o sencillamente no comprando nuevas emisiones.

Una combinación de estos mecanismos vuelve muy compleja la organización corporativa, la estructura de la propiedad y los patrones de control. El cuadro 1 muestra que estos métodos se han convertido en una práctica extendida entre los grupos mexicanos más globalizados.

Estaría fuera de las posibilidades del presente artículo examinar con detalle todas las actas constitutivas de los grupos de la muestra de las 60 corporaciones no financieras más grandes. Sin embargo, algunas de las circulares de oferta de las compañías que negocian emisiones de acciones y/o deuda en los mercados internacionales proporcionan una idea razonablemente buena del empleo de estos nuevos y más modernos expedientes de control corporativo, sobre todo entre los grupos más globalizados. Entre los que tienen estructuras muy tradicionales de control corporativo encontramos a Comercial Mexicana, Gigante y Hérdez. Estas sociedades sólo han introducido marginalmente acciones sin derecho a voto. Entre los grupos con estructuras más complejas tenemos a VISA-Bancomer (que tiene una estructura con una alta piramidación que combina fideicomisos, acciones con derechos diferenciados y sin derecho a voto), Vitro-Serfin (tenencia piramidal de acciones, fideicomisos, acciones diferenciadas y sin derecho a voto), Carso (piramidación, fideicomisos y acciones sin derecho a voto), ICA (fideicomiso, acciones con derechos de voto diferenciado), Telmex (fideicomiso, acciones con derechos limitados), Cemex (tenencias de acciones intercorporativas, acciones con derechos limitados). Así:

- Eugenio Garza Lagüera encabeza a un grupo de accionistas que controla dos *holdings* financieros y uno industrial (Grupo Financiero Bancomer, VAMSA y VISA, respectivamente). La *holding* industrial (VISA) fue reorganizada de 1985 a 1993, lo que llevó hacia una estructura cada vez más piramidada, primero a fin de comprar Cervecería Moctezuma, luego para impedir una compra hostil de un accionista que era miembro de la familia,<sup>20</sup> después para reunir recursos suficientes para concursar por Bancomer y finalmente para alinear las inversiones en refrescos a fin de vender el 49% a Coca-Cola. Por lo tanto, la piramidación ha sido un proceso gradual que

<sup>20</sup> En 1986, Javier Garza Sepúlveda trató de arrebatar el control a su primo E. Garza Lagüera mediante una compra hostil. Para evitar esta y otras maniobras, el segundo creó una subtenedora y avanzó un paso más en la piramidación de la organización.

para 1994 había llevado a la estructura de propiedad que se muestra en la figura 1.<sup>21</sup> Además de eso, tanto Femsa como Bancomer han emitido ADS/GDS (con un valor equivalente al 4.4 y al 20% del capital, respectivamente) sin poder de voto, lo que reduce el porcentaje de acciones necesario para ejercer el control. En consecuencia, con alrededor del 10% del capital total de Femsa y el 9% de las acciones con derecho a voto, Garza Lagüera controla esta *subholding*. Con el 4.5%, controla las empresas operadoras en la división de refrescos, mientras que sólo con el 5.6% o menos del capital, controla Bancomer.<sup>22</sup>

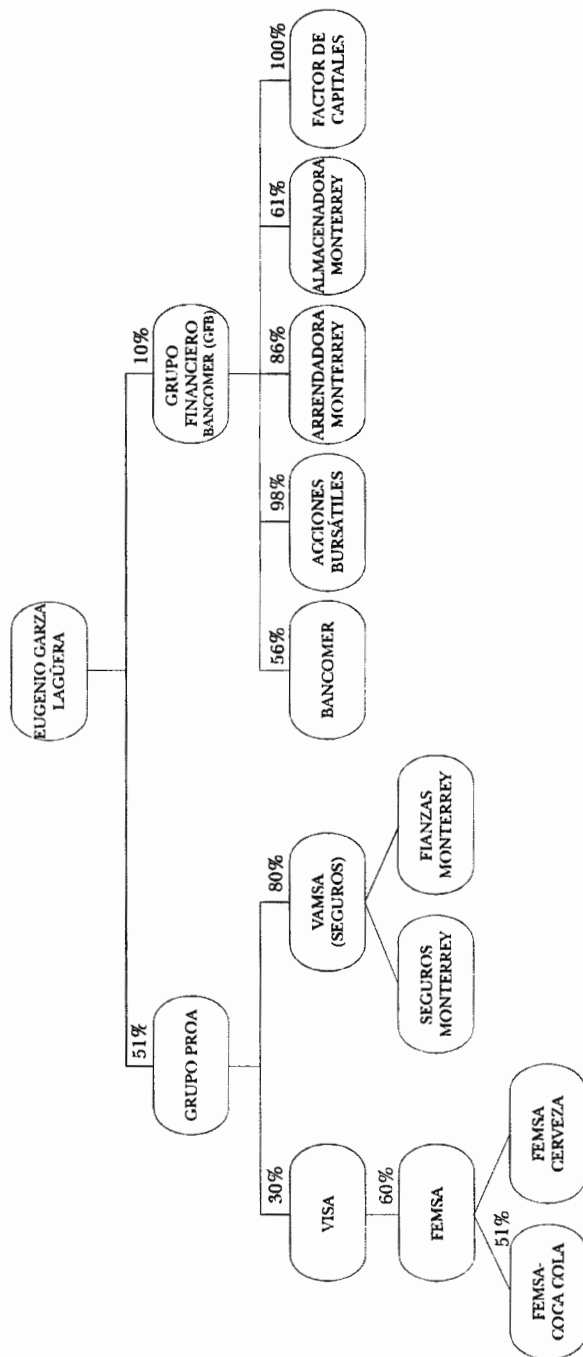
- El grupo de Carlos Slim (Carso) es muy joven. Se creó en 1980 y se expandió mediante adquisiciones organizadas en una estructura piramidal que se combina con todos los demás expedientes. Sin duda alguna, Telmex es la subsidiaria más importante del grupo. La privatización dejó a Telmex con una estructura de propiedad muy compleja. El 51% de las acciones con derecho a voto se han depositado en un fideicomiso con derecho a voto, en el que los derechos de voto tienen que ejercerse en bloque. Las limitaciones a los derechos de propiedad impiden que el control se disperse o sea objeto de maniobras corporativas o compras hostiles. Alrededor del 30% de las acciones queda representado por ADS/GDS sin derechos de voto. Aproximadamente el 4.4% (acciones de la serie L) se vendió al sindicato, mientras que el gobierno mantuvo el 15.5% (acciones L), que posteriormente se ofreció en varios paquetes como ADR/ADS. Además, otras subsidiarias de Carso se entrelazaron y formaron una organización piramidal muy compleja (cuya forma no es realmente la de una pirámide), combinando empresas a diferentes niveles de la estructura, como puede verse en la figura 2. Los planes para reestructurar el grupo a principios de 1996 y crear dos *subholdings* (Carso-Global Telecom, por una parte, y la que agrupa los intereses industriales tradicionales, por la otra) fomentan esta estructura piramidal.

- En el caso de Televisa, Azcárraga Milmo utilizó el mecanismo de acciones diferenciadas para consolidar su control sobre la empresa. Mediante una oferta pública de acciones de la serie L —con la mitad del poder de voto de las demás series— adquirió un paquete importante de acciones de su socio, O’Farril, con quien había tenido muchos desacuerdos durante un largo tiempo. Como resultado de la oferta, concentró en sus manos una proporción mayor de las acciones con derecho a voto.

<sup>21</sup> Hay que tener presente que en 1992 la Mineral Water Division se vendió a una corporación británica y en 1993 el 49% de la Soft Drink Division a Coca Cola, como se planeó originalmente.

<sup>22</sup> De acuerdo con la ley que regula a los grupos financieros en México, el paquete más grande que una persona puede poseer dentro de un grupo financiero es del 5%. Sólo si lo autorizan las autoridades financieras mexicanas (SHCF) ese porcentaje podría incrementarse al 10%.

FIGURA 1. Intereses corporativos de E. Garza Lagüera (1995)



FUENTES: Circulares e investigación directa.

## PATRONES DE ENTRELAZAMIENTO CORPORATIVO

Algunos de los paquetes informáticos desarrollados por sociólogos organizacionales se han aplicado, y en algunos casos incluso diseñado, a fin de estudiar las redes de poder corporativo (Scott *et al.*, 1985), es decir, los patrones de relaciones de poder según pueden descubrirse a través del entrelazamiento de directorios corporativos y sus relaciones con las redes de política y otras instituciones empresariales.<sup>23</sup> Dichos paquetes de cómputo se basan en la teoría de gráficas, un instrumento analítico matemático útil para estudiar la configuración de puntos y líneas. En el caso de los directorios entrelazados, puede considerarse que las empresas son los puntos y los entrelazamientos entre los consejeros y las líneas, o viceversa. Sobre la base de un conjunto muy complejo de matrices, se pueden identificar e interpretar los patrones de conexiones de los directorios entrecruzados. Entre otros, estos paquetes pueden descubrir los siguientes patrones: 1) la formación de componentes, camarillas, grupos y otros tipos de agrupaciones con distintos niveles de conexión, transmisión de información, opiniones y, por lo tanto, de cohesión entre empresas y funcionarios y directivos; 2) la densidad general de las relaciones de la comunidad corporativa analizada y la de las diferentes agrupaciones dentro de dicha comunidad (esto es, la densidad de la gráfica en conjunto, del centro, los componentes, los bloques, si existen, etc.); 3) la centralidad de las corporaciones y/o de las personas, que sugieren posiciones estratégicas en términos del número de entrelazamientos generados (grado), conexión, flujos de información y distancia.<sup>24</sup>

En México, el proceso de entrelazamiento corporativo revela un gran dinamismo. La nacionalización de los bancos en 1982 alteró gravemente los patrones tradicionales de entrelazamiento entre consejeros. La reciente privatización ha acelerado nuevas normas, que revelan mecanismos de estructuración similares a los que existen en los países industrializados. La composición del consejo de administración se vuelve cada vez más compleja en respuesta a nuevos factores en juego. La necesidad de capital financiero, de experiencia técnica, administrativa y financiera, de relaciones más estrechas con clientes y proveedores persiste e incluso ejerce mayor presión no sólo sobre la integración de los consejos específicos, sino también sobre un proceso más complejo de toma de decisiones y gobierno corporativo.<sup>25</sup>

<sup>23</sup> Mokken y Stokman (1979) recurrieron al análisis de redes para descubrir la relación entre las corporaciones holandesas y los organismos gubernamentales. Mizruchi (1992) empleó el mismo método para encontrar la correlación de las redes corporativas con la conducta política de los Comités de Acción Política en Estados Unidos.

