
SOCIEDAD ANÓNIMA PROMOTORA DE INVERSIÓN. UN NUEVO MODELO CORPORATIVO

LUIS RODRIGO VELÁZQUEZ MONTES

SUMARIO: I. *Introducción*. II. *Definición*. III. *Régimen corporativo*. IV. *Características de la SAPI*. V. *Conversión de la SAPI*. VI. *Conclusiones*. VII. *Bibliografía*.

I. INTRODUCCIÓN

Con la instrumentación de la nueva Ley del Mercado de Valores (LMV), publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 30 de diciembre de 2005 y en vigor desde el 29 de junio de 2006, cada vez más empresas han empezado a adoptar la figura de Sociedad Anónima Promotora de Inversión (SAPI).

El escalón que le faltaba al mercado mexicano para desarrollarse ya está considerado en la LMV bajo el nuevo modelo corporativo denominado SAPI.

A diferencia de las actuales sociedades anónimas o mercantiles reguladas por la LGSM, la SAPI tiene mayor flexibilidad para atraer inversiones de fondos, ya sean nacionales o extranjeros, es por ello que la importancia de este nuevo modelo corporativo radica en que se abren nuevas vías de acceso al mercado acciona-

rio para las empresas mexicanas, pero sobre todo que se ofrece una certeza jurídica que permite un confort y una organización que no había sido considerada en el mercado mexicano.

Con la instrumentación de la SAPI, se abre en el momento previo de su constitución, un abanico de posibilidades que reta la creatividad y capacidad de los empresarios y especialmente la de los abogados, ya que ofrece a los pequeños, medianos y grandes inversionistas la posibilidad de atraer diversos capitales y con ello generar un mayor crecimiento del mercado de valores, implantando al mismo tiempo mecanismos de vigilancia y administración que permiten un importante fortalecimiento, asegurando que las decisiones que se adopten beneficien a todos los inversionistas por igual.

El propósito de este artículo es dar a conocer cual es el contenido y alcance de una SAPI, así como establecer los aspectos más relevantes de su regulación.

II. DEFINICIÓN

La SAPI es una sociedad mexicana constituida como sociedad anónima bajo la LGSM y que por adopción voluntaria se somete al régimen legal de la LMV.¹

La SAPI significa una nueva modalidad a las especies de sociedades mercantiles señaladas expresamente por la LGSM.²

El artículo 10 de la LMV establece que estarán sujetas a las disposiciones de la misma, aquellas sociedades que adopten o se constituyan con el carácter de sociedades anónimas promotoras de inversión.³

¹ El proceso de constitución de una SAPI no varía al de una Sociedad Anónima, excepto cuando se constituye por medio de suscripción pública.

² De conformidad con el artículo 1 de la LGSM son reconocidas como especies de sociedades mercantiles las siguientes: 1) Sociedad en nombre colectivo; 2) Sociedad en comandita simple; 3) Sociedad de responsabilidad limitada; 4) Sociedad anónima; 5) Sociedad en comandita por acciones, y 6) Sociedad cooperativa.

³ En relación con las sociedades anónimas ya constituidas que pretendan adoptar la modalidad de una sociedad promotora de inversión, la LMV establece que será

Por otro lado, el artículo 12 de la LMV establece que las sociedades que hayan adoptado dicha modalidad, estarán sujetas a las disposiciones especiales contenidas en la LMV y, en lo no previsto por este ordenamiento se sujetarán a lo señalado en la LGSM.

En virtud de lo anterior, al estar la SAPI regulada por la LMV tiene mayores estándares de gobierno corporativo y queda exenta de determinadas obligaciones que establece la LGSM. Situación que amplía la posibilidad de que se otorguen como veremos más adelante, ciertos derechos corporativos y económicos a los accionistas.

III. RÉGIMEN CORPORATIVO

La SAPI define una serie de condiciones mediante las cuales se puede crear confianza entre inversionistas a través de la administración y vigilancia, ya que en relación con su integración, organización y funcionamiento, la SAPI tiene la opción de adoptar las disposiciones aplicables a las sociedades anónimas bajo la LGSM o voluntariamente adoptar las disposiciones aplicables a las sociedades anónimas bursátiles bajo la LMV.

En este sentido, en caso de adoptar las condiciones de vigilancia propias de la sociedad anónima bursátil, se elimina la figura tradicional del Comisario establecida en la LGSM, al distribuir las funciones de administración y vigilancia de la Sociedad entre el Consejo de Administración, sus comités y un auditor externo independiente.

