

LA ÉLITE DEL PODER ECONÓMICO EN MÉXICO. CONFIGURACIONES DE RED CORPORATIVA TIPO “GRUPO ECONÓMICO” Y MODO DE REGULACIÓN DOMINANTE

Iago Santos Castroviejo¹

Universidade de Vigo

Carlos Ernesto Arcudia Hernández²

Uamzh-Uaslp

Universidad Autónoma San Luís Potosí

Fecha de recepción: febrero de 2012

Fecha de aceptación de la versión final: mayo de 2012

Resumen

En este artículo se realiza un estudio de las redes de gobierno de las empresas mexicanas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) a partir de la información de los Reportes Anuales de 2010. El análisis se centra, principalmente, en las redes que forman los administradores y los accionistas.

En primer lugar se estudian las configuraciones tipo “grupo económico”, un tipo de configuración de red de gobierno empresarial muy presente en México que se define como “conjunto de empresas independientes controladas por un pequeño número de grandes accionistas, usualmente miembros de una familia extendida o de un círculo cerrado de asociados con nexos entre ellos”.

En segundo lugar se realiza una aproximación global a la red cuyos rasgos más importantes son: su carácter inclusivo, denso, cercano, centralizado, no difuso y con un núcleo selecto de accionistas y consejeros múltiples en muchos órganos de gobierno y de control.

Por último, se intenta desgajar un conjunto de rasgos relativos al modo de regulación de la economía mexicana que corresponde a esas configuraciones de red.

Palabras clave: *élite del poder económico, entrelazamientos de directorios, redes de gobernanza empresarial, México, regulación.*

¹ iago@uvigo.es

² carlos.arcudia@uaslp.mx

Abstract

We study networks of governance of Mexican companies listed on the BMV with information from the 2010 Annual Reports. We focus on networks formed by boards and shareholders.

We study first shapes like "economic group", a type of network configuration of corporate governance in Mexico defined as "independent group of companies controlled by a small number of large shareholders, usually members of an extended family or a closed circle of associated with links between them".

Secondly we make a global approach to the network, which has the characteristics of inclusive, dense, close, centralized, not diffuse and with a core of shareholders and directors presents in many boards.

We tried to break off a set of features related to the mode of regulation of the Mexican economy corresponding to these network configurations.

Key Words: *elite of economic power, interlocking directorates, Corporate Governance Network, Mexico, regulation.*

JEL clas.— G32, G34, L14.

INTRODUCCIÓN

En las páginas que siguen trataremos de estudiar y describir las formas que adoptan las redes de gobierno empresarial de las empresas listadas de los Estados Unidos de México. Se realizará un énfasis especial en estudiar sus características para ver si cabe identificar configuraciones del tipo "grupo económico", de modo que sea posible contrastarlo con otras configuraciones de red que llamamos, en otro lugar, configuraciones del tipo "familiar", "capitalismo financiero", "capitalismo gerencialista", "capitalismo de inversores", "capitalismo piramidal", "capitalismo corporativista".

Así mismo trataremos de ver si encontramos formas identificables de relación causal entre las configuraciones de red y el modo de regulación dominante de la economía mexicana, tal como entendemos aquí "configuración de red" y "regulación dominante".

SOBRE EL MÉTODO Y LA INFORMACIÓN PRIMARIA

El método usado para ello consiste esencialmente en el análisis de redes sociales. Las redes sociales que se construyen y analizan son: a) una red de afiliación (o de modo 2) consistente en recoger todas las relaciones de pertenencia a los Consejos de Administración; b) una red de adyacencia (o de modo 1) que recoge las participaciones en el capital cautivo. La población estudiada consiste en las empresas emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores a 30/VI/2011. La información básica consiste en a) la

proporcionada por las empresas en sus Reportes Anuales 2010; b) la proporcionada directamente por la BMV a requerimiento nuestro sobre la capitalización bursátil; c) Alguna información complementaria procedente de diversas fuentes. En la "nota sobre los datos", al final de este artículo, se da cuenta de ciertos pormenores sobre las fuentes y su tratamiento.

SOBRE LA ADECUACIÓN DE LAS REDES ESTUDIADAS AL CONCEPTO MÁS AMPLIO DE ELITE DEL PODER ECONÓMICO

Entendemos por elite del poder económico una minoría de la población que controla una proporción grande de recursos económicos. Las redes aquí estudiadas consisten en las 127 empresas emisoras en la Bolsa Mexicana de Valores a 30 de junio de 2011, sus 1.683 administradores y sus 247 accionistas de control. Los recursos económicos que concentran pueden consistir en los 4,4 billones de pesos de capital cautivo³ poseído por estos accionistas; o bien 9,4 billones de pesos en que consiste el valor bursátil de estas emisoras, pues están controladas por ellos. O bien, las organizaciones económicas fundamentales de la economía mexicana. Es decir, una minoría de un 0,1 por mil de la población controla una proporción de los recursos económicos muy considerable.

Hay otros segmentos minoritarios de la población que concentran gran cantidad de recursos económicos. En primer lugar la empresa pública mexicana que no cotiza en bolsa, desde luego PEMEX, pero no solo ella. En segundo lugar empresas multinacionales que no cotizan en la BMV. En tercer lugar las administraciones públicas, que tienen confiada la soberanía (el poder último e irrestricto) sobre los asuntos económicos; en cuarto lugar otras muchas empresas importantes que no cotizan en bolsa. En quinto lugar las tramas ocultas (por razones de ilegalidad, negocios delictivos, ocultación...).

Las dos redes de gobernanza empresarial que aquí estudiamos (los nucleados por las empresas que cotizan en la BMV) son una trama muy importante entre las tramas de la elite económica.

TIPOS DE CONFIGURACIÓN DE LA RED DE GOBIERNO EMPRESARIAL Y MODOS DOMINANTES DE REGULACIÓN DEL CAPITALISMO

Entendemos que hay una relación causa-efecto, casi determinista entre las configuraciones de red y el modo dominante de regulación. Las formas que adoptan las

³ Como dato de referencia, el PIB de México en 2010 fue de 13 billones de pesos. Sin embargo, la comparación del PIB con la capitalización bursátil no es muy correcta, por cuanto el PIB es un flujo (mide el producto por unidad de tiempo) y el capital es una variable de estado (mide la valoración de un capital en un momento dado).

redes corporativas llegan a caracterizar, en muchos aspectos de interés, los modos básicos de comportamiento económico, cuando menos en lo que entenderemos por su modo de regulación⁴. Definimos así estos tres conceptos:

- *Configuración básica de una red de gobernanza empresarial.* Se trata de un patrón relacional básico entre los decisores de la empresa, y que involucra al tipo de accionista, la composición de la propiedad del capital social, el consejo de administración, las relaciones entre accionistas y administradores y las cadenas relacionales dentro de una red social.
- *Modo de regulación de un sistema económico.* En este caso nos referimos al conjunto de dispositivos que garantizan su funcionamiento y su ajuste. Existen dos elementos fundamentales en la regulación: a) la definición de un estado normal, ideal o satisfactorio, donde el ajuste consistiría en la aproximación de la trayectoria del sistema a ese "estado normal"; y b) los mecanismos, operaciones y reacciones, especialmente las retroacciones, que se ponen en marcha para alcanzar ese estado. Estos procesos pueden ser automáticos o pueden realizarse de forma deliberada o diseñada. Se realizan a menudo centralmente (por operadores y dispositivos centrales), pero también localmente (por operadores o dispositivos periféricos y que afectan a un área delimitada).
- *Modo de regulación dominante de una economía.* Se trata del modo de regulación que corresponde a la instancia determinante en un sistema económico.

En nuestro caso entenderemos que la instancia determinante es el tipo de configuración en red de gobierno empresarial predominante en una economía. El modo de regulación involucra especialmente a los sistemas de información, control, emergencia y jerarquía. Determina las pautas de comportamiento básicas de la economía y reacciona a alteraciones del comportamiento con la finalidad de restaurar o modificar el mecanismo de regulación cuando éste presente disfunciones. Y tiene, por último, capacidad para crear y reaccionar a estímulos a fin de moverse hacia ese estado definido como satisfactorio.

La misión de un modo de regulación es obtener un resultado determinado (ya sea un máximo rendimiento, la estabilidad monetaria, una demanda y un beneficio agregado máximo, una pauta de crecimiento, o una forma de asignación del producto etc.), así como adaptar la economía permanentemente a los reclamos de un criterio aceptable para la alianza de intereses dominantes en presencia. Cuando la adaptación presenta dificultades menos salvables pueden aparecer crisis y rupturas.

⁴ Entre los principales autores con aproximaciones a este punto de vista: Hilferding [1985], Windolf [2002], Geuens [2003], Useem [1996], Mizuchi [2007] y la escuela francesa de la regulación: Plihon [2003], Boyer [2007]. Sobre esta última hace una excelente síntesis Alfons Barceló [1998: 225-235].

La regulación estatal forma parte del modo de regulación, pero es apenas una pequeña parte de ella, y su presencia y extensión dependen del equilibrio del poder⁵.

Por último el modo de regulación es un resultado complejo de una colección de instancias sociales, con sus aspiraciones a definir un "estado normal" y a desarrollar las formas de operar para alcanzarlo. En él hay una jerarquía y una instancia determinante. Aquí defenderemos la hipótesis de que esta instancia determinante es precisamente la configuración de las redes corporativas. Al modo de regulación que corresponde a esta instancia determinante es a lo que llamaremos aquí modo de regulación dominante de una economía.

En todo caso, resulta evidente que los dispositivos funcionan con la presencia activa y consciente de los actores involucrados, que actúan siempre como controladores locales con resultantes sistémicos.

ANÁLISIS DE LAS REDES DE GOBIERNO EMPRESARIAL EN MÉXICO: DENSIDAD, CENTRALIZACIÓN, CERCANÍA, CONECTIVIDAD

En el Cuadro 1 se presentan ciertas características de las redes que estudiamos. Las redes de Consejos de Administración (tanto la de accionistas como la de empresas emisoras) son conexas (es decir, tienen pocos componentes separados), inclusivas (la componente mayor⁶ abarca el 90% de los nodos), muy densas (la densidad es del 1,58%, es decir, solo existen 1,58 relaciones por cada 100 posibles entre pares, con densidad muy alta para las redes completas de administradores; y para la red de empresas es del 8.6%⁷); cercanas, esto es, la distribución de distancias muestra frecuencias muy altas para las distancias más cortas y frecuencias más bajas para las distancias más largas.