<sup>24</sup> Scott (1991) ofrece una introducción muy accesible al análisis de redes, sus aplicaciones y los conceptos más importantes.

<sup>25</sup> Chatterjee y Sheik diferencian el papel de la administración del correspondiente al gobierno en el seno de las corporaciones. El primero consiste en dirigir operaciones comerciales como las relacionadas con el producto, el diseño, la adquisición, el personal, la producción, la mercadotecnia y las finanzas. El gobierno corporativo, por otra parte, tiene que ver con la dirección general de la empresa, la supervisión y control de la actuación de los ejecutivos; "... se satisfacen expectativas legítimas en cuanto a responsabilidad y regulación de intereses más allá de los límites corporativos". Chatterjee y Sheik, 1995:6.

Limitaciones más complejas en la dependencia de recursos —que dan validez, en el caso de México, a este enfoque— se tornan más complicadas en virtud de un conjunto de intereses más variado, que se disputa una mayor y mejor representación en el consejo de administración (accionistas, socios extranjeros, inversionistas institucionales, intereses financieros y ejecutivos).<sup>26</sup> En respuesta a estos y otros apremios, las grandes corporaciones mexicanas tienden a fomentar la diferenciación de funciones dentro de sus juntas directivas, un proceso que en ciertos casos cristaliza en estructuras especializadas de dirección.

Aunque el sistema de consejo único prevalece en México (como ocurre en Estados Unidos y en Gran Bretaña),<sup>27</sup> las estrategias corporativas y las responsabilidades administrativas suelen descansar más en un comité ejecutivo constituido más o menos formalmente, el cual dirige y representa legalmente a la empresa en relación con terceros (el gobierno, otras empresas, sindicatos, etc.). En los últimos años, todos los grupos financieros más importantes (Banacci, GFB, GFSerfin, GGINlat) y algunos de los grandes grupos industriales (Desc, Alfa, ICA, Televisa, Vitro) han reformado formalmente su acta constitutiva a fin de formar comités ejecutivos. Los accionistas mayores se encuentran representados de manera directa o indirecta en dicho comité.

Por lo general, las funciones de supervisión son llevadas a cabo por los grandes accionistas, miembros del grupo que tiene el control y que no participan activamente o se alejan gradualmente de las responsabilidades administrativas. Por consiguiente, si comparamos el número de asientos y posiciones de varios ex presidentes (B. Garza Sada, A. Sada Treviño, M. Senderos Ingoyen y G. Borja Navarrete), observamos tendencias similares características de una rotación generacional. En primer lugar, todos ellos han renunciado a las funciones ejecutivas e incluso a su responsabilidad como presidentes del consejo y las han delegado en parientes cercanos, por lo general en sus hijos. En el caso de B. Garza Sada, sin embargo, su sucesor fue su sobrino, y en el de G. Borja Navarrete, el hijo de uno de los fundadores de la empresa, Bernardo Quintana I. En segundo lugar, aunque permanecen bien conectados a la red, suelen perder centralidad (es decir, grado de conexión), mientras que su sucesor avanza hacia una ubicación más central. Como puede verse en el cuadro 2, mientras

<sup>26</sup> Generalmente los intereses de consumidores y empleados no están representados en los consejos de administración mexicanos. ICA y Telmex constituyen excepciones. En el caso de Telmex, el sindicato adquirió el 4.4.% de las acciones sin derecho a voto, aunque se suele consultar a los representantes sindicales, cuando se toman ciertas decisiones, sobre todo aquellas que afectan las relaciones con los trabajadores.

<sup>27</sup> En Austria, Alemania, Holanda y Suiza opera el sistema administrativo de dos consejos con una junta ejecutiva y otra de supervisión. La última designa a los directores ejecutivos y supervisa la administración de la empresa. Los accionistas la seleccionan directamente. La primera dirige a la empresa. La diferenciación de funciones corresponde básicamente a la distinción existente entre directores ejecutivos y no ejecutivos en Estados Unidos, el Reino Unido y México. Bélgica, Finlandia, Francia e Italia tienen sistemas de dos consejos de administración, en los que se establece la diferencia entre funciones de auditoría y administrativas (Scott, 1985a:17).

que los presidentes anteriores pierden importancia, los actuales la ganan. Nótese que en dos casos el proceso de rotación se encuentra aún en una etapa muy inicial. B. Garza Sada no fue sustituido hasta 1994 y G. Borja Navarrete hasta 1995. Esto explica la baja centralidad de D. Garza Medina en 1992 con respecto a su predecesor. No se convirtió en consejero de Alfa sino hasta 1993, lo que significa que su sucesión no pudo haberse planeado con mucha anticipación.<sup>28</sup> En contraste, G. Borja Navarrete dejó la presidencia de ICA no sólo porque Zedillo lo invitó a dirigir Nafinsa, sino también porque el acta constitutiva de la empresa establece un límite de edad para su presidente. Esta regla, la posición más importante de B. Quintana Isaac desde hace mucho tiempo y la designación de Borja Navarrete revelan una sucesión más planeada que corresponde a las prácticas institucionales de los japoneses. En tercer lugar, los presidentes anteriores parecen concentrar creciente atención en las asociaciones empresariales (sobre todo el CMHN) y participar cada día más en actividades de financiamiento para apoyar al PRI (Salas-Porrás, 1997: caps. 5 y 6).

CUADRO 2  
ROTACIÓN GENERACIONAL

Grupo	Relaciones de parentesco	Presidente anterior	Asientos		Vector de centralidad Bonachich*	
			1981	1992	1981	1992
Alfa	Tío	B. Garza Sada	6	4	16.6	12.5
Vitro	Padre	A. Sada Treviño	3	2	35.5	7.7
Desc	Padre	M. Senderos I.	8	2		
ICA	Ninguna	G. Borja N.	0	2	—	8.6
	<i>Suscesores</i>	<i>Nuevo presidente</i>				
Alfa	Sobrino	D. Garza M. 94	0	1	—	—
Vitro	Hijo	A. Sada González	2	4	0.9	11.8
Desc	Hijo	F. Senderos M.	1	6	—	15.6
ICA	Hijo de fundador	B. Quintana 95	0	2	4.2	19.3

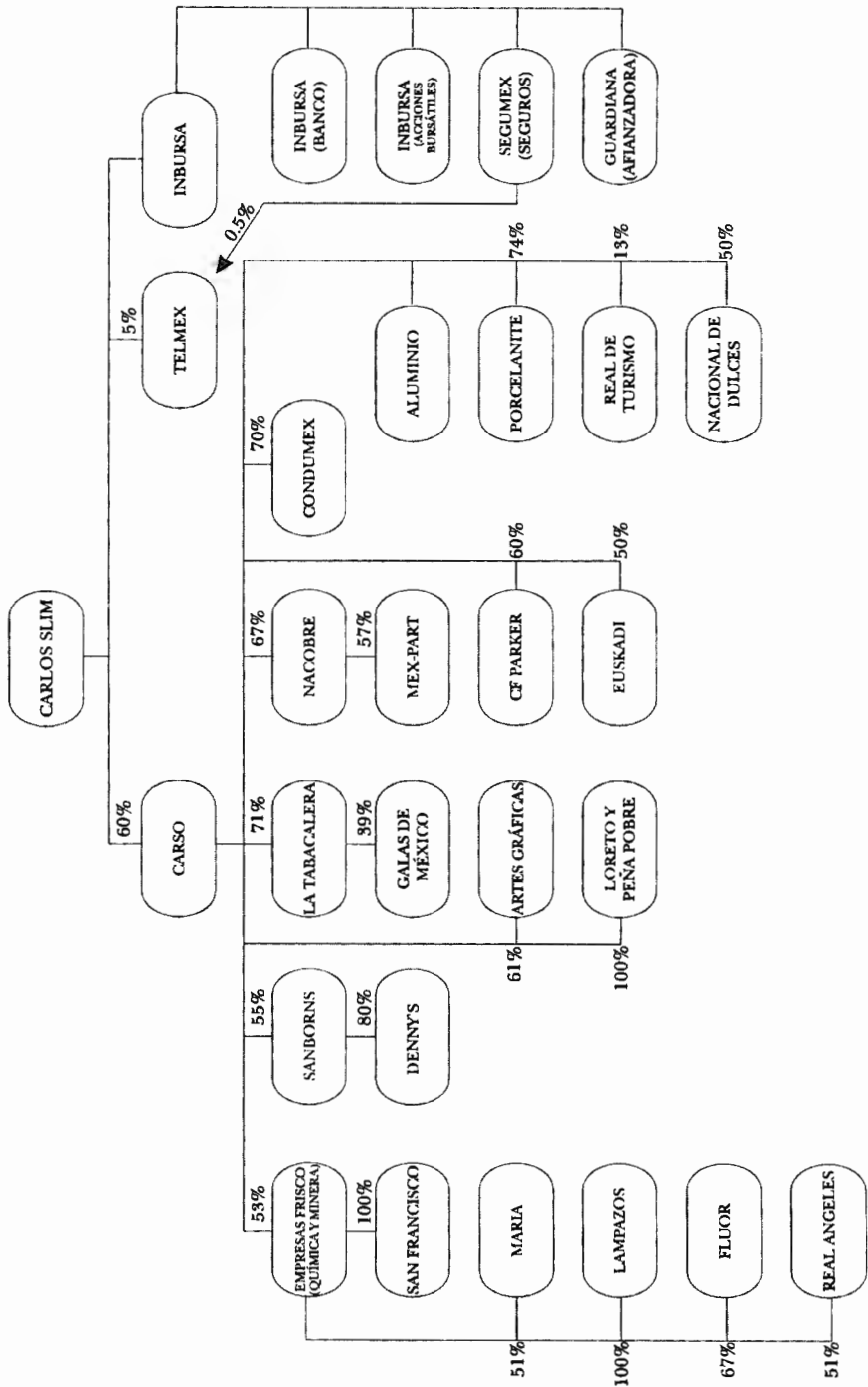
\* Este vector calcula la centralidad de cada persona (vértice), que está determinada por la centralidad de las personas (vértices) a la que cada persona está conectada (Borgatti, Everet y Freeman, 1992:78).