Asimismo, no se tendrá que designar a directores independientes como miembros del Consejo de Administración y de sus comités.

necesario contar previamente con el acuerdo de su asamblea general extraordinaria de accionistas y los accionistas que voten en contra, podrán ejercer el derecho de separación al valor contable de las acciones en la fecha de su ejercicio, una vez que surta efectos el acuerdo correspondiente.

En relación con el Consejo de Administración, es importante mencionar que en la LMV se introducen nuevos conceptos a los que los consejeros deben apegarse al desempeñar sus funciones que son: *el deber de diligencia*⁴ y *el deber de lealtad*.⁵

Las funciones del Consejo de Administración de una SAPI son entre otras las siguientes: i) establecer la estrategia del negocio y lineamientos de control interno; ii) identificar alternativas para general valor; iii) vigilar la gestión de la sociedad por parte de su Director General y directivos relevantes; iv) aprobar los estados financieros, y v) aprobar lineamientos y políticas relativos a temas contables y de control interno con la opinión del Comité de Auditoría.

Bajo este nuevo esquema los consejeros adquieren grandes responsabilidades en su desempeño, toma de decisiones y en la revelación de información.⁶

Por otro lado, el Comité de Auditoría debe cumplir con funciones de vigilante, y tal como lo establece el artículo 42 de la LMV tiene entre otras las siguientes funciones: i) investigar posibles incumplimientos de los que tenga conocimiento; ii) vigilar que el director general dé cumplimiento a los acuerdos de las asambleas y del consejo de administración; iii) designar, supervisar,

⁴ El *deber de diligencia* se refiere a actuar de buena fe y en el mejor interés de la sociedad, informarse; prepararse para las sesiones del consejo y comités; evaluar la suficiencia y veracidad de la información, y velar por el correcto uso y aprovechamiento de recursos humanos y materiales. Véase el Art. 30 de la LMV.

⁵ El *deber de lealtad* se refiere a la toma de decisiones sin conflicto de interés; guardar confidencialidad de la información; cerciorarse de que la información relevante se haga pública, y revelar al consejo de administración información necesaria para la toma de decisiones y los conflictos de interés que pudieran tener. Véase el Art. 34 de la LMV.

⁶ La LMV establece que los Consejeros deberán responder por los daños y perjuicios que ocasionen a los accionistas cuando intencionalmente ordenen que se realicen actos como la difusión de información falsa o que de cierta manera induzcan a un error. Omitan emitir opiniones de la sociedad o alteren registros contables de la misma. Asimismo, deberán responder por las consecuencias que resulten de no guardar discreción o confidencialidad de alguna información de la sociedad que no debe de ser revelada.

evaluar y remover al auditor externo; iv) opinar sobre lineamientos de control interno, políticas de operación, control interno y registro contable, y v) convocar a asamblea de accionistas.

Finalmente, en relación con el Auditor externo, éste podrá ser convocado en calidad de invitado, con voz pero sin voto, a las Sesiones del Consejo de Administración, y emitirá un dictamen sobre los estados financieros de la sociedad, elaborado con base en normas de auditoría (veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información financiera).

En virtud de lo anterior, la adopción de las condiciones de vigilancia propias de la sociedad anónima bursátil, aseguran una administración transparente, fortalecida y balanceada, proporcionando claridad en estrategia de negocio, políticas contables y suficiencia de control interno en la Sociedad.

En este sentido, considero que no debemos ver al gobierno corporativo establecido en la LMV como una serie de cargas adicionales sino debemos verlo como una serie de decisiones que tomadas hacia el interior de una empresa, permiten generar mayor valor a la sociedad y a sus accionistas, a través de controles más eficaces mediante los cuales se asilan conflictos de interés, y se incorporan incentivos adecuados para que la toma de decisiones siempre sea privilegiando el mayor interés de la empresa y de la sociedad.⁷

IV. CARACTERÍSTICAS DE LA SAPI

La SAPI tiene las siguientes características bajo la novedosa LMV que la distinguen de una sociedad anónima regulada bajo la LGSM, a continuación las más relevantes:

⁷ La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) define al gobierno corporativo como: “El Conjunto esencial de acciones directivas seguidas por la organización, a fin de lograr razonabilidad, rendición de cuentas, transparencia y respetabilidad. En otras palabras es el mecanismo de los accionistas que sirve de contrapeso y guía la administración del negocio para asegurar eficacia y transparencia en los resultados que persigue la organización”. Véase *Reglas Claras. Negocios Transparentes*, Lineamientos de la Convención Anticorrupción de la OCDE, 2006.