Por otra parte, la medida de centralización de grado es asombrosamente alta. Esto quiere decir que hay un núcleo relativamente reducido de administradores que tienen muchas relaciones entre sí y con todos los demás, y que hay una periferia de administradores que tienen relaciones más raras con todos los demás. La centralización mide la asimetría entre un núcleo de nodos y todos los demás: si unos pocos nodos concentran gran parte del mundo relacional de la red, entonces decimos que la red está centralizada.

⁵ El proceso de "desregulación" de los años 1980 a 2008, que consistió en que los Estados retiraron muchas normativas (aunque incluyeron muchas otras) fue el resultado del debilitamiento del poder estatal, y de la emergencia al poder de los llamados "inversores" en alianza con los cuadros superiores, quienes reestructuraron progresivamente la alianza social que habían mantenido entre los años 1940 y 1980 con los trabajadores y con el Estado.

⁶ Carroll, W.K. (2009) muestra para la red de los administradores de las 500 mayores empresas globales que la componente mayor consiste en el 96% de los administradores en 1996 y el 98% en 2006. Es una inclusividad mayor aún que la de las emisoras de la BMV. Para España en 2009 (Santos, 2010) la componente mayor abarcaba el 85% de los administradores.

⁷ Como comparación, la densidad para España en 2009 eran de 1,09% para la red de administradores y 3,25% para la red de empresas.

Otro dato de interés es el alto coeficiente de clustering, que, para un nodo, es la densidad de su ego-red abierta (ego-red abierta es la formada por todos sus vecinos exceptuándose a si mismo). El coeficiente de clustering para toda la red es la media de los coeficientes de cada nodo, y para el coeficiente ponderado se pondera cada nodo por su grado⁸. Es normal que el coeficiente de clustering sea alto para la red de administradores, ya que la estructura de la red de afiliación consiste en la interconexión de los clústeres que en realidad forman los propios Consejos. Pero también es alto el coeficiente de clustering de la red de empresas, que no tiene esta característica básica. Para la red de accionistas de control, ya el coeficiente dicotómico es mucho más bajo reflejando el fraccionamiento de los inversores específicamente de control.

Cuadro 1: Características de las redes de consejos de administración y de las redes de accionistas de control de las emisoras de la BMV.

	Red de administradores			Red de empresas			Red de accionistas de capital cautivo		
Tamaño	1683			127			374		
Densidad	1,58%			8,59%			0,23%		
Nº de componentes	13			13			74		
Distancia									
Media entre pares alcanzables	3,34			2,50			1,30		
Mayor entre pares alcanzables	7			6			3		
Distribución de distancias	Dist.	Nº	%	Dist.	Nº	%	Dist.	Nº	%
	----	-----	-----	----	-----	-----	----	-----	-----
	1	44848	1,9	1	1374	1,5	1	326	71,3
	2	344344	14,8	2	5580	42,6	2	123	26,9
	3	1005416	43,3	3	4708	35,9	3	8	1,8
	4	699830	30,1	4	1154	8,8			
	5	171608	7,4	5	252	1,9			
	6	47890	2,1	6	42	0,3			
7	9296	0,4							

⁸ El caso es que David, Yoo y Baker (2003, p. 306) proponen que la comunidad empresarial tiene una característica bastante permanente de mundo pequeño, lo que basan en que los interlocking directorates tienen una distancia media corta y bastante estable en el tiempo y sobre todo unos coeficientes de clústering altos: en los años 1982, 1990 y 1999, las distancias medias para los interlocking directorates de los EEUU eran respectivamente 3,38; 3,46 y 3,46; los coeficientes de clustering fueron 0,24; 0,24 y 0,24.

Coefficiente de clustering	0.913	0.445	0.056
Id. ponderado	0.631	0.405	0.014
Centralización de grado	11,56%	24,14%	Outdegree= 1,65% Indegree= 6,22%
grado más bajo [Id. Normalizado]	6 [0,357]	0	
grado más alto [Id. Normalizado]	221 [13,139]	41 [32,54]	
grado medio	26,6	10,8	
Centralización de intermediación	8,30%	10,20%	0,05%
Tamaño del componente mayor	1524 (90,6%)	115 (90,6%)	159 (42,5%)

Fuente: Rutinas de Pajek y de Ucinet sobre las redes elaboradas a partir de los Reportes Anuales 2010 de las emisoras.

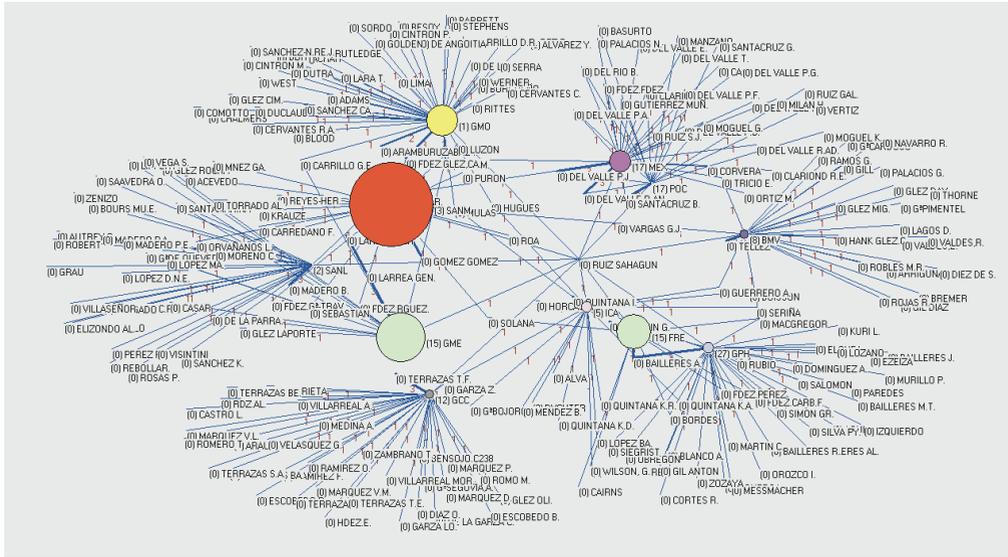
VISUALIZACIÓN DE LAS REDES

No trataremos de visualizar aquí las redes de administradores debido a su gran extensión. Presentaremos solamente en el gráfico 1 la ego-red de Ruiz Sahagún, el administrador múltiple más central de la red, con un grado de 221, es decir: está presente en los Consejos de 11 empresas⁹ y comparte consejos con otros 221 consejeros. Esa ego-red puede ayudar a hacerse una idea gráfica del grado de centralización de la red.

⁹ Salas (2006:345-349) muestra que en 1981 había 6 consejeros presentes en 10 o más CA; 2 en 1992; 3 en 1997 y 0 en 2001. Encuentra fuertes oscilaciones en el patrón corporativo entre 1981 y 2001.

Gráfico 1. Ego-red de Fernando Ruiz Sahagún en la red de Consejeros de Administración.

El tamaño del círculo que representa a la empresa a cuyo Consejo pertenece Ruiz Sahagún es proporcional a su capitalización bursátil. El color y el número entre paréntesis que precede al nombre abreviado representa el sector de actividad.



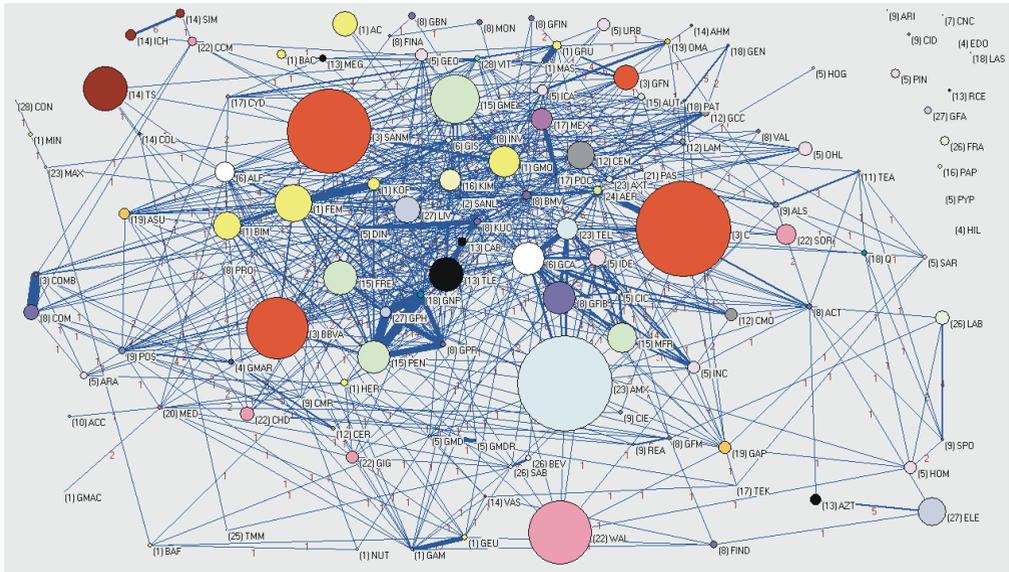
Fuente: Rutinas de Pajek para las redes basadas en los RA 2010 presentados a la BMV.

En el Gráfico 2 mostramos la red de empresas en líneas múltiples. Pueden verse en el ángulo superior derecho las empresas aisladas, como también la prominencia en valor de algunas empresas (visualizado por el tamaño de los círculos que las representan) y ciertos núcleos de líneas gruesas que denotan a los grupos económicos (el grosor de las líneas corresponde al número de administradores comunes).

Así mismo, se observa cómo la red de accionistas contiene 247 accionistas de control de las 127 emisoras. El gráfico 3 (A, B y C) representa, a su vez, la red de accionistas de las empresas cotizadas. Como se puede ver, hay 74 componentes; 73 de ellas apenas contienen una o dos empresas, y la componente mayor contiene 111 accionistas y 48 empresas, respectivamente, el 45% y el 38% del total.

Gráfico 2. Red de empresas. Cada línea que une dos empresas representa consejeros comunes en los respectivos Consejos de Administración.