FUENTE: La misma que la del cuadro 3 e investigación propia.

<sup>28</sup> El proceso de sucesión está ampliamente reconocido por los historiadores de empresas como una de las principales dificultades a que se enfrentan las corporaciones familiares (Church, 1993:29-33). Esto en parte explica por qué Alfa incluso consultó a expertos extranjeros para definir al sucesor.



FIGURA 2 . Estructura de la propiedad corporativa de Slim (1995)



La tarea de auditoría (a cargo de un comisario), que anteriormente realizaba un representante de accionistas minoritarios, ahora la llevan a cabo empresas de contadores, como sucede en Estados Unidos y Gran Bretaña. Ya no se orienta a representar los intereses de pequeños inversionistas que podían inspeccionar la actuación de los ejecutivos e impedir abusos, sino más bien para satisfacer requisitos legales y fiscales. El contrapeso que antes representaba el comisario se ha debilitado poco a poco, mientras que el peso de inversionistas institucionales y de posibles compradores se ha incrementado notablemente.<sup>29</sup>

Los consejeros externos, ya sean profesionales o no, proporcionan recursos y experiencia organizacionales, monitorean el ambiente, facilitan la comunicación para gobernar el sistema corporativo, tienden a unificar opiniones, suavizan las contradicciones y promueven la cohesión entre los integrantes de la élite empresarial, como se sugiere en el modelo de cohesión de clase (Useem, 1980 y 1984). A menudo los directores profesionales desempeñan este papel y se les invita con este fin, de acuerdo con Rubén Aguilar Monteverde, quien se considera un director profesional, ocupaba cuatro cargos en los consejos de administración de empresas registradas en la BMV en 1992 y quien durante mucho tiempo fue director general de Banamex antes de que el banco fuera nacionalizado en 1982.<sup>30</sup>

Sin embargo, como ocurre en muchos países capitalistas avanzados (Stokman y Wasseur, 1985:32-41), un consejero interno (ejecutivo o no) de una corporación puede tener un cargo externo en otro consejo de administración. La importancia y el papel desempeñado por los directores en un determinado consejo sólo puede establecerse empíricamente caso por caso. Esto requeriría necesariamente información muy precisa y, al menos en el caso de México, virtualmente imposible de obtener. Sin embargo, los consejeros múltiples *per se*—esto es, directores que son miembros de dos o más consejos— forman patrones complejos de relaciones entre las corporaciones, cuya estructura revela tendencias similares a las que han descubierto muchos autores en países capitalistas avanzados en varios terrenos: 1) la acumulación de puestos en los consejos; 2) el desempeño de funciones por “grandes enlazadores” y consejeros múltiples, y 3) las características globales de la estructura de la red.

Para examinar las características de la red corporativa mexicana en dos momentos distintos, recopilé información sobre la composición de los consejos de todas las empresas (financieras y no financieras) registradas en la Bolsa Mexicana de Valores en 1981 y 1992.<sup>31</sup> En la BMV sólo cotizan empresas mexicanas o mexicanizadas, de modo que ninguna compañía 100% extranjera está representada en esta red. En lo

<sup>29</sup> Los inversionistas institucionales representan una fuente de inversión de capital, una amenaza de aplicar el *dumping* a los precios de las acciones, lo cual, en última instancia, puede llevar a absorciones.

<sup>30</sup> Entrevista con Rubén Aguilar Monteverde, director externo de varias corporaciones registradas en la Bolsa Mexicana de Valores (22 de noviembre de 1993).

<sup>31</sup> Seleccioné 1981 porque después de la nacionalización de los bancos en 1982 los consejos de administración quedaron bajo el control de funcionarios gubernamentales.

que considero una primera aproximación, no incluí subsidiarias ni compañías afiliadas que tuvieran 50% o más de participación de otra empresa en la muestra. Eso redujo en gran medida las conexiones debidas a la superposición de intereses de propiedad. Sin embargo, no todos los grupos familiares han decidido integrar formalmente todos sus intereses en una tenedora.<sup>32</sup> Por otra parte, la ley que regula a los grupos financieros restringe las tenencias de acciones intercorporativas entre grupos industriales-comerciales y financieros, aun cuando una gran superposición de intereses entre ellos está presente y surge en la apariencia de la red corporativa. Teniendo en cuenta los criterios anteriores, la red que examino en las páginas siguientes está formada por un total de 1 776 puestos en los consejos de administración distribuidos en 127 empresas registradas en la Bolsa Mexicana de Valores en 1992 y 1 738 cargos en 130 corporaciones en 1981 (véase el cuadro 3).

A fin de comparar los resultados con los obtenidos por el Consorcio Europeo que analizó las redes de diez países industrializados,<sup>33</sup> sigo un procedimiento similar, comenzando con la distribución y concentración de puestos por parte de consejeros múltiples. Ya que sólo los consejeros múltiples (con dos o más puestos en distintos consejos de administración) generan entrelazamientos, y cuanto mayor el grado de acumulación de puestos, más intrincada y densa es la red, el primer problema que es necesario resolver es la manera en que los puestos se distribuyen entre los directores. Como puede verse en el cuadro 3, el nivel de concentración de puestos es similar al de la mayoría de los países examinados por el Consorcio Europeo. En 1992 sólo 293 directores ocupaban dos o más asientos y representaban el 22.8% del total de directores de nuestra muestra. Aunque ligeramente mayor que la proporción en el caso de Francia (20%), Italia (19%), Finlandia (18%), Estados Unidos (18%) y Bélgica (17%), sigue tratándose de una pequeña minoría de la totalidad de directores en nuestra muestra. Aun cuando el nivel de concentración entre 1981 y 1992 tiende a disminuir (del 21 al 23%), la tendencia es más clara a medida que nos aproximamos a los “grandes enlazadores”, esto es, consejeros que generan entrelazamientos múltiples. Así, mientras que en 1981 el 39% del total de consejeros múltiples detentaban de 3 a 5 asientos, en 1992 esa proporción disminuyó al 33%; de 6 a 10 consejeros decrece de 6 a 4% y en cuanto a más de 11 directores de 1.6 a 0.3% (es decir, sólo un director, Agustín V. Santamarina, ocupa más de 11 puestos). Y, como veremos más adelante, la estructura de la red en conjunto (con respecto a la centralidad y la densidad), avanza también en la dirección de los países analizados por el Consorcio Europeo.

<sup>32</sup> El grupo encabezado por Alberto Bailleres, por ejemplo, ha mantenido legalmente separados sus intereses en Peñoles y El Palacio de Hierro, aunque no se excluyen algunas tenencias de acciones intercorporativas.

<sup>33</sup> Scott *et al.* (1985) analizaron las redes de diez países (enumerados en el cuadro 3) durante el año de 1976.

CUADRO 3

## ACUMULACIÓN DE PUESTOS POR CONSEJEROS

País	Total de puestos	Total de consejeros	Consejeros		2 puestos	3-5 puestos	6-10 puestos	>10 puestos				
			múltiples	%					%	%	%	
México 81	1 738	1 218	250	21	133	53	97	39	16	6	4	1.6
México 92	1 776	1 283	293	23	182	62	97	33	13	4	1	0.3
Austria*	2 939	2 430	271	11		65		30		4		2
Bélgica*	3 000	2 203	373	17		57		34		6		2
Suiza*	3 681	2 999	405	14		67		27		5		1
Alemania*	4 727	3 943	420	11		60		34		5		0.5
Francia*	2 625	1 931	378	20		60		34		6		0
Gran Bretaña*	3 091	2 682	282	11		69		30		1		0
Italia*	2 358	1 737	322	19		63		29		7		1
Holanda*	2 950	2 321	357	15		64		31		5		0
Finlandia*	4 178	3 110	564	18		61		32		7		0.4
EE. UU.*	3 976	3 108	564	18		64		35		1		0

\*Correspondiente a 1976.

FUENTES: Stokman y Wasscut (1985:23-24) con respecto a los países europeos y Estados Unidos; investigación propia en cuanto a México.