- Se permite establecer opciones o modalidades sobre la manera en que pueden ser emitidas las acciones ya sea con voto o sin voto restringido.
- Se permiten establecer cláusulas especiales de exclusión de socios, o cláusulas para ejercer derechos de retiro, o bien en su caso para amortizar acciones o restricción en venta de acciones.
- Se permite la inclusión de nuevos inversionistas, bajo mecanismos que permiten seguir manteniendo el control de la organización y la toma de decisiones al mediano y largo plazo.
- Se permiten instrumentar mecanismos diversos para lograr acuerdos entre los accionistas resolviendo situaciones de conflicto y acciones ante desacuerdos.
- Se permite ampliar, limitar o negar el derecho de suscripción preferente de acciones en el caso de un aumento de capital.
- Se permite que los accionistas celebren acuerdos para el ejercicio del derecho de voto en asambleas de accionistas.
- Se permite establecer un límite a la responsabilidad en los daños y perjuicios en que incurran los consejeros y directivos de la sociedad, en virtud de los actos que lleven a cabo o las decisiones que adopten.
- Se permite emitir acciones que: limiten o amplíen el reparto de utilidades u otros derechos económicos especiales, otorguen derechos sociales no económicos distintos al derecho de voto, no confieran derecho de voto o en su caso lo restrinjan a determinados asuntos.⁸
- Se permite el ejercicio de derechos a los accionistas que normalmente la LGSM otorga a aquellos que tienen 33%

⁸ Esta característica permite la posibilidad para que puedan establecerse clases o series de acciones con derechos económicos especiales como son una mayor o menor participación en la cuota de liquidación, en los dividendos y utilidades repartibles de la sociedad. Así, como mecanismos de participación societaria y de recompensas laborales con derechos económicos limitados.

reduciéndolo a 10 o 20% dependiendo el caso (derechos de minoría).⁹

- Sujeto a un proceso previsto en la LMV, se permite que una SAPI adquiera sus propias acciones.
- Finalmente, se permite la posibilidad de establecer opciones de compra o venta de acciones representativas del capital social de la sociedad, como son:
 - a) Que uno o varios accionistas solamente puedan enajenar la totalidad o parte de su tenencia accionaria, cuando el adquirente se obligue también a adquirir una proporción o la totalidad de las acciones de otro u otros accionistas en iguales condiciones (“*tag alone*”).
 - b) Que uno o varios accionistas puedan exigir a otro accionista la enajenación de la totalidad o parte de su tenencia accionaria, cuando aquéllos acepten una oferta de adquisición, en iguales condiciones (“*drag alone*”).

Podemos concluir que estas características brindan un equilibrio sano para el manejo de la sociedad por parte de los accio-

⁹ De conformidad con la LMV los derechos de minoría que los accionistas de una SAPI tienen son: a) los accionistas que representen 10% con derecho a voto (incluyendo acciones limitadas y restringidas) podrán designar: i) un miembro del Consejo de Administración; y en caso de ser aplicable, un comisario; podrán revocar el nombramiento de los miembros del consejo que designaron, sin tener que llevar a cabo una Asamblea General de Accionistas; b) los accionistas que representen 10% del capital social pagado podrán convocar a una Asamblea General de Accionistas y en su caso aplazar la votación en las mismas hasta por 3 días, respecto de cualquier asunto en el cual no se consideren lo suficientemente informados; c) los accionistas que representen 15% de las acciones con derecho a voto (incluyendo acciones limitadas y restringidas) podrán ejercer acción de responsabilidad civil en contra de los miembros del Consejo de Administración y del Comisario, sin tener que celebrar previamente una Asamblea General de Accionistas; d) los accionistas que representen por lo menos 20% de las acciones con derecho de voto (incluyendo acciones limitadas y restringidas) podrán oponerse judicialmente a las resoluciones adoptadas en una asamblea General de Acciones en contravención a lo establecido por los estatutos de la SAPI o de cualquier otra disposición legal.

nistas mayoritarios y suficiente protección a los accionistas minoritarios.

V. CONVERSIÓN DE LA SAPI

La importancia de este nuevo modelo corporativo radica en que se tiene la oportunidad de ir logrando un proceso de transición hacia la también novedosa Sociedad Bursátil regulada por la LMV.