El tamaño del círculo que representa a la empresa es proporcional a su capitalización bursátil. El color y el número entre paréntesis que precede al nombre abreviado representa el sector de actividad. El grosor y el n° que acompaña a cada línea corresponde al n° de consejeros comunes.



Fuente: Rutinas de Pajek para las redes basadas en los RA 2010 presentados a la BMV.

El primer rasgo que destaca es el mayor fraccionamiento de la red de accionistas respecto a la red de administradores. Cabe preguntarse por qué la red de administradores es tan cercana, inclusiva, densa y centralizada si los accionistas parecen estar más fragmentados. Esta pregunta nos parece de gran importancia, y sus respuestas hipotéticas fundamentales.

En segundo lugar, conviene subrayar el gran peso de la empresa tipo familiar, entendiendo por familiar cuando existe un accionista de control formado por un individuo, una familia o una parca alianza de familias. De acuerdo con los cuadros 2 y 3, podemos clasificar como familiares a un mínimo 77 empresas (61%), o el 42% si lo medimos por el valor bursátil. Este porcentaje sería mucho más elevado si excluimos a las que llamaremos aquí cinco empresas globales.

En tercer lugar, encontramos que las estructuras piramidales tienen un cierto peso (especialmente en las participadas por Empresas Transnacionales (ETN)) y el capitalismo de inversores se presenta como un fenómeno más bien exterior a México, tanto por las emisoras (el peso se debe mucho más a los tres bancos globales) como por los inversores (son sobre todo fondos y sociedades de inversión no residentes).

Un cuarto rasgo a destacar es que, de las 127 emisoras, 33 tienen participaciones de control por no residentes. De ellas:

- » Tres bancos (que hemos dado en llamar “bancos globales”: Citigroup-Banamex, Santander-Serfin y BBVA-Bancomer) son filiales de bancos transnacionales que también cotizan en la BMV, pero cotizan también en otras bolsas. Sus configuraciones de red de participaciones tienen el perfil típico del capitalismo de inversores (esto es, participaciones entre 1 y 5% como máximo por fondos de inversión, de pensiones y bancos de inversión). En sus Consejos de Administración hemos incluido conjuntamente los administradores de la matriz y los del grupo financiero de México. Los consejeros de los Grupos Financieros de estos bancos globales están muy imbricados en la red mexicana de administradores, lo que les confiere una pauta muy diferente de sus matrices, que en los mercados globales tienen muy limitada (incluso expresamente excluida, como en el caso del BBVA) la participación de sus administradores en Consejos de Administración (CA) de otras emisoras.
- » Seis empresas (tres industriales, una de construcción y dos comerciales) son filiales de empresas extranjeras del mismo sector. Las participaciones de la matriz oscilan entre el 48% en Kimberly-Clark y el 74% de OHL. Son típicas configuraciones piramidales, en las que forman parte de sus CA administradores múltiples en algunos casos muy centrales.
- » Nueve emisoras donde parece haber una alianza de núcleos empresariales mexicanos con empresas exteriores que deben aportar ciertos activos específicos, como marcas, tecnología, logística, acceso a mercados etc. Las participaciones de no residentes en estos nueve casos son más discretas y oscilan entre el 35% de Anheuser-Busch en cervezas Modelo, y el 4,5% de Airports de Paris en OMA; pasando por el 32% de Coca-Cola en KOF, el 30% de LTB en Grupo Vasconia, el 10 y el 18% de AT&T en AMX y Telmex respectivamente, el 23% de Archer-Daniels-Midland en Gruma, el 11% de NBC en Televisión Azteca y el 10% de Aena y Abertis en GAP. Casi siempre la participación de la empresa no-residente nombra algún administrador patrimonial en el CA.
- » En otros seis casos son participaciones minoritarias con interpretaciones más dispersas: desde el 20% de Critería Caixacorp en el Grupo Financiero Inbursa, hasta las participaciones de Telecomunicaciones Holding —filial de Citigroup—, en AXT (6%) o en San Luís Corporación (27%), así como Citi-Banamex que lidera un numeroso grupo de empresarios residentes en la licitación de Aeroméxico.
- » Nueve emisoras, finalmente, tienen participaciones de control generalmente discretas realizadas por inversores institucionales no residentes, como fondos y bancos de inversión. Van desde la participación del 41% del Bank of América en Max (por capitalización de una deuda de un inversor) hasta el 8% de Gates en Femsa y en Televisa.

Cuadro 2: Distribución de empresas según clasificación en familiares (con y sin mayoría del 50%), de capitalismo financiero, de inversores, piramidal. Millones de pesos a 31/XII/2010.

	Las 127 emisoras de la BMV			Excluyendo 5 (*) empresas globales		
	Nº de empresas	Capitalización bursátil	%	Nº de empresas	Capitalización bursátil	%
Familias con participación menor del 50%	21	2.061.900	21,87	21	2.061.900	38,96
Familias con participación mayor del 50%	56	1.882.195	19,97	56	1.882.195	35,56
Participaciones por bancos (capitalismo financiero)	4	22.454	0,24	4	22.454	0,42
Participaciones muy fraccionadas (capitalismo gerencialista)	3	23.284	0,25	3	23.284	0,44
Inversores institucionales (capitalismo de inversores)	8	3.322.563	35,25	5	136.243	2,57
Participaciones por otras empresas no-financieras (capitalismo piramidal)	17	1.452.921	15,41	15	506.021	9,56
Otras clasificaciones o no identificado	18	660.559	7,01	18	660.559	12,48
	127	9.425.876	100,00	122	5.292.657	100,00

(*) BBVA, Citigroup, Santander, Tenaris y Walmart.

Fuente: BMV y RA 2010 de las emisoras.

Cuadro 3: Inversores de capital cautivo en las empresas emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores según tipo de inversor. Millones de pesos a 31/XII/2010.

	Mexicanos		No residentes en México	
	M MXN	%	M MXN	%
Familias y personas físicas	2.331.482	53,2	44.298	1,0
Participaciones de bancos	35.727	0,8	72.062	1,6
Participaciones de otras empresas no financieras	249.202	5,7	915.424	20,9
Propiedad pública	18.154	0,4	-	-
Inversores Institucionales	535	0,0	516.175	11,8
Otros consejeros, funcionarios, directores, sindicatos	110.767	2,5	60.060	1,4
Varios y no identificados	24.845	0,6	118	0,0
Suma	2.770.712	63,3	1.608.137	36,7

Fuente: BMV y RA 2010 de las emisoras.

Un quinto rasgo de estas redes es el gran peso que representa el capital cautivo respecto al capital total, tanto si lo contemplamos en las empresas individuales, donde una gran mayoría de empresas tienen un accionista de control que supera el 50% de las tenencias de acciones, como si consideramos las series de emisión de acciones que se reservan el control. Como vemos en el Cuadro 4, para el conjunto el capital cautivo supera el 46% del total, lo que es bastante, aunque acaso no exagerado (en España para 2009 era de 41%); pero si detraemos las cinco empresas globales, la proporción de capital cautivo sube hasta el 68%. Esto viene en refuerzo de la hipótesis de atrincheramiento u "obsesión por el control" del estilo de gobierno empresarial en México.

Cuadro 4: Capitalización bursátil, capital cautivo y free float de las empresas emisoras de la BMV a 31/12/2010. Millones de pesos.

	Capitalización bursátil	Capital cautivo	% de capital cautivo	% capital que flota libremente
Todas las emisoras	9.425.876	4.339.118	46,46	53,54
Idem id disminuidas en las 5 empresas globales(*)	5.292.657	3.546.710	67,76	32,24
5 empresas globales (*)	4.133.219	792.408	19,17	80,83

(*) BBVA, Citigroup, Santander, Tenaris y Walmart.

Fuente: La capitalización bursátil para cada una de las emisoras la obtuvimos directamente del servicio de información de la BMV. El capital cautivo de los RA 2010 de las emisoras.

Iago Santos Castroviejo y Carlos Ernesto Arcudia Hernández

Gráfico 3: (A, B y C).

Representación de la red de accionistas de capital cautivo de las emisoras de la BMV.

El tamaño del círculo es proporcional al valor bursátil de la emisora o a la posición inversora total del accionista. El grosor y número que acompaña a la flecha representa el valor de la participación en millones de pesos a 31/XII/2010.