Asimismo, la concentración de entrelazamientos es muy alta. Cuanto mayor es el número de puestos, mayor es el número de entrelazamientos generados. El 22.5% de éstos fueron efectuados por 25 directores múltiples (8.5% del total). Así, con 15 asientos, A. Santamarina crea 128 entrelazamientos en 1992 y Claudio X. González genera 120 con sólo diez cargos. Como puede verse en el cuadro 4, algunos importantes hombres de negocios se entrelazan con un número mayor de directores debido al tamaño de los consejos de administración en que participan o a la centralidad de la corporación a la que están afiliados, y no necesariamente al número de asientos que tienen (en particular, los casos de L. Prado Vieyra y J. Gómez Sáinz). En consecuencia, las características de la red en conjunto dependen también de la corporación a la que están afiliados los “grandes enlazadores”. En especial, la complejidad de las juntas directivas, es decir, el número de puestos y la centralidad en términos de los entrelazamientos generados por todos sus miembros. Por lo tanto, 20 directores del consejo de Synkro generan 64 entrelazamientos. De éstos, 40 entrelazamientos (62.5%) tienen lugar con las principales 20 corporaciones, es decir, empresas que generan la proporción más alta de entrelazamientos. En consecuencia, con menos de la mitad del número de asientos en el consejo que, por ejemplo, GFB (con 45 asientos), Synkro origina 24 entrelazamientos más (40 contra 64). Esto explica la posición central que algunas compañías relativamente menos importantes (en términos de ventas, activos y número de subsidiarias) ocupan en la red.

Así, como puede verse en el cuadro 5, las empresas marcadas con un asterisco, con consejos de administración pequeños y una clasificación no muy alta en la lista de muestra (cuadro 1), pueden tener una posición bastante importante en la red, pues el número de entrelazamientos producidos por sus directores (es decir, el grado, en términos del análisis de la teoría de gráficas) es sustancialmente más alto. En el caso de San Luis, 17 de 21 consejeros tienen tres o más asientos (uno tiene 15, otro 10; otro más, ocho; dos, seis; cuatro son miembros de cinco juntas y tres de cuatro). Encontramos una situación similar en el consejo de Synkro, con un consejero ocupando un asiento en 15 consejos, otro en 10, uno en ocho, dos en seis, dos en cinco y cinco en cuatro.

Como en el caso de la red austriaca, a menudo los “grandes enlazadores” han ocupado puestos de dirección en las principales asociaciones del sistema corporativo (véase el cuadro 4).<sup>34</sup> Las características de los “grandes enlazadores” y en particular su trayectoria en asociaciones políticas confirman la tesis de Useem (1982), según la cual los “grandes enlazadores” son voceros industriales, líderes de opinión que son algo más que los consejeros de grandes empresas. El hecho de que algunos de los “grandes enlazadores” con mayor centralidad (en términos de puestos y entrelazamientos generados) dirijan corporaciones con una clasificación relativamente baja (en términos de ventas) también comprueba esta tesis. Puesto que los “grandes

<sup>34</sup> Bender, Reissner y Ziegler (1985:73) encontraron que la mayoría de los entrelazamientos en Austria fueron realizados por “grandes enlazadores” que habían ocupado puestos en asociaciones empresariales.

enlazadores” apoyan una parte desproporcionada de la red, tal vez se deduzca que ésta en conjunto es más importante para la comunicación que para la ejecución, la dominación y el control.<sup>35</sup> Los dos “grandes enlazadores” con mayor centralidad —Agustín V. Santamarina y Claudio X. González—, quienes en 1992 ocupaban 15 y 10 puestos y efectuaban 128 y 120 entrelazamientos, respectivamente, presidieron juntas directivas de subsidiarias transnacionales mexicanizadas durante los setenta, abriendo de esta manera canales de comunicación también con redes corporativas transnacionales. Así, el primero es el presidente de John Deere, Union Carbide, Indetel y Apasco (Holderbank) y el último preside el consejo de administración de Kimberly Clark.

Con respecto a la estructura general de la red,<sup>36</sup> si bien se han encontrado variaciones sustanciales (las cuales son bastante comunes incluso entre los diez países más importantes que analiza el Consorcio Europeo), existen también tendencias similares que señalan mecanismos comunes de estructuración. Como ocurre con todos los países industrializados, cuyas redes corporativas se han analizado con la ayuda de paquetes informáticos (Stokman y Wasseur, 1985:27; Fennema y Schijf, 1979:319), sólo un componente importante se encontró en las dos redes mexicanas que se examinan en estas páginas. Esto es, la inmensa mayoría de las corporaciones (117 de 127 en 1992 y 133 de 138 en 1981) estaban conectadas por un “camino”, es decir, enlaces directos o indirectos (Scott, 1991:71). Únicamente diez corporaciones se encontraban aisladas en 1992, pues no tenían enlace con ninguna otra (es decir, con un grado cero en términos de teóricos de gráficas), y sólo cinco en 1981.

La densidad general de la red, esto es, el nivel de comunicación dentro del componente mayor (medido en función del número de enlaces efectuados por los consejeros en relación con todos los nexos posibles), fue de 8% en los dos años, 1981 y 1992. La densidad más alta del grupo de los diez países mencionados anteriormente fue también del 8 por ciento.<sup>37</sup>

Un centro general se encontró en 1981 y 1992 con una estructura marcadamente jerárquica en lo que se refiere a las diferencias de densidad entre el núcleo y el centro en general. El núcleo está formado por aquellas siete corporaciones que mostraron una diferencia importante tanto en centralidad global como en centralidad “eigenvector”. El centro estaba formado por las 20 empresas con la mayor centralidad “eigenvector”. En términos de la teoría de gráficas, un punto es globalmente central cuando su distancia de todos los demás puntos es la más corta.

<sup>35</sup> Bearden y Mintz (1992:192) también advierten que en Estados Unidos los directores externos (es decir, aquellos que no participan activamente en la administración de la sociedad y no poseen una parte importante del capital) son responsables de la cohesión y unidad de la red.

<sup>36</sup> Utilicé el paquete de cómputo UCINET (versión IV, edición profesional) en lugar del Gradap (que fue el paquete que empleó el European Consortium Group). Sin embargo, me aseguré por medio de una entrevista con Everett de que las relaciones (densidad, centralidad, etc.) utilizadas fueran comparables.

<sup>37</sup> Con 147 corporaciones en el componente más importante, Austria tuvo una densidad de 8%. Tanto Bélgica como Alemania mostraron una densidad de 7% con 182 y 195 corporaciones, respectivamente, en el componente mayor (Stokman y Wasseur, 1985:26).

CUADRO 4

"GRANDES ENLAZADORES" DE LA RED CORPORATIVA MEXICANA\*

<i>Hombre de negocios</i>	<i>Empresa</i>	<i>Puestos</i>	<i>Entrelazamientos**</i>	<i>Afiliación política***</i>
A. Santamarina	U. Carbide <sup>1</sup>	15	128	CMHN
	J. Deere <sup>1</sup> Indetel <sup>1</sup>			Apasco <sup>1</sup>
C. González	Kimberly <sup>1</sup>	10	120	CEMAI, CCE, CMHN
V. Díez Morodo	GModelo	8	91	
R. O'Farril	Banacci	5	83	CMHN
J. Gallardo T.	Geupec <sup>1</sup>	8	80	COECE
M. Cosío Ariño	Banacci	5	77	
A. Ruiz Galindo	Desc	5	73	CMHN
R. Barrera V.	Banorte	6	73	
J. Sánchez N.	Gmodelo, Intenal	6	72	CCE, CMHN, USEM, Concanaco
B. Quintana I.	ICA <sup>2</sup>	7	71	
A. Cosío Ariño	GCarso	6	70	
P. Aramburuzabala	Banacci, GModelo	6	69	
E. Canales S.	Banacci	4	69	
A. Madero B.	Sanluis <sup>1</sup>	6	68	CMHN
C. Hank Rhon	Tribasa Cbinter <sup>2</sup>	6	65	
A. Legorreta Ch.	GFinlat <sup>1</sup>	4	65	CCE, CEMAI, CMHN AMB
F. Senderos M.	Desc <sup>1</sup> GFInver	6	59	CMHN
J. Gómez Sáinz	GSerfin	3	59	
B. Garza Sada	Alfa <sup>2</sup>	4	58	CMHN
E. Carrillo G.	Ericson	5	58	FP
M. Somoza A.		4	57	MSE, AMIB
A. Sada González	Vitro <sup>1</sup> GSerfin <sup>2</sup>	4	57	CMHN
C. Ballesteros I.	Synkro <sup>2</sup> GMD <sup>2</sup>	4	56	CMHN
L. Prado Vieyra		3	56	
L. Zambrano T.	Cemex <sup>1</sup>	6	56	CNC
Total	25		1 790	

<sup>1</sup> Presidente del consejo de administración y director ejecutivo; <sup>2</sup> presidente del consejo de administración; \* seleccioné los 25 hombres de negocios con el grado más alto, es decir, quienes generaron el mayor número de entrelazamientos en 1992; \*\* grado (UCINET IV); \*\*\* presidente coordinador o director.

FUENTES: BMV, Informes a las Asambleas Anuales, UCINET VI (columna 4), y nuestra propia investigación.

CUADRO 5

ENTRELAZAMIENTOS DE LAS CORPORACIONES MÁS CENTRALES EN 1992

<i>Grupo</i>	<i>Puestos</i>	<i>Grado**</i>	<i>Entrelazamientos con las 20 corporaciones más centrales</i>	
			<i>Total</i>	<i>%</i>
Synkro*	20	64	40	62.5
Sanluis*	21	73	55	75.3
Gmodelo*	10	49	36	73.5
JDeere*	16	40	29	72.5
Kimberly*	12	47	39	83.0
Alfa	18	48	29	60.4
GMexico	15	56	33	58.9
GCarso	12	46	28	60.9
Telmex	20	36	23	63.9
Desc	23	36	20	55.5
Oxy	12	25	17	68.0
Gissa	12	19	17	89.5
GGemex	15	29	16	55.2
GFBursa	34	21	7	33.3
GFMexi	34	24	8	33.3
GFB	45	40	11	27.5
GSerfin	47	42	15	35.7
GFinver	44	57	29	50.9
Banacci	45	71	41	57.7
GFinlat	53	62	31	50.0

FUENTE: La misma que la del cuadro 4.