La SAPI se puede convertir gradualmente en una Sociedad Bursátil, asumiendo en un periodo de transición no mayor de tres años las obligaciones regulatorias de una entidad cotizada en Bolsa, obteniendo todos los beneficios desde el inicio del periodo de transición.

En el caso de que se tenga la intención de convertir a la SAPI en pública se deberá solicitar la inscripción ante la CNBV y proporcionar a los inversionistas un prospecto de colocación. Asimismo, se deberá solicitar la inscripción de sus acciones o los títulos que las representen en el RNV, listándolas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), sin la necesidad de realizar la oferta pública de las mismas.

La LMV establece en su artículo 19 que previo a la inscripción de sus acciones o títulos que la representan, se deberá celebrar una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas por medio de la cual se apruebe un plan que no podrá exceder de tres años contados a partir de la inscripción en el RNV, para gradualmente adoptar el régimen legal aplicable a una sociedad anónima bursátil, modificando sus estatutos sociales para que su estructura accionaria se adecue al régimen aplicable a sociedades anónimas bursátiles.

Finalmente, deberá: i) contar al menos dentro del Consejo de Administración con un consejero independiente que reúna los requisitos establecidos en la LMV; ii) contar con un comité formado por miembros del Consejo de Administración para auxiliar al Consejo de Administración al cumplimiento con las prácticas corporativas aplicables a sociedades anónimas bursátiles, y

iii) modificar su denominación social a “sociedad anónima promotora de inversión bursátil”.¹⁰

Lo anterior, por un lado, si bien incrementa los requisitos de gobierno corporativo y sujeta a la sociedad a la supervisión por parte de las autoridades, por otro lado, las posibilidades de lograr inversiones de terceros se vuelven muy importantes dado que no sólo se registran los valores con lo que entran de inmediato a las distintas canastas de fondos de inversionistas, sino que son factibles las múltiples ofertas públicas de acciones.

VI. CONCLUSIONES

Pasaron varios años para que las autoridades mexicanas así como diversos sectores empresariales y organismos profesionales trabajaran conjuntamente en el desarrollo de una nueva LMV, y por ende en la creación de nuevos modelos corporativos como la SAPI, a fin de modificar nuestra obsoleta regulación.

La instrumentación de este tipo de modelos corporativos pone a México en la vanguardia en cuanto al marco jurídico de su mercado de valores. Sin embargo, seguimos obligados a continuar evolucionando nuestra regulación, seguir incorporando modelos jurídicos, seguir aprendiendo de la experiencia y, sobre todo, ir incorporando a la regulación aplicable la situación y realidad de las empresas mexicanas, ya que, como bien lo dice el maestro Villoro Toranzo en su interpretación del concepto de derecho, este es y debe ser un conjunto de normas que proporcionen soluciones justas a los problemas surgidos de la realidad histórica.¹¹

Por todo lo anterior, no me resta más que decir que la SAPI constituye la introducción a una nueva cultura de la empresa en México, un eslabón valioso para el crecimiento de la empresa

¹⁰ El artículo 19 c) de la LMV establece que dicho procedimiento estará sujeto a las disposiciones del reglamento interior de la BMV.

¹¹ Villoro Toranzo, Manuel, *Introducción al estudio del derecho*, México, 2000, p. 127.

mexicana y su transformación institucional, teniendo dentro de sus objetivos principales el atraer capitales e inversionistas, generar diferentes oportunidades de crecimiento del mercado de valores y lograr un proceso de transición hacia la sociedad anónima bursátil.

VII. BIBLIOGRAFÍA

Doctrina

- BARRERA GRAF, Jorge, *Instituciones de derecho mercantil*, Porrúa, México, 2003.
VILLORO TORANZO, Manuel, *Introducción al estudio del derecho*, Porrúa, México, 2000.

Legislación

Ley del Mercado de Valores.
Ley General de Sociedades Mercantiles.

Hemerografía

- OCDE, 2006, *Reglas claras. Negocios transparentes*, Lineamientos de la Convención Anticorrupción de la OCDE, 2006.
El Universal, 30 de octubre de 2006, www.eluniversal.com.mx.

Fuentes electrónicas

Comisión Nacional Bancaria y de Valores, www.cnvb.gob.mx.
Bolsa Mexicana de Valores, www.bmv.com.mx.
Comisión Federal de Mejora Regulatoria, www.cofemer.gob.mx.