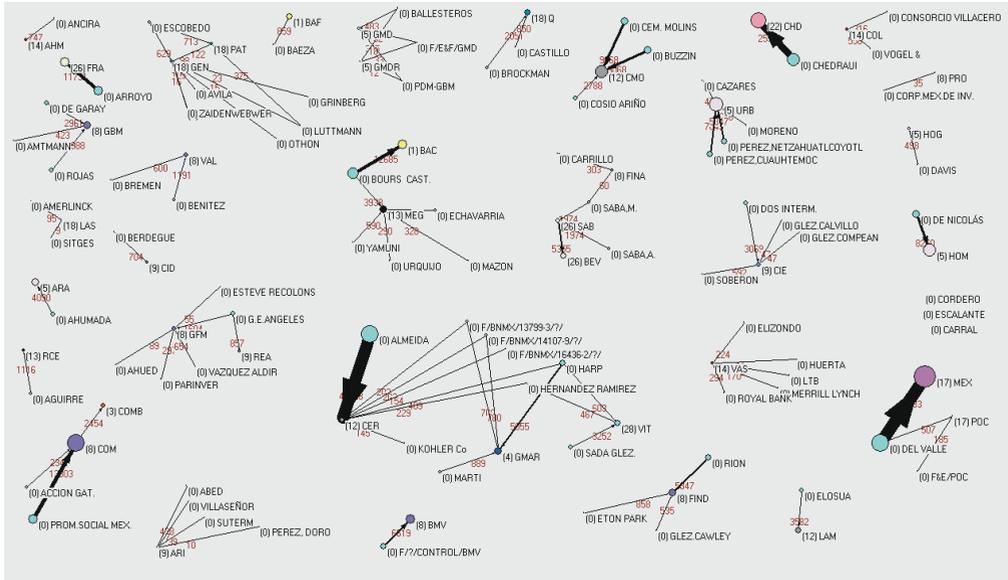


Gráfico 3 B

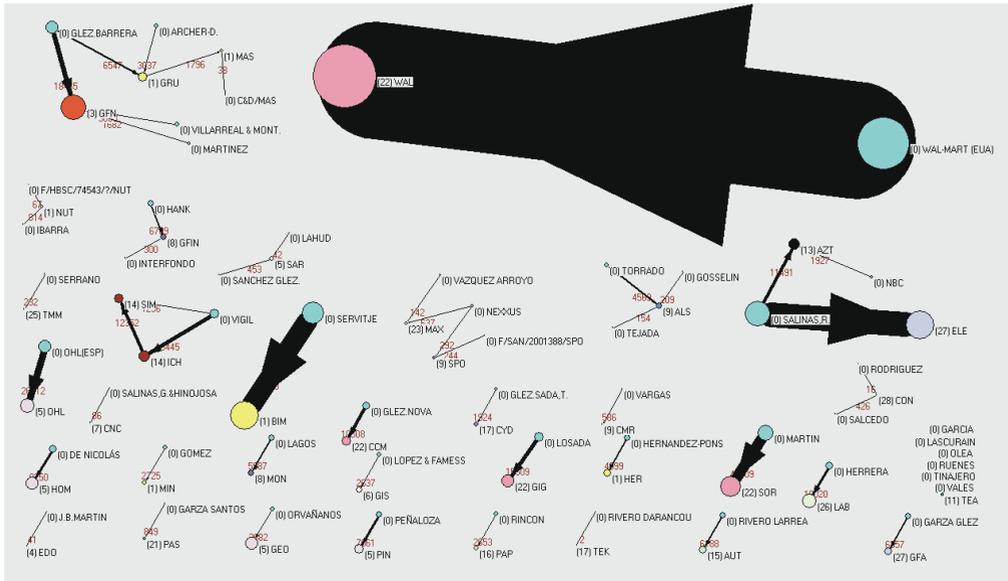
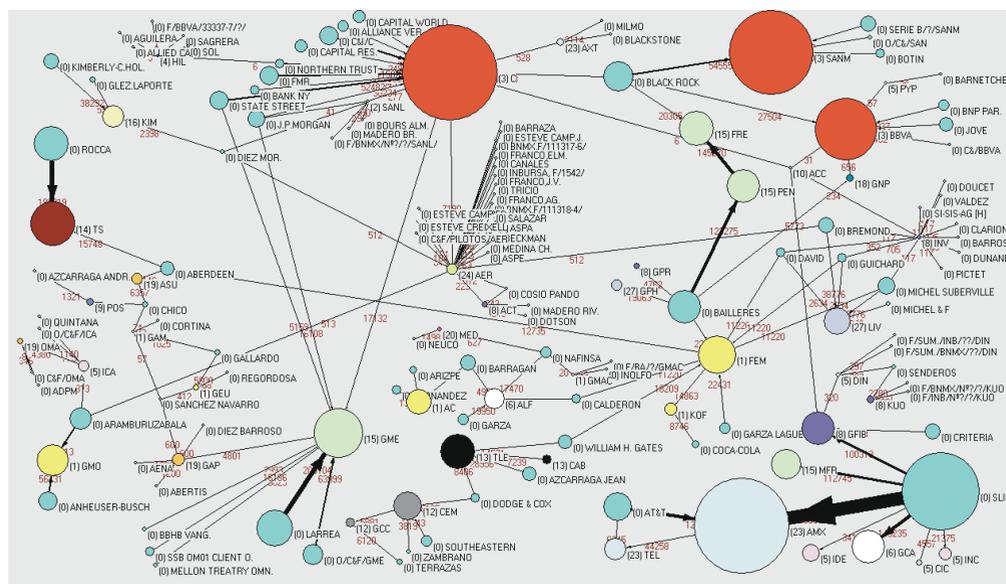


Gráfico 3-C



Fuente: Rutinas de Pajek para las redes basadas en los RA 2010 presentados a la BMV.

CONFIGURACIÓN DE RED TIPO “GRUPOS ECONÓMICOS” E INTENTO DE APROXIMACIÓN A LAS REDES MEXICANAS DE GOBERNANZA

Podemos tratar ahora de identificar grupos económicos, tal como fueron definidos, en las redes de consejeros y de accionistas. Se trataría de agrupar aquellas empresas que están controladas y administradas por un mismo núcleo de personas. En el Cuadro 6 se presentan los 19 primeros grupos, de entre las emisoras de la BMV, que cumplen estas características. Algunos de ellos tienen formas de participación piramidal, situaciones próximas a la absorción o participaciones aliadas y, por otra parte, la insuficiencia de información nos impide identificar otros. El rasgo de “grupo económico” parece presentarse nítidamente incluso entre las emisoras (hay que tener en cuenta que en un grupo económico normalmente solo cotiza en bolsa alguna de sus empresas).

Así pues, por lo que hemos visto hasta ahora, las redes de gobierno empresarial en México se caracterizan por:

- a) Unas configuraciones de red tipo "grupo empresarial" donde una familia (a veces, menos), o una alianza de familias, detenta participaciones de control "absoluto" de las empresas. Este control familiar se ve reforzado por las series de acciones que se reservan el control.
- b) Insignificancia de las configuraciones tipo "capitalismo financiero", "gerencialista" y "de inversores", (éste último muy limitado a los tres bancos "globales"¹⁰).
- c) Para la red de administradores en conjunto, podemos decir que es muy densa, cercana y está muy centralizada, es decir, que a pesar de estar formada por grupos empresariales relativamente arracimados y exclusivos, se encuentran entre ellos como formando una más amplia trama donde se interrelacionan densa y centralizadamente. Como si, reservándose particularmente el control de sus empresas-tipo-familiar, buscaran un control colectivo del espacio económico.

Esta es la perspectiva que parece ofrecer la estructura de la elite del poder económico en México. En todo caso, aún nos quedarían las siguientes cuestiones: ¿Qué funcionalidad tiene esa estructura? ¿Qué causas tienen estas configuraciones de red? Y, ya por fin, ¿son buenas para el país¹¹? O, acaso mejor, ¿qué tipo de conducción de la economía de México se sigue de este tipo de configuración de red?

Entre lo poco que conseguimos ver está, desde luego, la obsesión por el control; como si fuera de primera importancia impedir a toda costa cualquier eventualidad de perder el control, sea de la empresa familiar, sea del conjunto empresarial. Este temor a perder el control solo lo encontramos explicable por la presencia de cualquier amenaza de evicción. Como si la prioridad estuviera en evitar a toda costa ser expulsado del terreno.

Cabe preguntarse si esa amenaza está presente y por parte de quien¹², y nos queda aún la reflexión sobre las bondades para la economía mexicana de este atrincheramiento del control empresarial y de sus elites. No nos consideramos capaces, sin embargo, de avanzar mucho en este punto por el momento.

¹⁰ Los inversores institucionales tienen mucho más peso si tomamos en cuenta las participaciones no incluidas en el capital cautivo por estar mucho más fraccionadas, muy especialmente para las empresas que cotizan también en las bolsas norteamericanas y europeas. Detentan en conjunto participaciones sustanciales en el capital de las empresas mexicanas. La legislación de México limita drásticamente su capacidad de control.

¹¹ Tanto Berle y Means como Russell se pronuncian a favor del principio de que "el poder sea utilizado en beneficio de todos los que están afectados por él".

¹² Morera (2002) señala este temor: "Ahora bien, el temor de los grupos financieros privados mexicanos de que la demanda creciente por parte del capital extranjero de inversiones de capital pudiese conducir a un dominio creciente de las instituciones financieras por parte de las instituciones extranjeras, siendo real se fortaleció" (pág. 189). El atrincheramiento cuenta con cierto apoyo del gobierno mexicano, complementario de la "apertura comercial y financiera. Pero a pesar de ello el gobierno limitó en beneficio de los grupos los alcances de estos procesos y articuló un conjunto de medidas proteccionistas con el propósito de fortalecerlos y permitirles firmes posiciones oligopólicas" (p. 190). No vemos claro aún, siendo de gran interés para nosotros contrastarlo, como "se transita de un capitalismo estrictamente familiar a otro mucho más basado en amplias coaliciones de potentados dispuestos por un centro dominante" (p. 195).

Cuadro 5: Principales emisoras por valor bursátil, mayores participaciones por su volumen y mayores inversores por la suma de sus participaciones de control a 31/XII/2010. Millones de pesos.

Mayores emisoras por su valor bursátil		Mayores participaciones en valor			Mayores posiciones inversoras (capital cautivo)	
C	1.426.150	SLIM & FAM	AMX	560.939	SLIM & FAM	977.314
AMX	1.424.787	WAL-MART (EUA)	WAL	433.303	WAL-MART (EUA)	433.303
SANM	1.142.516	LARREA & FAME	GME	203.105	LARREA & FAME	203.105
WAL	632.559	ROCCA & PART.	TS	190.020	ROCCA & PART.	190.020
BBVA	617.652	PEN	FRE	145.271	BAILLERES	175.308
GME	393.843	SLIM & FAM	GCA	143.236	PEN	145.271
TS	314.342	AT&T	AMX	129.798	BLACK ROCK	137.734
FEM	231.973	BAILLERES	PEN	123.276	AT&T	136.043
FRE	188.541	SLIM & FAM	MFR	112.746	SALINAS & FAM	101.618
TLE	186.815	SLIM & FAM	GFIB	100.314	SERVITJE & FAME	75.619
GFIB	180.843	SALINAS & FAME	ELE	90.126	ARAMBURUZABALA & FAME	73.440
GCA	180.443	SERVITJE & FAME	BIM	75.619	O/C&F/GME	63.999
PEN	178.920	ARAMBURUZABALA & FAME	GMO	72.114	STATE STREET	57.642
GMO	159.862	O/C&F/GME	GME	63.999	C&I/C	57.046
MFR	141.854	C&I/C	C	57.046	ANHEUSER-BUSCH	56.431
CEM	131.702	ANHEUSER-BUSCH I	GMO	56.431	FMR	55.905
ELE	126.938	FMR	C	55.905	MICHEL SUBERVILLE	50.115
BIM	123.965	BLACK ROCK	SANM	54.555	DEL VALLE & FAME	48.891
LIV	115.065	STATE STREET	C	52.482	J.P.MORGAN CHASE	46.384
GFN	108.556	DEL VALLE & FAME	MEX	48.383	AMX	44.258
Suma	8.007.326			2.768.667		3.129.445

Fuente: BMV y RA 2010 de las emisoras.