\* Empresas que no tienen una clasificación en el cuadro 1; \*\* número de entrelazamientos.

Esta medida toma en cuenta no sólo el grado sino también la distancia con respecto a todos los demás puntos de la red (Scott, 1991:88-89).<sup>38</sup> Así, las corporaciones en el núcleo están situadas en el centro mismo de la gráfica, pues la suma de las distancias a cada otro punto (en función de las geodésicas que los conectan) es la más corta. También son las más centrales en términos del número de entrelazamientos (grado) generados por sus directores. El centro está formado por las 20 corporaciones con

<sup>38</sup> La posición central de estas siete corporaciones se determinó mediante el coeficiente de "proximidad" en UNICET IV, el cual mide "la suma de las longitudes de las geodésicas hacia todos los demás vértices. El recíproco de la lejanía es la centralidad de la cercanía" (Borgatti, Everett y Freeman, 1992:76).



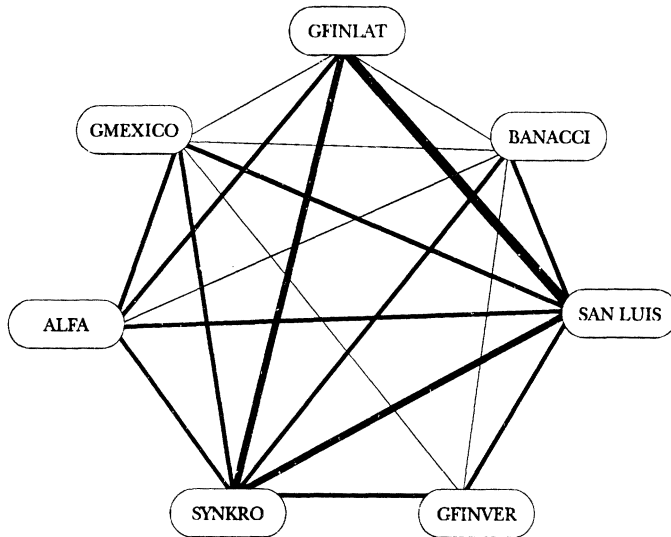
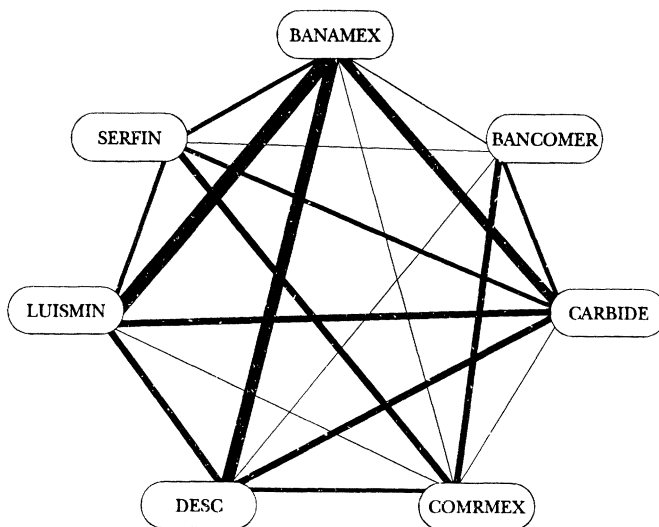
la máxima centralidad “eigenvector”, que determina la centralidad de las empresas a la que cada corporación está conectada (Borgatti, Everett y Freeman, 1992:28).

Tanto el centro como el núcleo resultaron más densos en 1992 que en 1981 (68 y 95% con respecto a 66 y 90%, respectivamente). Una densidad de 95% en 1992 significa que las siete corporaciones más centrales, no sólo localmente sino en la gráfica en conjunto, se encuentran muy conectadas. Excepto un par de ellas (GFInver y GFInlat),<sup>39</sup> todas las demás están directamente conectadas entre sí (es decir, a una distancia uno en términos teóricos de gráficas), aunque, como puede verse en la figura 3, con diferente nivel de intensidad. Algunas compañías mantienen relaciones más intensas en función del número de directores en común. Ziegler, Bender y Biehler afirman que los vínculos múltiples (es decir, líneas que representan a dos o más directores en común) indican relaciones más estrechas y permanentes, que “probablemente sean resultado de un acto consciente y decidido de las dos empresas” (1985:95). 95% de todas las líneas del núcleo son múltiples en 1992; 30% (esto es, 6 líneas) tienen dos directores en común (multiplicidad 2); 50% (diez líneas) tienen multiplicidad 3; se encontraron dos líneas (10%) con multiplicidad 4, y finalmente, una línea tiene multiplicidad 6. De este modo, GFInlat —Sanluis tienen seis directores en común; GFInlat-Synkro y Synkro-Sanluis, cuatro, lo que indica conexiones institucionales estrechas. En 1981 también encontramos siete corporaciones en el núcleo, pero con una densidad de 90%, lo cual significa que dos pares de corporaciones (Serfin-Desc y Luismin-Bancomer) no están conectadas de manera directa. Nótese que después de la reprivatización de los bancos entre 1991 y 1992, se restablecieron las fuertes conexiones entre el grupo presidido por A. Legorreta (GFInlat) y el de A. Madero B. (Sanluis). En 1981, el primero encabezaba Banamex y el segundo, Luismin (cuyo código de registro en la BMV cambió a Sanluis en 1992). Mientras que en 1981 estos dos grupos compartieron nueve directores, en 1992 compartieron siete. La intensidad de la relación trasciende, por lo tanto, las instituciones financieras específicas cuya estructura de propiedad cambió radicalmente al menos dos veces en ese periodo (primero cuando los bancos fueron nacionalizados en 1982 y luego cuando fueron reprivatizados en 1991-92). Esto revela, por lo tanto, fuertes conexiones no sólo entre instituciones, sino también entre personas y grupos de personas.

Con respecto a las características de las 20 corporaciones ubicadas en el centro de la red en 1992, encontramos a los seis grupos financieros más importantes (Banacci, GFB, GFSerfin, GFInlat, GFInver, GFMexi), una casa de bolsa (CBBursa); cuatro tenedoras diversificadas (Carso, Desc, Alfa y Synkro); dos compañías mineras (Sanluis y GMéxico); una en el campo de las comunicaciones (Telmex) y seis corporaciones manufactureras (no diversificadas) (GModelo, Kimberly, JDeere, Oxy, GISSA, GGemex).

<sup>39</sup> Empleo los códigos de la BMV correspondientes a los grupos.

FIGURA 3. Núcleo de la red corporativa mexicana

19921981

La integración de un núcleo densamente conectado parece deberse, como en los casos de Austria, Alemania, Finlandia y Suiza (Scott *et al.*, 1985), a algunas corporaciones que funcionan como puntos de reunión. Algunas de ellas ni siquiera se encuentran entre las más importantes de nuestra lista, ni son las más globalizadas (Salas-Porras, 1997: cap. 3). Dos de las empresas (Sanluis y Synkro) no tienen una clasificación muy alta en lo que se refiere a ventas (ocupan los lugares 59 y 39, respectivamente, en el cuadro 1). Pero las siete corporaciones del núcleo tienen la medida más alta de transmisión de información, de centralidad de proximidad (de 4.01 a 4.12) en 1992.<sup>40</sup> Su alto índice de información y el hecho de que “grandes enlazadores” dirijan estas dos corporaciones parece indicar que estos dos consejos de administración son puntos de reunión.

En el núcleo de 1992 sólo encontramos grupos en los que la superposición de intereses propietarios industriales y financieros es menos común, salvo GFInver, que tenía una importante superposición de propiedad con el grupo industrial Desc (no presente en el núcleo). Esto indica que la dependencia de recursos constituye un poderoso mecanismo de estructuración del núcleo, puesto que los propietarios de los grupos industriales en éste (Alfa, Synkro y Sanluis) no poseen proporciones altas de acciones en grupos financieros (o viceversa). Aun cuando podrían tener paquetes distribuidos entre un número mayor de grupos financieros, parecen estar muy interesados en ocupar puestos en los consejos de los bancos y otros puntos de reunión a fin de disponer de información y comunicación de primera mano en la comunidad financiera.<sup>41</sup> También comprueba esta idea el hecho de que es mayor el número de industriales que participan en los consejos bancarios que al revés, como en el caso de Alemania (Bender, Biehler y Ziegler, 1985:110), lo que a su vez señala que los grupos financieros no ejercen control sobre empresas industriales.<sup>42</sup> Cuando examinamos la composición de las juntas directivas de corporaciones industriales en el núcleo observamos que en 1992 sólo un director de cada consejo (Sanluis, Synkro, Alfa y GFMéxico) es banquero, mientras que entre diez y 15 industriales participan en los consejos de administración de Banacci, GFInlat y GFInver. Aun cuando los consejos de los grupos financieros son, en promedio, mucho más grandes que los de los grupos industriales (con 45 y 20 miembros, como promedio, respectivamente), la participación de los industriales en los consejos de los grupos financieros es desproporcionadamente mayor. Este patrón es básicamente el mismo en 1981

<sup>40</sup> La centralidad de información de un vértice (en este caso una corporación) consiste en el promedio (la media armónica) de toda las mediciones de información entre ese vértice y todos los demás vértices de la red (Borgatti, Everett y Freeman, 1992:81).

<sup>41</sup> Este patrón no estaba tan generalizado en 1981, cuando al menos dos grupos financieros (Serfin y Comermer) formaban parte de intereses industriales mayores.

<sup>42</sup> Desde que Hilferding (1981) introdujo el concepto de capital financiero, los términos de las relaciones entre la banca y el capital industrial ha sido objeto de un áspero debate. Varios autores (Scott, en prensa; White, 1992; Zeitlin y Ratcliff, 1988), sin embargo, ya han puesto de relieve las diferencias entre los países. Para conocer estudios adecuados sobre dicha polémica, véase Mizruchi (1989) y Fennema y Schijf (1979).

(con ocho a 15 industriales en los consejos de grupos financieros y sólo un banquero en los consejos de grupos industriales en el núcleo), lo que revela un cambio en la tendencia con respecto a los descubrimientos de Derossi en los años sesenta.

Por lo tanto, la estructura de los enlaces parece expresar interés por facilitar el acceso a los recursos financieros, a la comunicación y a la información, pero no al control por parte de grupos financieros de intereses industriales. Los cinco grupos financieros más grandes están situados en el centro de la red en 1992, aunque sólo tres se ubican en el núcleo. Los dos grupos financieros que no están presentes en el núcleo —GFB y GFSerfin— muestran traslapes importantes de intereses propietarios con grupos industriales (VISA y Vitro, respectivamente).<sup>43</sup> Una de las principales conclusiones del Bad Hombourg Group, que analizó la estructura de la red corporativa en Europa y Estados Unidos, fue el peso abrumador de los bancos en la estructuración de dicha red. A pesar de la diversidad, “hay un avance generalizado hacia la hegemonía bancaria estructurada de manera flexible. Las unidades de capital financiero pueden ser empresas diversificadas, grupos combinados o esferas de influencia, pero estas entidades suelen operar en un entorno corporativo que se estructura por la posición hegemónica de los bancos” (Scott, 1992:229).

Esta sección ha concentrado su interés en amplias similitudes con economías avanzadas, las cuales indican que los mecanismos que estructuran la red corporativa mexicana son parecidos, es decir, dependencia de recursos, exigencias de información, comunicación y consenso de clase. Sin embargo, existen características que acercan en algunos aspectos de los patrones de la red mexicana a las “redes corporativas” que encontró Scott (en prensa) en lo que el investigador llama las economías “latinas” (Francia, Bélgica, Italia y España). A partir de redes corporativas relativamente flexibles, que facilitaban transferencias de recursos y ayudaban a superar las imperfecciones del mercado, los grupos mexicanos evolucionaron hacia compañías tenedoras más formalmente constituidas, que estructuraron redes corporativas más compactas. Los grupos de Monterrey, en particular, se constituyeron formalmente en compañías tenedoras en la década de los setenta (Sociedades de Fomento Industrial), promovidas en gran medida por incentivos fiscales a este tipo de figura legal. Algunos grupos de la ciudad de México siguieron el mismo camino, aunque otros (Cremi-Peñoles-El Palacio-Moctezuma) mantuvieron una estructura flexible. La piramidación de intereses propietarios en la década de los noventa a fin de ampliar su esfera de influencia y control volvió a flexibilizar las redes corporativas de los grupos de Monterrey. Así, las estructuras de dichas redes son bastante dinámicas, como en los casos de los que informa Scott, sobre todo el de Francia.

Dos grupos financieros al menos (Banamex y Bancomer) siguieron patrones de redes estructuradas más centralmente, siguiendo un camino más parecido a lo que Scott llama “filiaciones corporativas” de Alemania y Austria, al menos hasta 1982,

<sup>43</sup> De hecho, algunos analistas y otros banqueros consideran que estos grupos financieros son controlados por intereses industriales (entrevista núm. 22).

cuando los bancos fueron nacionalizados. Después de la reprivatización, algunos de los bancos que no se superpusieron con grupos industriales pueden volver a seguir esta ruta. Por tanto, las estructuras de las redes corporativas no son estáticas, sino que responden a restricciones cambiantes, en particular a los marcos legales de propiedad y reguladores, así como a las estrategias estatales.

## CONCLUSIONES

La expansión de las empresas mexicanas hacia los mercados globales transforma la organización y estructura corporativas de diferentes maneras. Por una parte, las estrategias globales entrañan estructuras y sistemas de información organizacionales muy complejos, a fin de valorar y supervisar no sólo resultados financieros, sino una serie cada vez más intrincada de interacciones con poderosos agentes transnacionales (banqueros de inversión, inversionistas institucionales, agentes del mercado de valores, clientes, proveedores, etc.).<sup>44</sup> Éste ha sido, en efecto, uno de los principales cambios que las empresas han experimentado con la globalización. Por otro lado, un conjunto de intereses más complejo y diversificado ejerce una presión cada vez mayor sobre las estrategias corporativas. Teniendo en cuenta la necesidad de recursos financieros externos, los inversionistas institucionales transnacionales tienen más influencia que antes, incluso sin una presencia directa en el consejo de administración. La amenaza de la opción “de salida” —es decir, vender acciones y aplicar el *dumping* a los precios— tiene un peso más o menos considerable de acuerdo con la dependencia de los grupos mexicanos respecto de los inversionistas internacionales para obtener capital.

En consecuencia, se observa un proceso de convergencia con las estructuras corporativas en los países capitalistas avanzados, fenómeno que es más acusado en la tendencia a convertirse en corporaciones cotizadas en bolsa, adoptar estrategias de apertura, información, dividendos de corto plazo, así como otros criterios que resulten aceptables para los inversionistas institucionales del mercado global. Las estructuras de administración, ejecutivas y de propiedad tienden a diferenciar y demandar una amplia variedad de habilidades profesionales y técnicas, pero una o unas cuantas familias continúan controlando las corporaciones más grandes. Asimismo, los métodos de control corporativo se perfeccionan y vuelven muy compleja la estructura de propiedad aun cuando, al mismo tiempo, refuerzan el dominio ejercido por una sola familia.

Como en el caso de muchos países capitalistas avanzados, el peso de una o unas cuantas familias no ha sido ningún obstáculo para que las corporaciones más impor-

<sup>44</sup> Víctor Naranjo, director financiero de Cemex, insistió en ello en una entrevista (1 de diciembre de 1993).

tantes de México adopten estrategias globales. Varios estudiosos (Jones y Rose, 1993; Church, 1993; Chadeau, 1993) ya han refutado la idea de Chandler (1980), según la cual existe una correlación negativa entre la estructura de propiedad familiar tradicional y la eficiencia de las corporaciones, lo cual, en su opinión, explica la severa caída de producción británica en la primera mitad de este siglo. Useem (1993) incluso ha advertido un cambio de la tendencia que condujo al fortalecimiento de la posición de la dirección con respecto a los accionistas y que algunos de éstos (sobre todo los inversionistas institucionales) incrementan sustancialmente el control directo o indirecto sobre los consejos y estrategias de las empresas.

En México, las rotaciones generacionales han coincidido con cambios profundos en las prácticas administrativas, de racionalización y diferenciación de funciones, códigos de conducta (tácita e implícita) y cultura empresarial. Los hijos o los parientes cercanos de los grandes hombres de negocios se han educado en escuelas extranjeras y conocen muy bien las instituciones modernas de administración, los métodos perfeccionados de dirección financiera y organizacional. Son administradores capacitados con una larga experiencia en la empresa y pueden proponer y decidir estrategias corporativas. La transmisión del control de familias fundadoras a administradores profesionales que no son parte de dichas familias nunca llegó muy lejos y en ciertos casos ya sufrió un retroceso. Incluso después de que las sociedades mexicanas ofrecieron sus acciones al público, se volvieron más institucionales y hasta alcanzaron una posición global, rasgos, intereses y alianzas familiares siguen modelando su destino y desarrollo.<sup>45</sup>

Durante mucho tiempo, se han empleado los consejos de administración como medio para estrechar relaciones con distintos miembros de la élite corporativa y obtener información de la comunidad financiera. Pero, como lo muestra la evaluación de la centralidad, en la década de los noventa el núcleo de la red corporativa se vuelve más centralizado en torno a empresarios y corporaciones (fig. 3). Los patrones que estructuran entrelazamientos y redes de consejos recuerdan en varios aspectos a los de los países capitalistas avanzados y revelan agentes con estrategias y racionalidad similares. Aunque el resultado de estos procesos de estructuración todavía no es claro, sobre todo porque la privatización de los bancos es aún muy reciente y el destino de estas instituciones es todavía incierto, una observación minuciosa indica: concentración de puestos por parte de unos cuantos "grandes enlazadores", quienes ocupan un lugar central no sólo en la red corporativa, sino también en la comunidad empresarial en conjunto y en particular en sus asociaciones más poderosas.

<sup>45</sup> Balmori, Voss y Wortman (1990), así como Lomnitz y Pérez-Lizaur (1989) consideran que los intereses, las estructuras y las prácticas familiares determinan de manera decisiva las trayectorias de desarrollo que siguen los empresarios latinoamericanos en general y los mexicanos en particular. Así, la alianza entre Roberto González Barrera y Carlos Hank —cuando el hijo de éste se casó con la hija de aquél— aceleró el crecimiento del grupo Maseca, la rama industrial de sus intereses familiares. Carlos Hank González, ex secretario de la SARH, otorgó a Maseca concesiones para importar maíz en condiciones especiales.

sas; patrones centralizados de entrelazamiento y superposición de intereses, que se aceleraron con la privatización de los bancos, para imbricar a una gran variedad de intereses regionales, nacionales y sectoriales en la red corporativa.

Los “grandes enlazadores”, o especialistas en redes, es decir, directores que forman parte de cuatro o más consejos, desempeñan un papel importante en la comunicación, a menudo actuando, como indica Useem (1984), en calidad de “eminencia gris” y constituyendo el grupo más importante de la élite corporativa. Stokman y Wasseur incluso afirman que:

la investigación histórica ha demostrado que los “grandes enlazadores” son decisivos para promover nuevas ideas en torno a cuestiones políticas y económicas, nuevas respuestas a problemas urgentes y soluciones a dificultades económicas que confrontan varias, si no todas, las corporaciones (Stokman y Wasseur, 1985:38-39).