¿PODEMOS DESGAJAR ALGO SOBRE LA REGULACIÓN DOMINANTE DE LA ECONOMÍA MEXICANA?

Gonzalo Castañeda (2010) afirma que "los GE [Grupos Económicos] son una respuesta a un contexto en el que diferentes mercados están ausentes y los derechos de propiedad no están adecuadamente protegidos". Propone además un

planteamiento dinámico que explica la manera en que los grupos inciden, a su vez, en el desempeño macroeconómico y en el entorno institucional en el que se desenvuelven. El impacto que esta forma de organización tiene sobre aspectos macroeconómicos ha sido poco estudiado, más allá de aseverar que estas redes de empresas hicieron posible la industrialización y el crecimiento de las economías en las que se presentaban

A esta relación entre la estructura de los grupos empresariales y el desempeño macroeconómico lo denomina "explicación co-evolutiva"¹³ y sostiene que este tipo de configuración de red en México, desde los años 40s fue causa de a) baja productividad; b) falta de innovación; c) poca capacidad exportadora; d) reducida carga fiscal; e) poco ahorro agregado; y f) mala distribución del ingreso.

Cuadro 6: Visualización de rasgos de "Grupos Económicos" entre las emisoras de la BMV(*).

		Nº de consejeros comunes	Accionistas comunes de control
1	GRUPO BAL (5 emisoras)	GPH-PEN(23), GNP-PEN(22), GNP-GPH(22), GPR-PEN(15), GPH-GPR(14), GNP-GPR(14) FRE-GPH(6), FRE-GNP(5), FRE-GPR(4), FRE-PEN(4)	Alberto Bailleres
2	COM	COM-COMB(28)	Promotora Social México
3	FEMSA	FEM-KOF(20)	Alianza de familias
4	GRUMA	GRU-MAS(16), GFN-MAS(5), GFN-GRU(4)	Roberto González Barrera
5	GRUPO AZUCARERO MEXICO	GAM-GEU(12)	Juan Gallardo Thurlow
6	KUO	DIN-KUO(12)	Fernando Senderos Mestre
7	AEROMEXICO	AER-C (11)	Banamex
8	MEXICHEM	MEX-POC (11)	Del Valle
9	TELEVISA	CAB-TLE (10)	Emilio Azcárraga Jean
10	Grupo Mexicano de Desarrollo	GMD-GMDR (9)	Ballesteros Franco

¹³ Castañeda (2010) llama "explicación co-evolutiva" a su aproximación, esto es, a la existencia de una relación entre lo que llama "arquitectura organizacional y gobierno corporativo (A&G)" y "el desempeño macroeconómico y en el entorno institucional". Esta relación básica nos interesa mucho contrastarla y equivale a lo que llamamos aquí "configuraciones de red" y "modo de regulación económica".

11	CARSO (8 emisoras)	GCA-TEL(14), GCA-GFIB(9), GCA-IDE(8), GFIB-TEL(8), CIC-GCA(7), CIC-IDE(6), AMX-TEL(6), AMX-GCA(6), GCA-MFR(6), CIC-MFR(6), IDE-TEL(6), IDE-INC(5), MFR-TEL(5), IDE-MFR(5), GFIB-IDE(5), CIC-GFIB(4), CIC-TEL(4), CIC-INC(4), AMX-IDE(4), AMX-GFIB(3), GFIB-MFR(3), GCA-INC(3), GFIB-INC(3), INC-MFR(3)	Carlos Slim Helú
12	Industrias CH	ICH-SIM ... (6)	Rufino Vigil González
13	ICA	ICA-OMA ... (6)	-
14	SABA	BEV-SAB ... (6)	Saba Ades
15	Salinas	AZT-ELE ... (5)	Ricardo Salinas Pliego
16	Aseguradora Patria	GEN-PAT ... (5)	Miguel Escobedo Fulda
17	Grupo Empresarial Ángeles	GFM-REA ... (5)	Olegario Vázquez Raña
18	-	AXT-GCC ... (5)	Cemex, Milmo
19	-	BAC-MEG ... (5)	Bours

(*) Los grupos económicos, normalmente, tienen solo alguna empresa del grupo presente en los mercados de capitales.

Fuente: A partir de los Reportes Anuales 2010 de las emisoras.

A nuestro juicio, la relación causa-efecto entre "configuración en red tipo grupo empresarial" y "conducción económica del sistema" necesita algo más de contraste empírico, no obstante la idea nos parece acertada. Castañeda (2010) añade la relación entre este tipo de conducción económica y la crisis económica recurrente, el escaso crecimiento y la insuficiente expansión de las Pymes. Este autor caracteriza así los grupos económicos mexicanos a comienzos del siglo XXI (Castañeda 2010):

1. La propiedad y el control de las empresas está en manos de un pequeño número de accionistas mayoritarios.
2. Los vínculos entre las empresas legalmente independientes que forman el grupo empresarial son de largo plazo. Se establecen a través de la propiedad de acciones o a través de relaciones informales, como las relaciones familiares y sociales y consejeros cruzados.
3. La arquitectura de la red presenta empresas integradas verticalmente y/o con un cierto nivel de diversificación.
4. Para su financiamiento se apoyan principalmente en: a) ganancias retenidas que se distribuyen a través de sus mercados internos de capitales; b) en la colocación de títulos en los mercados financieros internacionales y c) en crédito proveniente de un brazo financiero de su propiedad (banco, casa de bolsa, aseguradora).
5. Existe cierto traslape entre los accionistas mayoritarios, los CA y los altos ejecutivos de las distintas empresas.

Chavarín (2010, pp. 24-26) señala explicaciones del tipo: 1) carencia o inmadurez de instituciones como (1.a) de financiamiento, lo que induce a obtener financiación en el interior de una red de negocios; (1.b) deficiencias jurídicas para hacer cumplir los contratos, que conducen a garantizar su cumplimiento por medio de vínculos entre empresas que reducen problemas de información y crean "mecanismos que limitan y sancionan las conductas oportunistas"; 2) ofrecen cobertura de riesgos en economías inestables; 3) permiten vinculaciones entre empresarios y segmentos de la burocracia que hace fluido el negocio vinculado a privilegios y decisiones gubernamentales; 4) se funda en relaciones sociales que se proyectan a los negocios, especialmente "en sociedades donde se forman lazos de confianza muy estrechos entre familiares y amigos cercanos, pero se desconfía del resto"; 5) como un producto cultural en la "forma en que los individuos se organizan y establecen relaciones jerárquicas"; 6) como adaptación del gobierno empresarial a condiciones de confianza que se limita a un círculo cercano; incluso 7) solución de controversias "mediante acuerdos jerárquicos" y sanción de conductas oportunistas "en el ámbito social".

Una característica frecuente en los grupos económicos son los "rasgos de un gobierno corporativo centralizado y con pocos contrapesos a las decisiones de los accionistas mayoritarios"¹⁴ (p. 151).

López de Silanes (2009) defiende, por su parte, la existencia de una relación entre la gobernanza corporativa (GC) y ciertos rasgos del mercado de capitales. En esencia, encuentra que el ordenamiento jurídico y la aplicación de las leyes, en lo que concierne a la protección del accionista minoritario tiene repercusiones muy claras sobre a) la participación de inversionistas minoritarios (inversores con participaciones de menos del 10%) en los mercados de capitales; b) la concentración de la propiedad (concentración que retroalimenta la renuencia del accionista minoritario a participar en el capital), y c) la extensión y profundidad de los mercados de capitales¹⁵. En este sentido, el trabajo de Viscencio (2009) pasa revista a la problemática de los mercados de capitales y financieros en México desde este prisma con argumentos bastante convincentes.

¹⁴ En particular, en la banca, según Chavarín, estos rasgos son responsables de episodios no raros de: 1/ Primacía de créditos relacionados ofrecidos con ventajas, que a mediados de los 90s llegaron en casos a superar el 40% de la cartera de crédito, muchos de ellos irrecuperables "Durante la crisis financiera de los años 90, la práctica de los créditos relacionados tuvo un efecto extraordinariamente nocivo sobre el sistema bancario y el resto de la economía (...) problema de transferencia de recursos a favor de ciertos accionistas mayoritarios y consejeros de los bancos" (pp. 106-107); "En la práctica, los accionistas mayoritarios enfrentaron pocos contrapesos al ejercer el control y tomar las decisiones relevantes de los bancos comerciales, lo que contribuyó al otorgamiento descontrolado de créditos relacionados e influyó en el deterioro de la solvencia de la mayor parte de los bancos" (p.187). 2/ Concentración del crédito en muy pocos acreedores prominentes: "A fines del 2008, los 50 mayores acreditados del banco (Banorte) representaban 44,4% del total de sus créditos comerciales" (p.87). Para Interacciones el 80% (p. 126); para Ve por Mas el 32%, etc. Chavarín concluye que "no pudo configurar una estructura de propiedad y control, sujeta a métodos efectivos de supervisión" (p. 191). 3/ Incluso se notó mayor exposición al riesgo de los bancos con estructura de grupo económico.

Sin embargo, aún tendremos que tomar en cuenta que la concentración del crédito tiene que ser consecuencia sobre todo de una distribución de la propiedad y de la actividad empresarial muy concentrada.

¹⁵ Por supuesto, con toda una serie de consecuencias como angostamiento de la acumulación, del lanzamiento de empresas, de la concentración del crédito bancario en pocos clientes, alta proporción del crédito relacionado...

Las razones por las que el accionista minoritario potencial sería renuente a participar en el capital de empresas con la propiedad concentrada las sintetiza López de Silanes (2009) en dos grandes grupos: 1) los "derechos anti-director" (sintetizados en un "índice de derechos anti-director"), es decir, las posibilidades que tiene el accionista minoritario de influir sobre el gerente (valor alto del índice) o el grado con que el ordenamiento jurídico tolera que el gerente pueda atrincherarse frente a la voz y al voto del accionista minoritario (valor bajo del índice); 2) la protección jurídica frente al autonegocio (self-dealing¹⁶). El self-dealing es, para López de Silanes (2009), el principal problema de GC. Naturalmente, si la legislación y su aplicación no protegen al accionista minoritario, éste está en riesgo permanente de ser saqueado, sea por los gerentes, sea por los accionistas mayoritarios.