Como en los casos de las compañías que se cotizan en bolsas de todo el mundo, sólo los inversionistas institucionales han ganado poder en el sistema mexicano de gobierno corporativo, y por lo general optan por mecanismos “de salida” cuando el enfoque y las estrategias no les satisfacen.<sup>46</sup> La lógica de corto plazo de estos inversionistas (Useem, 1993) genera fuertes presiones sobre las estrategias de inversión de los grupos mexicanos que negocian valores en los mercados financieros internacionales.<sup>47</sup> Su influencia se transmite sutilmente a través de una red de comunicación que implica presentaciones, programas especiales de información y recomendaciones de analistas y bancos de inversión.

Existen serias dificultades en cuanto a la posibilidad de avanzar en la dirección de una empresa “pública” con un consejo de administración dispuesto a responder a un conjunto de intereses más diversificado que incluya no sólo poderosos agentes

<sup>46</sup> No obstante, en algunos países los inversionistas institucionales se han mostrado cada vez más activos, exigiendo cambios, amenazando, si es necesario, con apoyar posibles absorciones empresariales (Useem, 1993:311). De acuerdo con Jorgen Gronborg (1990:82), las compañías de seguros y los fondos de pensiones en Dinamarca se hacen escuchar cada vez más en las asambleas de las empresas para influir en los procesos de reestructuración corporativa, eliminar limitaciones en cuanto a derechos de voto de acciones y prerrogativas en la designación de directores. Algunos administradores de fondos australianos también se han vuelto más activos después de la quiebra de la Bolsa de Valores de 1987 (Thomson, 1990:53). O'Connor (1990:130-131) encontró que los principales inversionistas institucionales en Irlanda han ganado una influencia sobre las empresas registradas más importantes. Vogt y Watter (1990:211) documentaron que los fondos de pensiones en Suiza suelen protestar cuando se limita la capacidad de libre transferencia de las acciones. Incluso en el Reino Unido, donde los inversionistas institucionales eran conocidos ampliamente por su pasividad, Simpson (1990:224) señala que ahora tienen una mayor participación.

<sup>47</sup> Aunque por lo general así ocurre con los inversionistas institucionales y los administradores de fondos en Estados Unidos, en otros países la situación puede ser muy distinta. Así, los fondos de pensiones holandeses (Van Leeuwen, 1990:173) prefieren inversiones estables de largo plazo y no invertir en países donde se violan los derechos humanos o sindicales. También en el Reino Unido (Simpson, 1990: 224-225) algunos fondos y compañías de seguros reconocen que las estrategias corporativas a largo plazo sostenibles y exitosas benefician sus propios intereses.

corporativos, sino también a pequeños accionistas, pequeños ahorradores (sobre todo en el caso de los bancos), consumidores, empleados y un público que se beneficiaría del desarrollo de la corporación, como se propone en el debate sobre gobierno corporativo (Chatterjee y Sheik, 1995; Albert, 1993; Thurow, 1993). Se ha logrado muy poco en cuanto a independizar la supervisión de las estructuras de administración, control y propiedad, a fin de impedir que poderosas figuras corporativas cometan abusos y tomen decisiones discrecionales que afecten otros intereses, públicos o privados. Casi no se han desarrollado las tradiciones e instituciones que favorecen la vigilancia y mejoramiento de la conducta empresarial.<sup>48</sup> La ausencia de dicho código de conducta, así como de la independencia mínima de las estructuras de vigilancia para exigir un rendimiento de cuentas a los actores corporativos, ha permitido que unos cuantos “tiburones” abusen de sus vínculos personales, clientelistas, con influyentes funcionarios públicos (Salas-Porras, 1997: cap. 6). Estos abusos, a su vez, han provocado una creciente preocupación entre empresarios y asociaciones empresariales para discutir y adoptar un código de ética básico que pueda proporcionar normas y sanciones en materia de conducta empresarial.

#### BIBLIOGRAFÍA

- Aguilar, Alonso, 1975, *La burguesía, la oligarquía y el Estado*, Nuestro Tiempo, México.
- Albert, Michel, 1993, *Capitalism against Capitalism*, Whurr Publishers, Londres.
- América Economía*, revista mensual, México, varios números.
- Anzaldúa Montoya, Ricardo y Sylvia Maxfield (comps.), 1987, *Government and Private Sector in Contemporary Mexico*, Centre for US-Mexican Studies.
- Balmori, Diana, Suart F. Voss y Miles Wortman, 1990, *Las alianzas de familias y la formación del país en América Latina*, Fondo de Cultura Económica, México.
- Baran, Paul, 1968, *The Political Economy of Growth*, Monthly Review Press, Nueva York.
- Baran, Paul y P. M. Sweezy, 1966, *Monopoly Capital*, Penguin, Harmondsworth.
- Bender, Donald, Gerhard Reisner y Rolf Ziegler, 1985, “Austria Incorporated”, en Scott, Stokman y Ziegler (comps.), *Networks of Corporate Power, A Comparative Analysis of Ten Countries*, Polity Press, Londres, pp. 73-90.
- Bender, Donald, Hermann Biehler y Rolf Ziegler, 1985, “Industry and Banking in the German Corporate Network”, en Scott, Stokman y Ziegler (comps.), *Networks of Corporate Power, A Comparative Analysis of Ten Countries*, Polity Press, Londres, pp. 91-112.

<sup>48</sup> Véase el análisis que lleva a cabo Maurice Kirby (1993) de las redes del sistema de templos de los cuáqueros, una institución que supervisaba la conducta empresarial en la Inglaterra del siglo XVIII.



- Berle, Adolf y Gardiner C. Means, 1968, *The Modern Corporation and Private Property*, Harcourt, Brace and World Inc., Nueva York.
- BMV, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995, *Anuario Financiero y Bursátil*, BMV, México.
- BMV y AMIB, 1992, 1993, 1994, 1995/96, *Mexico Company Handbook, Data on Major Listed Companies*, IMF, México.
- Bodemann, Y. Michael y Wilfred Spohn, 1989, "Federal Republic of Germany", en Bottomore y Brym (comps.), *The Capitalist Class, An International Study*, New York Univ. Press, Nueva York, pp. 73-108.
- Borgatti, Everett y Freeman, 1992, *UCINET IV, Network Analysis Software, Reference Manual*, Analytic Technologies, Columbia.
- Bottomore, Tom y Robert J. Brym (comps.), 1989, *The Capitalist Class, An International Study*, New York Univ. Press, Nueva York.
- Burrell, Gibson y Gareth Morgan, 1992, *Sociological Paradigms and Organizational Analysis*, Ashgate Publishing, Londres.
- Chadeau, Emmanuel, 1993, "The large family firm in Twentieth-Century France", en Jones y Rose (comps.), *Business History, Special Issue on Family Capitalism*, vol. 35, núm. 4, Frank Cass, Londres, pp. 184-205.
- Chandler, Alfred, 1990, *Scale and Scope*, The Belknap Press of Harvard Univ. Press, Londres.
- Chatterjee, S. K. y Sleem Sheikh, 1995, "Perspectives on Corporate Governance", en Rees y Sheikh (comps.), *Corporate Governance and Corporate Control*, Cavendish, Londres, pp. 1-56.
- Chiesi, Antonio M. y Alberto Martinelli, 1989, "Italy", en Bottomore y Brym (comps.), *The Capitalist Class, An International Study*, New York Univ. Press, Nueva York, pp. 109-139.
- Church, Roy, 1993, "The family firm in industrial capitalism. International perspectives on hypotheses and history", en Jones y Rose (comps.), *Business History, Special Issue on Family Capitalism*, vol. 35, núm. 4, Frank Cass, Londres, pp. 17-43.
- CNV, 1991, 1992, 1993, 1994, *Annual Report*, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México.
- Dahrendorf, Ralf, 1959, *Class and Class Conflict in Industrial Society*, Stanford University Press.
- Dahl, Robert, 1971, *Poliarchy. Participation and Opposition*, Yale Univ. Press, New Haven.
- Dahl, Robert, 1961, *Who Governs?*, Yale Univ. Press, New Haven.
- Derossi, Flavia, 1971, *The Mexican Entrepreneur*, Development Centre of the Organization for Economic Co-operation and Development, París.

- Domhoff, G. William (comp.), 1980, *Power Structure Research*, Sage, Londres.
- Downes, John, Jord y Elliot Goodman, 1995, *Dictionary of Finance and Investment Terms*, Barrons, Nueva York.
- Drucker, Peter F., 1991, "Reckoning with the pension fund revolution", *Harvard Business Review*, marzo-abril, 1991.
- Dunning, John, 1993, *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishing Co., Wokingham, Inglaterra.
- Euromoney*, revista quincenal, Londres, varios números.
- Expansión*, revista quincenal, Grupo Editorial Expansión, varios números, México.
- Fennema, Meindert y Huibert Schijf, 1979, "Analysing interlocking directorates. Theory and methods", *Social Networks*, mayo, 1979, vol. 1, núm. 4, pp. 297-332.
- Financial Times*, diario, Londres, varios ejemplares.
- El Financiero*, diario, Grupo Editorial El Financiero, varios números, México.
- Financiero Internacional*, semanario, Grupo Editorial El Financiero, varios números, México.
- Forbes*, revista quincenal, varios números, Nueva York.
- Fortune*, revista quincenal, varios números, Nueva York.
- Galbraith, John, 1990, *Anatomía del poder*, Edivisión, México.
- Galbraith, John, 1974, *El nuevo Estado industrial*, Demos, México.
- Gallagher, David y Joseph C. F. Lufkin (comps.), 1990, *International Corporate Governance*, Euromoney, Reino Unido.
- Giddens, Anthony, 1990, *The Consequences of Modernity*, Polity Press, Cambridge.
- Giddens, Anthony, 1978, *The Class Structure of the Advanced Societies*, Hutchinson, Londres.
- Glen, Jack D., 1993, "How firms in developing countries manage risk?", *International Finance Corporation*, The World Bank, Washington.
- Gronborg, Jorgen, 1990, "Denmark", en Gallagher y Lufkin (comps.), *International Corporate Governance*, Euromoney, Reino Unido, pp. 81-90.
- Hilferding, Rudolf, 1981, *Finance Capital*, Routledge & Kegan Paul, Londres.
- IBCA, 1992, "Ratings, Financial institutions and corporates", Londres, diciembre de 1992.
- IBCA, 1993a, "The Mexican banking system" Country Report, Londres, enero.
- IBCA, 1993b, "Ratings and ratings rationales for Mexican banks", Londres, enero.