La relación causal parece establecerla López de Silanes (2009) entre el ordenamiento y la aplicación de las leyes como causa y la GC y los rasgos característicos de los mercados de capitales como efecto.

En principio, debemos objetar si no será al revés, es decir: las economías con una fuerte concentración de la propiedad y el control empresarial producirán como efecto una legislación y una aplicación de la ley que refuerce su poder concentrado. Lo más probable es que consista en retroacciones. Nosotros aquí más bien defendemos la relación causal entre los rasgos prominentes de GC y el modo de regulación. Sin embargo, lo que sí está claro es que una legislación que afronte el problema puede ir reconduciendo el círculo vicioso¹⁷.

Salas Porras (2007) compara, por su parte, las pautas corporativas de México y de Corea del Sur. Encuentra notable similitud en las configuraciones de red entre los dos países, y sin embargo dos ejecutorias muy diferentes: los chaebol coreanos se ubicaron en sectores económico-tecnológicos avanzados y dinámicos, mientras que los GE mexicanos se situaron en sectores más tradicionales. Este autor encuentra notables diferencias en el papel asumido por los gobiernos respectivos de los dos países. Desde luego, si el papel del gobierno es muy determinante en la conducta de la economía, tendríamos que revisar nuestra hipótesis de causalidad, donde más bien defendemos que son las pautas de gobierno empresarial las decisivas.

Retornando a sobre la cuestión de si podemos desgajar algo sobre el modo de regulación dominante de la economía mexicana a partir de las configuraciones de red, creemos estar en condiciones de ver cómo la conducción de la economía mexicana responde a patrones bastante diferentes de los patrones más identificables como "capitalismo de inversores" hoy dominante en Europa y EEUU, o como "capitalismo gerencialista" que corresponde al período 1930-1980, y esta pauta de regulación

¹⁶ Self-dealing (autonegocio) son "transacciones encubiertas en beneficio propio"; "incluyen préstamos y compensación ejecutiva excesivos, la fijación de precios de transferencia, la recompra de títulos propios, oportunidades corporativas y compraventa de activos que distan de realizarse en condiciones de plena competencia" (López de Silanes 2009; p.65). El conflicto de interés aparece, por ejemplo, "donde hay un accionista mayoritario a ambos lados de la transacción" (Ibid., p.66).

¹⁷ Por lo menos, así parece seguirse de las restricciones a la gobernanza de "capitalismo financiero" que se siguió de la ley Clayton en 1914 en EEUU o de la ley de incompatibilidades de administradores de 1968 en España.

económica que parece emanar de las formas identificadas de GE que observamos en la red. Con esto no pretendemos dar por sentada una relación causal, pero si nos ayuda a dejar mejor establecido el enunciado de que lo que hemos llamado "configuraciones de red de gobierno empresarial" es fundamental en el diseño y el funcionamiento del modo de regulación dominante de una economía.

REFLEXIONES FINALES

Hemos hecho una aproximación a las configuraciones de red de las estructuras de gobierno empresarial de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV y hemos documentado rasgos que nos interesan de la estructura relacional de una trama esencial de la elite económica en México.

Encontramos una caracterización de configuraciones-tipo "capitalismo familiar" combinado con alta densidad, cercanía, centralización, inclusividad y conectividad.

También tiene cierta presencia la configuración-tipo piramidal, especialmente en las filiales de ETN.

Las configuraciones de red que nos permitimos llamar configuraciones-tipo "capitalismo de inversores", (o de maximización del valor de las acciones), "capitalismo gerencialista" y "capitalismo financiero" tienen escaso peso. Las primeras son prácticamente exclusivas de los 3 bancos globales.

Dentro de las configuraciones-tipo-familiar se destacan estructuras de gobernanza que fueron definidas como "grupos económicos".

También hacemos una sumaria reflexión sobre la causalidad entre la configuración de red corporativa y el modo de regulación dominante de la economía mexicana que debería corresponder a esa configuración de red. Esta relación está sugerida, aunque tenemos aún que ser prudentes.

NOTA SOBRE LOS DATOS

Tomamos todas las empresas emisoras en la Bolsa Mexicana de Valores a 30 de junio de 2011, que es la fecha límite para presentar los reportes anuales. Consistían en 135 empresas, de las que debimos eliminar 8 por las siguientes razones: Agriexp, Gomo, Iasasa, QBI, QUMMA y Savia por tener suspendida su cotización en bolsa. Fun - Deutsche Bank México porque es una emisión de valores que no corresponden a capital social y San es una duplicación de Santander México. Quedaron así 127 emisoras.

Los datos sobre los Consejos de Administración de esas 127 emisoras los obtuvimos de los Reportes Anuales 2010 que cada emisora debe presentar a la BMV y que están disponibles en la propia página de la BMV. En muy pocos casos tuvimos que recurrir a otra fuente: sea por alguna ambigüedad sea por la ausencia de Reporte

Anual que se dio en el caso de muy pocas emisoras (Real Turismo...). En estos casos buscamos otra fuente. La propia página de la BMV tiene una pestaña con el Consejo de Administración, sin embargo los datos que se presentan en esta página no están actualizados, no suelen ser completos y no son de buena calidad. La información de los reportes anuales sobre el CA es de buena calidad.

Los datos sobre las participaciones en el capital los obtuvimos también de los Reportes Anuales 2010, en el mismo apartado ("Administradores y accionistas") en el que reporta los CA. La información sobre accionistas, sin embargo, no es de tan buena calidad por lo que tuvimos que buscar información adicional, confirmaciones, ampliaciones, precisiones e información complementaria. Si bien la fuente básica es la de los reportes anuales, fue complementada por otras, disponibles sea en los propios sitios de las empresas, sea en las comunicaciones de las emisoras a la CNBV y a la BMV, en la prensa especializada, en los sitios de finanzas y en documentación disponible en la red.

Esta búsqueda adicional la hicimos cuando en el Reporte Anual, a) se reporta como detentador de acciones un Fideicomiso, del que no se aportan siempre los datos sobre quienes son sus fideicomitentes, es decir, no permiten saber quienes son los accionistas; b) no se reportan las proporciones de participación, sino sea una proporción conjunta de varios accionistas, sea una mera relación de los principales accionistas; c) No están bien identificados los accionistas o bien d) no se reporta nada sobre los accionistas.

Esto nos obligó a buscar mucho y además, al final no siempre conseguimos localizar a los inversores significativos aceptablemente. Por eso tuvimos que recurrir finalmente a hacer una colección de hipótesis para continuar el trabajo de la red de participaciones. Las hipótesis las formulamos a continuación. Algunas son inocentes y solo tienen la misión de conservar una información. Otras tienen más importancia, y en general seguimos el criterio de prudencia. Estas 18 hipótesis son:

H.1.— ACCEL: GFIB: 15,14%; INVEX: $(10,12+5,81)=15,93\%$; BBVA-Bancomer: $(1,22+0,93)=2,15\%$; Banamex: 0,46%. (En el RA 2010 no queda claro si la tenencia de acciones corresponde a las carteras respectivas o a terceros).

H.2.— ACT: Dotson Castrejón & Fam: 11%; Cosío Pando & Fam: 11%; (en el RA 2010 señala que tienen respectivamente más del 10%. Conforme al criterio de prudencia pusimos 11%).

H.3.— AHM: Ancira Elizondo & Fame &Autrey Maza & fame &GAN: 82,8948%. (En el RA 2010 señala a GAN y a estas dos familias con esa participación. GAN, Grupo Acerero del Norte, es en gran medida de esas dos familias, pero no sabemos con precisión en que proporciones).

H.4.— AUT: Rivero Larrea, José Antonio & Fame & GFerroM: 75,29%; (El RA 2010 señala la participación del Grupo Ferrominero, cuyo control corresponde a José Antonio Rivero Larrea).

H.5.— AXT : Milmo Zambrano, Tomás & Milmo Santos, Thomas & Santos de Hoyos & Cemex: 24%; Blackstone: 6%; Telecomunicaciones holding MX (pertenece a

Citi): 6%. (El RA 2010 señala 8 tenedores con más del 5% cada uno, que por principio de prudencia asignamos 6%, lo que resulta en esas proporciones).

H.6.— BAF: Baeza Fares & Fame: 18%. (El RA 2010 reporta un control de la emisora por tres instancias que, junto con otra información poco precisa traducimos, prudentemente, a esa participación de la familia Baeza).

H.7.— Bimbo: Servitje & Fame & Sendra & Fame: 61%. (En el RA 2010 de Bimbo se informa de las participaciones de varias sociedades. Solo de dos se dice quién las controla, pero también añade que "las familias Servitje y Sendra controlan el 61% de la emisora").

H.8.— BMV: F/?/CONTROL/BMV: 43%. (El Reporte Anual 2010 de la BMV no trae ninguna información de accionistas significativos. En su página 11 dice que "Existe un Fideicomiso de Control formado por algunos de los miembros de la Bolsa, del MexDer y socios liquidadores de la CCV y de Asigna que son accionistas de la BMV(...) Como accionista mayoritario que detenta a la fecha más del 43% de las Acciones").

H.9.— COL: Vogel Hinojosa, G.F. & Rodríguez Cacho, J.A. & De Hoyos Gonzalez, I.: 51,50%. (El RA 2010 no da una participación individualizada, sino conjunta vía fideicomiso de administración).

H.10.— REAL: G.E.Angeles: 51% Real. Olegario Vázquez Raña.

H.11.— SANM: El valor bursátil del Banco de Santander en el Mercado Continuo español a 30/VI/2011 era de 1.142.516 millones de pesos. El valor bursátil de la Serie B de accionistas del Grupo Financiero Santander a 30/VI/2011 era de 41.407 millones de pesos. Asignamos entonces a los "accionistas de la serie B del G.F.Santander" el 3,6242% de participación en el Santander. No conocemos quienes son esos accionistas, pero entendemos que esta forma de incorporarlos puede ser aceptable.

H.12.— VAL: Bremen Gutierrez, Carlos: 15% VAL; Benitez & Otros muchos. 29,79 VAL.