- IMEF (Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas), 1993, "Ejecutivos de Finanzas, Ponencia IMEF 1993", *Monthly Review*, México, varios números
- Informes Anuales a las Asambleas*, reportes editados por las compañías que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, varios números.
- Infosel, servicio de información por computadora.
- International Financial Review*, reportes mensuales y anuales, varios números, IMF-BM.
- Jones, Geoffrey y Mary B. Rose (comps.), 1993, *Business History, Special Issue on Family Capitalism*, vol. 35, núm. 4, Frank Cass, Londres.
- Jones, Geoffrey y Mary B. Rose, 1993, "Family capitalism", en Geoffrey y Rose (comps.), *Business History, Special Issue on Family Capitalism*, vol. 35, núm. 4, Frank Cass, Londres, pp. 1-16.
- J. P. Morgan, *Emerging Markets Update*, J.P. Morgan Securities, varios números, Londres.
- J. P. Morgan, *Market Brief*, J.P. Morgan Securities, varios números, Londres.
- J. P. Morgan, *Emerging Markets Research*, J.P. Morgan Securities, varios números, Nueva York.
- Kirby, Maurice y Ann Prior, 1993, "The society of friends and the family firm, 1970-1983", en Jones y Rose (comps.), *Business History, Special Issue on Family Capitalism*, vol. 35, núm. 4, Frank Cass, Londres, pp. 66-85.
- La Jornada*, diario, Mexico, varios números.
- Latin American Economy and Business, reporte mensual, *Latin American Newsletter*, varios números, Londres.
- Lomnitz, Larissa Adler y Marisol Pérez-Lizaur, *A Mexican Elite Family, 1820-1980: Kinship, Class, and Culture*, Princeton Univ. Press, Princeton, New Jersey.
- Lorsch, Jay W., 1991, "Real ownership is impossible", *Harvard Business Review*, nov.-dic., pp. 139-141.
- McCraw, Thomas K. (comp.), 1988, *The Essential Alfred Chandler*, Harvard Univ. Press, Boston, Mass.
- McKee, David L. (comp.), 1989, *Hostile Takeovers, Issues in Public and Corporate Policy*, Praeger, Londres.
- Mexico Business Monthly*, revista mensual, varios números, NJ.
- Mizruchi, Mark S., 1992, *The Structure of Corporate Political Action, Interfirm Relations and their Consequences*, Harvard University Press, Cambridge.

- Mizruchi, Mark y Michael Schwartz (comps.), 1989, *Intercorporate Relations. The Structural Analyses of Business*, Cambridge Univ. Press, Cambridge.
- Mokken, Robert J. y Frans N. Stokman, 1979, "Corporate Governmental Networks in the Netherlands", *Social Networks*, mayo, vol. 1, núm. 4.
- Morioka, Koji, 1989, "Japan", en Bottomore y Brym (comps.), *The Capitalist Class, An International Study*, New York Univ. Press, Nueva York, pp. 140-176.
- O'Connor, Brian J., 1990, "Ireland", en Gallagher y Lufkin (comps.), *International Corporate Governance*, Euromoney, Reino Unido, pp. 125-137.
- Offering Circulars*, reportes editados por las compañías que cotizan en la BMV cuando ofrecen un nuevo título.
- Ratcliff, Richard Earl y Maurice Zeitlin, 1988, *Landlords and Capitalists, The Dominant Class of Chile*, Princeton Univ. Press, Princeton.
- Rees, William y Saleem Sheikh, 1995 (comps.), *Corporate Governance and Corporate Control*, Cavendish, Londres.
- Reuters, servicio de información por computadora.
- Salas-Porras, Alejandra, 1992, "Globalización y corporativización de los grandes grupos económicos en México", *Revista Mexicana de Sociología*, IISUNAM, núm. 2, abril-junio.
- Salas-Porras, Alejandra y Francisco Vidal, 1992, "La élite corporativa mexicana enfrenta la apertura económica, Nuevos patrones de control corporativo", *El Cotidiano*, UAM, sept.-oct., pp. 116-125, México.
- Salas-Porras, Alejandra, 1997, "The Mexican business class and the processes of globalization: trends and counter-trends", tesis de doctorado, London School of Economics, University of London.
- Salomon Brothers, *Emerging Market Research*, Salomon Brothers, varios números, Londres.
- Scott, John, *Corporate Business and Capitalist Classes*, Oxford Univ. Press, Londres, en prensa.
- Scott, John, 1992, "Intercorporate structures in Western Europe: a comparative historical analysis", en Mizuchi y Schwartz (comps.), 1989, *Intercorporate Relations. The Structural Analyses of Business*, Cambridge Univ. Press, Cambridge, pp. 208-232.
- Scott, John, 1991, *Social Network Analysis, A Handbook*, Sage, Londres.
- Scott, John, 1985a, "Theoretical framework and research design", en Scott, Stokman y Ziegler (comps.), *Networks of Corporate Power, A Comparative Analysis of Ten Countries*, Polity Press, Londres, pp. 1-19.

- Scott, John, 1985b, *Corporations, Classes and Capitalism*, Hutchinson, Londres.
- Scott, John, Frans N. Stokman y Rolf Ziegler (comps.), 1985, *Networks of Corporate Power, A Comparative Analysis of Ten Countries*, Polity Press, Londres.
- Simpson, Ann, 1990, "Overview of UK corporate governance", en Gallagher y Lufkin (comps.), *International Corporate Governance*, Euromoney, Reino Unido, pp. 223-225.
- Sluyterman, Keetie E. y Helene J. M. Winkelman, 1993, "The Dutch Family firm confronted with Chandler's dynamics of industrial capitalism, 1890-1940", en Jones y Rose (comps.), *Business History, Special Issue on Family Capitalism*. vol. 35, núm. 4, Frank Cass, Londres, pp. 152-183.
- Soref, Michael y Maurice Zeitlin, 1989, "Finance capital and the internal structure of the capitalist class in the United States", en Mizruchi y Schwartz (comps.), *Intercorporate Relations. The Structural Analyses of Business*, Cambridge Univ. Press, Cambridge, pp. 56-84.
- Stokman, Frans N., Jelle Van Der Knoop y Frans W. Wasseur, 1988, "Interlocks in the Netherlands: Stability and careers in the period 1960-1980", *Social Networks*, 10:183-208.
- Stokman, Frans N. y Frans W. Wasseur, 1985, "National networks in 1976: a Structural comparison", en Scott, Stokman y Ziegler (comps.), *Networks of Corporate Power, A Comparative Analysis of Ten Countries*, Polity Press, Londres, pp. 20-44.
- Swedberg, Richard (comp.), 1993, *Explorations in Economic Sociology*, Russel Sage Foundation, Nueva York.
- Swedberg, Richard, 1993, "On the relationship between economic theory and economic Sociology in the work of Joseph Schumpeter", en Richard Swedberg (comp.), *Explorations in Economic Sociology*, Russel Sage Foundation, Nueva York, pp. 42-61.
- Thomson, Allan R., 1990, "Australia", en Gallagher y Lufkin (comps.), *International Corporate Governance*, Euromoney, Reino Unido, pp. 51-67.
- Thurow, Lester C., 1993, *Head to Head, The Coming Economic Battle Among Japan, Europe and America*, Nicholas Brealey Pub., Londres.
- The New York Times*, diario, varios números, Nueva York.
- The Wall Street Journal*, diario, varios números, Nueva York.
- Useem, Michael, 1993, "Shareholder power and the struggle for corporate control", en Swedberg (comp.), *Explorations in Economic Sociology*, Russel Sage Foundation, Nueva York, pp. 308-334.

- Useem, Michael, 1980, "Corporations and the corporate elite", *Annual Review of Sociology*, 6:41-47.
- Van Leeuwen, Gijs, 1990, "The Netherlands", en Gallagher y Lufkin (comps.), *International Corporate Governance*, Euromoney, Reino Unido, pp. 171-186.
- Vogt, Nedim Peter y Rolf Watter, 1990, "Switzerland", en Gallagher y Lufkin (comps.), *International Corporate Governance*, Euromoney, Reino Unido, pp. 209-221.
- Wharton, Jr. Clifton R., 1991, "Just vote no", *Harvard Business Review*, nov.-dic., pp. 137-139.
- Zeitlin, Maurice, 1974, "Corporate ownership and control: the large corporation and the capitalist class", *American Journal of Sociology*, 79, marzo, pp. 1073-1119.
- Zeitlin, Maurice y Earl Ratcliff, 1988, *Landlords and Capitalists: The Dominant Class of Chile*, Princeton Univ. Press
- Ziegler, Rolf, 1985, "Conclusion", en Scott, Stokman y Ziegler (comps.), *Networks of Corporate Power, A Comparative Analysis of Ten Countries*, Polity Press, Londres, pp. 267-287.