Y en ciertos casos optamos por las siguientes "hipótesis salomónicas":

H.13.— Alfa: La información sobre accionistas del RA 2010 apunta un 45% de la emisora controlada por un grupo de 6 familias accionistas. Como no especifica que parte corresponde a cada una, optamos por dividir ese 45% en 6 partes iguales, y asignar: 4 partes a las 4 ramas Garza Sada; 1 parte a la familia Calderón y 1 parte a la familia Barragán Villarreal.

Además asignamos a Nafinsa el 26,27% de participación. El RA dice que Nafinsa detenta esa proporción. Pero no sabemos si corresponde a su cartera o tiene otro carácter.

H.14.— FEMSA: El RA da cuenta de una alianza intrincada de inversores de control (38,69% del capital), formada por fideicomisos y tenencias por parte de ramas extensas de familias. Resolvimos dividiendo a partes iguales las 10 instancias tenedoras, y estas subdividir las también por partes iguales según el número de personas presentes en cada una. Así resultó 0,125 partes a Max Michel, 0,25 partes a las ramas Garza-Lagüera, 0,25 partes a Bailleres, 0,125 partes a Calderón, 0,125 partes a David Michel y 0,125 partes a Guichard.

H.15.— Pos: Que reporta una tenencia del 22,8% para Azcárraga Andrade y Fernando Chico Pardo. A juzgar por la información, optamos por asignar 2/3 partes a Azcárraga Andrade y 1/3 parte a Chico Pardo.

H.16.— INV :Reporta 21 familias inversoras de control. Asumimos que controlan entre todas el 51% del capital y asignamos 51/21 partes y multiplicamos por el nº de miembros presentes de cada familia.

H.17.— LIV: Reporta una tenencia del 79% sobre el 85,29% por parte de Max Michel y Enrique Bremond. A partes iguales resultaría 33,7% cada uno. Adicionalmente señala una tenencia de 6,87% en poder de las familias del consejo, lo que, por terceras partes, asignamos 2,29% a cada una.

H.18.— FINA: Reporta como accionistas: Carrillo Díaz, Eduardo & López Velasco Aguirre, Mauricio & Méndez Fabre, José & Pérez Mainou, Ricardo & Madero Vizcaya, Ricardo José & Saba Ades, Manuel. Asignamos, conforma al criterio de prudencia, el 21% y dividimos por partes iguales, los que resulta en: 17,5% para Carrillo Díaz, Eduardo Antonio & otros y 3,5% para Manuel Saba Ades.

No incorporamos la información relativa a tenencias por cuenta de terceros por Banamex SA, B.Santander SA, Inbursa SA, BBVA Bancomer SA

Además de en los reportes anuales, las participaciones para el BBVA y Banco de Santander las obtuvimos del reporte de "accionistas significativos" constante en la CNMV de España, y para Citigroup de la web de Yahoo Finances, tras contrastarla con otras fuentes. Estas últimas el 19/XII/2011.

Los valores de capitalización bursátil fueron obtenidos directamente de la Bolsa Mexicana de Valores¹⁸. La mayoría corresponden al 31 de diciembre de 2010, pero unos pocos, por razones diversas corresponden a 30 de junio de 2011. Estos son: Arca Continental (que se fusionaron en el ínterin), BBVA, Citi, Fresnillo, Inmuebles Carso, Minera Frisco, Banco de Santander y Tenaris, sea porque salieron a bolsa en el primer semestre, sea porque la BMV nos proporcionó el valor para esa fecha. Solamente para el Banco de Santander buscamos su valor de capitalización, a 30 de junio de 2011, en el Mercado Continuo español y en el Eurostoxx y lo convertimos a pesos (MN) a una tasa de 16.9992 pesos por euro. La razón es que la BMV nos proporcionó el valor de

¹⁸ Debemos un agradecimiento especial a doña Leslie Alejandra Trejo Muñoz, de información y Productos de la BMV, que fue muy amable y concienzuda proporcionándonos los datos que le solicitamos.

capitalización de la Serie B; la Serie F no cotiza en la BMV y además, para ser homologable con los otros Bancos Globales y empresas, especialmente Citigroup-Banamex y BBVA-Bancomer, deberíamos funcionar con el valor de capitalización global. Ciertamente que para el Santander – Serfin podríamos seguramente conseguir el dato de la parte del negocio mexicano de la siguiente forma: la Serie B, con una capitalización de 41.407 millones de pesos, es aproximadamente el 49% del capital, y la serie F el 51, por lo que las series B+F deberían arrojar un valor de 84.504 millones de pesos a 30/VI/2011. Para nuestros efectos, lo ideal sería dar por valor para el análisis de la red el valor de la parte mexicana del negocio, pero esto no suele ser posible más que excepcionalmente, por lo que tenemos que mezclar los valores globales de las empresas transnacionales con las valoraciones de las empresas del país, lo que distorsiona la visión de la red nacional.

ACRÓNIMOS Y ACLARACIONES

A&G.— Arquitectura organizacional y gobierno corporativo.

Billón.— Millón de millones, 10 elevado a 12.

BMV.— Bolsa Mexicana de Valores.

C&, C&F, O/C&/, O/C&F.— Consejeros, Consejeros y funcionarios; otros consejeros, otros consejeros y funcionarios (otros además de alguno ya destacado).

CA.— Consejo de Administración.

Capital cautivo.— parte del capital en poder de inversores “estables” (en nuestro caso, inversores de control) y del Consejo de Administración.

Capitalismo de inversores.— Pauta corporativa donde varios inversores institucionales (fondos, bancos de inversión, etc) detentan participaciones en una emisora generalmente por debajo de 4 o el 5% cada uno.

CNBV.— Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Coefficiente de clustering.— densidad de la ego-red abierta de un nodo.

Estructura Piramidal, participación piramidal.— pauta corporativa que consiste en la participación de una empresa industrial en otra empresa industrial, normalmente del mismo sector de actividad.

F/.— Fideicomiso.

F/E&F/.— Fideicomisos de empleados y funcionarios.

GE.— Grupo Económico.

Pymes.— pequeñas y medianas empresas.

RA.— Reporte Anual.

Red de adyacencia o de modo 1.— Red donde hay un solo tipo de nodo y todos los nodos pueden relacionarse entre sí.

Red de afiliación o de modo 2.— Red donde hay dos tipos de nodos y solo puede haber relación entre el nodo "afiliado" y el nodo "que afilia". En nuestro caso: los 1683 administradores son un tipo de nodos, que están afiliados a los CA de las 127 emisoras, que son el segundo tipo de nodo.

Red dicotómica.— Red donde las relaciones entre nodos toma el valor 0 si no hay relación y toma el valor 1 si existe alguna, cualquiera que sea la cantidad de relaciones simultáneas o el valor de la relación. En nuestro caso: si dos emisoras tienen 5 consejeros comunes, la red dicotómica le asigna valor 1 a la arista que las une.

Red en líneas múltiples.— Red donde las relaciones entre nodos toman el valor que corresponde al número de conexiones. En nuestro caso: si dos emisoras tienen 5 consejeros comunes, la red en líneas múltiples asigna valor 5 a la arista que las une.

BIBLIOGRAFÍA

Barceló, Alfons (1998): *Economía Política Radical*, Madrid: Síntesis.

Banco Mundial (2007): *Gobernabilidad democrática en México. Más allá de la captura del Estado y de la polarización social*. Abril. Report N° 37293-MX.

Bolsa Mexicana de Valores (2011): *Anuario Bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores 2010*, México DF: BMV.

Boyer, Robert (2007): *Crisis y regímenes de crecimiento: una introducción a la teoría de la regulación*, Buenos Aires: Miño y Dávila.

Carroll, W.K. (2009): "Transnationalists and national networkers in the global corporate elite", *Global Networks*, 9 (3), pp. 289-314.

Castañeda Ramos, Gonzalo (2010): "La evolución de los grupos económicos durante el período 1940-2008" en Sandra Kuntz (ed.). *Historia Económica General de México. De la colonia a nuestros días*. Capítulo 14. México DF: El Colegio de México y Secretaría de Economía.

Chavarín Rodríguez, Rubén (2010): *Banca, grupos económicos y gobierno corporativo en México*, México DF: CEEY.

Davis, Gerald F.; Yoo, Mina y Baker, Wayne E. (2003): "The small world of the American corporate elite, 1982-2001", *Strategic Organization*, vol. 1 (3): 301-326.

Geuens, Geoffrey (2003): *Tous pouvoirs confondus. Etat, Capital et Médias à l'ère de la mondialisation*, Amberes: EPO.

Hilferding, Rudolf (1985): *El capital financiero*, Madrid: Tecnos [Edición original en alemán de 1910].

López de Silanes, Florencio (2009): "Gobierno corporativo y mercados financieros en la OCDE y América Latina: lecciones para los cambios regulatorios después de la crisis financiera" en Georgina Nuñez, Andrés Oneto y Germano Mendes de Paula (coordinadores) *Gobernanza corporativa y desarrollo de mercados de capitales en América Latina*, Colombia: CEPAL, pp. 45-106.

Mizruchi, Mark S. (2007): "Power without Efficacy: The Decline of the American Corporate Elite". Artículo disponible en su página web www-personal.umich.edu/~mizruchi/. Consultado el 17 de noviembre de 2007.

Morera Camacho, Carlos (2002): "Transnacionalización de los grupos de capital financiero en México: límites y contradicciones" en Gambina, Julio (ed.) *La globalización económico-financiera. Su impacto en América Latina*. Buenos Aires: Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales. pp. 179-209.

Plihon, Dominique (2003): *El Nuevo capitalismo*. México: Siglo XXI. (original francés de 2001).

Salas Porras, Alejandra (2007): "Los grupos mexicanos y coreanos ante la crisis del estado", *Foro Internacional*, 188, vol. XLVII (2), pp. 300-339.

Salas Porras, Alejandra (2006): "Fuerzas centrípetas y centrífugas en la red corporativa mexicana (1981-2001)", *Revista mexicana de sociología*, nº2 (abril-junio), pp. 331-375.

Santos Castroviejo, Iago y Castañón Nieto, Gerardo (2008): "La red de empresas emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores y la élite del poder económico en Mexico". Ponencia presentada al *XVIII Coloquio Mexicano de Economía Matemática y Econometría*, México DF, UNAM, 19 al 23 de mayo.

Santos Castroviejo, Iago (2010): "La elite del poder corporativo en la economía española". Comunicación presentada a las *XII Jornadas de Economía Crítica*. Zaragoza, 11 y 12 de febrero.

— (2007): "Análisis del discurso del capítulo 3 de la memoria del Banco Mundial presentada en México en mayo de 2007 "Gobernabilidad democrática en México: más allá de la captura del Estado y la polarización social" (Informe N° 37293-MX), pp. 39-59". No publicado. Disponible en webs.uvigo.es/iago.

Useem, Michael (1996): *Investor Capitalism. How Money Managers Are Changing the Face of Corporate America*. Basic Books, Nueva York.

Viscencio Brambila, Héctor (2009): "Gobernanza corporativa: el caso de México" en Georgina Nuñez, Andrés Oneto y Germano Mendes de Paula (coordinadores) *Gobernanza corporativa y desarrollo de mercados de capitales en América Latina*, Colombia: CEPAL, pp. 281-336.

Windolf, Paul (2002): *Corporate Networks in Europe and the United States*. Oxford: Oxford University Press.

World Bank (2007): *Gobernabilidad democrática en México. Más allá de la captura del Estado y de la polarización social*. Abril. Report N° 37293-MX.

Apéndice: Relación de las emisoras de la BMV a 30 de junio de 2011, con capitalización bursátil, sector de actividad y grado en la red de empresas.

	Clave de pizarra	Nombre de la emisora	Capitalización bursátil a 31/XII/2010 Millones de pesos	Sector (*)	Grado dicotómico	Grado en líneas múltiples
1	AC	Arca Continental	105.870	1	2	2
2	ACC	Accel	1.472	19	1	1
3	ACT	Corporación Actinver	5.852	7	16	19
4	AER	Grupo Aeroméxico	19.180	19	27	55
5	AHM	Altos Hornos de México	902	12	1	1
6	ALF	Alfa	66.503	6	26	33
7	ALS	Alsea	7.828	8	12	15
8	AMX	América Móvil	1.424.787	18	21	39
9	ARA	Consorcio Ara	9.946	5	6	6
10	ARI	Consorcio Aristos	498	8	0	0
11	ASU	Grupo Aeroportuario del Sureste	19.377	19	20	23
12	AUT	Compañía Minera Autlán	8.220	13	13	14
13	AXT	Axtel	8.809	18	11	22
14	AZT	TV Azteca	17.817	11	2	6
15	BAC	Industrias Bachoco	15.330	1	2	7
16	BAF	Grupo Bafar	4.775	1	5	5
17	BBVA	BBVA Bancomer	617.652	3	26	45
18	BEV	Farmacias Benavides	5.601	20	3	8
19	BIM	Grupo Bimbo	123.965	1	15	28
20	BMV	Bolsa Mexicana de Valores	15.394	7	41	53
21	C	Citigroup Banamex	1.426.150	3	33	59
22	CAB	Cablevisión	14.195	11	7	16
23	CCM	Controladora Comercial Mexicana	16.420	17	8	8
24	CEM	Cemex	131.702	10	16	22
25	CER	Internacional de Cerámica	3.249	10	5	10
26	CHD	Grupo Comercial Chedraui	35.908	17	9	9
27	CIC	Carso Infraestructura y Construcción	6.929	5	10	37
28	CID	El Cid Resorts	957	8	0	0
29	CIE	Corporación Interamericana de Entretenimiento	3.837	8	3	3
30	CMO	Corporación Moctezuma	27.070	10	10	18
31	CMR	CMR	845	8	12	14

32	CNC	Universidad Cnci	104	16	0	0
33	COL	G Collado	1.084	12	5	5
34	COM	Compartamos	43.365	7	11	40
35	COMB	Compartamos Banco	2.527	3	11	40
36	CON	Covertidora Industrial, Conver	570	9	1	1
37	CYD	Cydsa	3.848	14	10	15
38	DIN	Dine	2.930	5	29	48
39	EDO	Edoardos Martín	75	4	0	0
40	ELE	Grupo Elektra	126.938	21	3	7
41	FEM	Femsa, Fomento Económico Mexicano	231.973	1	23	73
42	FINA	Casa de Bolsa Finamex	1.734	7	3	4
43	FIND	Financiera Independencia - Sofom	9.235	7	5	5
44	FRA	Corporativo Fragua	14.701	20	0	0
45	FRE	Fresnillo plc	188.541	13	23	43
46	GAM	Grupo Azucarero México	1.253	1	14	25
47	GAP	Grupo Aeroportuario del Pacífico	24.009	19	16	16
48	GBM	GBM, Grupo Bursátil Mexicano	11.180	7	2	2
49	GCA	Grupo Carso	180.443	6	28	83
50	GCC	Grupo Cementos de Chihuahua	16.197	10	17	25
51	GEN	General de Seguros	1.174	15	3	8
52	GEO	Corporación Geo	24.879	5	11	11
53	GEU	Geupec, Grupo Embotelladoras Unidas	8.079	1	10	21
54	GFA	Grupo Famsa	10.059	21	0	0
55	GFIB	Grupo Financiero Inbursa	180.843	7	17	45
56	GFIN	Grupo Financiero Interacciones	7.503	7	3	4
57	GFM	Grupo Financiero Multiva	3.010	7	7	11
58	GFN	Grupo Financiero Banorte	108.556	3	14	23
59	GIG	Grupo Gigante	23.861	17	10	12
60	GIS	Grupo Industrial Saltillo	6.221	2	23	30
61	GMAC	Grupo Mac'Ma	68	1	1	2
62	GMAR	Grupo Martí	8.048	4	10	19
63	GMD	Grupo Mexicano de Desarrollo	1.071	5	11	19
64	GMDR	GMD Resorts	581	5	3	11
65	GME	Grupo México	393.843	13	25	37
66	GMO	Grupo Modelo	159.862	1	26	38
67	GNP	Grupo Nacional Provincial	8.315	15	19	87
68	GPH	Grupo Palacio de Hierro	20.949	21	23	88

69	GPR	Grupo Profuturo	6.497	7	18	65
70	GRU	Gruma	13.082	1	12	36
71	HER	Grupo Herdez	9.560	1	12	14
72	HIL	Hilasal Mexicana	50	4	0	0
73	HOG	Consortio Hogar	978	5	1	1
74	HOM	Desarrolladora Homex	23.507	5	6	8
75	ICA	ICA	20.334	5	21	32
76	ICH	Industrias CH	20.976	12	2	7
77	IDE	Ideal	52.533	5	16	48
78	INC	Inmuebles Carso	27.161	5	15	31
79	INV	Invex Controladora	4.841	7	11	16
80	KIM	Kimberly-Clark de México	79.942	9	27	38
81	KOF	Coca-cola Femsá	27.678	1	26	61
82	KUO	Kuo	9.127	7	29	48
83	LAB	Genomma Lab	31.119	20	4	8
84	LAM	Grupo Lamosa	7.025	10	8	11
85	LAS	La Latinoamericana Seguros	112	15	0	0
86	LIV	Liverpool	115.065	21	16	26
87	MAS	Gimsa Maseca	2.160	1	8	28
88	MAX	Maxcom Telecomunicaciones	1.573	18	4	4
89	MED	Medica Sur	2.935	16	14	16
90	MEG	Megacable	9.377	11	6	11
91	MEX	Mexichem	79.578	14	25	44
92	MFR	Minera Frisco	141.854	13	8	31
93	MIN	Grupo Minsa	3.296	1	2	2
94	MON	Monex	7.799	7	2	2
95	NUT	Nutrisa	1.318	1	3	3
96	OHL	OHL México	35.499	5	9	9
97	OMA	Grupo Aeroportuario del Centro Norte	8.053	19	9	14
98	PAP	Bio Pappel	3.610	9	0	0
99	PAS	Promotora Ambiental	1.472	16	3	6
100	PAT	Reaseguradora Patria	1.250	15	7	11
101	PEN	Peñoles	178.920	13	24	99
102	PIN	Pinfra	15.800	5	0	0
103	POC	Pochteca	829	14	19	30
104	POS	Posadas	8.694	8	23	30
105	PRO	Procorp	124	7	5	7

106	PYP	Grupo Profesional Planeación y Proyectos	99	5	0	0
107	Q	Qualitas	5.004	15	7	7
108	RCE	Grupo Radio Centro	2.164	11	0	0
109	REA	Camino Real	1.681	8	4	8
110	SAB	Grupo Casa Saba	4.647	20	10	15
111	SANL	Sanluis	648	2	26	33
112	SANM	GF Santander	1.142.516	3	27	33
113	SAR	Sare	2.543	5	6	6
114	SIM	Simec	16.210	12	2	7
115	SOR	Soriana	71.370	17	4	5
116	SPO	Sports World	1.371	8	5	9
117	TEA	Proteak	1.126	9	6	8
118	TEK	Tekchem	15	14	4	4
119	TEL	Telmex	74.172	18	22	73
120	TLE	Televisa	186.815	11	26	53
121	TMM		649	19	2	2
122	TS	Tenaris	314.342	12	5	5
123	URB	Urbi	28.307	5	5	5
124	VAL	Value GF	4.000	7	3	3
125	VAS	Vasconia	1.133	12	6	6
126	VIT	Vitro	6.105	9	21	27
127	WAL	Walmart	632.559	17	8	8
<i>(*) Correspondencia entre el número y el sector.</i>						
ALIMENTOS.- 1			METALES.- 12			
AUTOPARTES.- 2			MINERIA.- 13			
BANCO.- 3			QUIMICA.- 14			
CONFECCIÓN.- 4			SEGUROS.- 15			
CONSTRUCCION E INMOBILIARIA.- 5			SERVICIOS VARIOS.- 16			
CONTROLADORA.- 6			SUPERMERCADOS.- 17			
FINANCIEROS.- 7			TELECOMUNICACIONES.- 18			
HOSTELERIA.- 8			TRANSPORTE Y LOGÍSTICA.- 19			
INDUSTRIA VARIA.- 9			VENTA DE MEDICAMENTOS.- 20			
MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN.- 10			VENTA MULTILINEA.- 21			
MEDIOS DE COMUNICACIÓN.- 11						

Fuente: BMV y RA 2010 de las emisoras.