



**Universidad Nacional Autónoma de México**  
**Programa de Posgrado en Ciencias de la**  
**Administración**

# **Tesis**

Análisis de la transparencia en la información que presenta una empresa que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores: Teléfonos de México S.A.B. de C.V.

Que para obtener el grado de:

## **Maestro en Auditoría**

**Presenta:** José del Carmen Reyes Palomeque

**Tutor:** M.A. Humberto Loredó Romo

México DF.

2011



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

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

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



## **Agradecimientos:**

A Dios, que siempre ha estado conmigo en todos los momentos de mi vida y quien hace que todo esto sea posible.

A mis padres, por todo su apoyo incondicional, por entender las ausencias y por darme la mejor herencia, que son los estudios.

A mis asesores: el maestro Humberto Loredó, por su paciencia, consejos, sus clases y por enseñarme a ser diferente, a la Dra. Hortensia Lacayo, quien nos brindó en todo momento su apoyo para que este trabajo de investigación terminara de la mejor manera, gracias a ambos.

A la UNAM, a la DGEP y a todos aquellos involucrados, por el apoyo económico otorgado para que pudiera concluir mis estudios sin complicaciones. Gran parte de este trabajo no hubiera sido posible sin dicho apoyo.

A todos mis maestros de la maestría, quienes me exigieron, me compartieron sus experiencias y me transmitieron conocimiento de valor para enfrentar problemas y tomar las mejores decisiones en el campo laboral.

A todos mis compañeros y amigos, quienes hicieron de estos años lejos de casa, una etapa muy memorable en mi vida; Nancy, Diana, Jose Luis, Cristian, Esperanza, Irma, Enelin, Diana Mercedes, Panfilo, Lenin y a todos a aquellos que pudiera olvidar mencionar. También gracias a Arturo Velazquez y Miguel Mendez por los permisos.

Sellenne tú eres una parte importante en mi vida, gracias por tu compañía y por compartir tu vida conmigo.

A todos ustedes gracias.



# ÍNDICE

<b>Introducción</b> -----	<b>1</b>
1. Planteamiento del problema -----	2
2. Matriz de congruencia de la investigación -----	8
3. Método de investigación -----	10
4. Tipo de estudio -----	10
<b>Capítulo I Sistema Financiero Mexicano y mercado de valores</b> -----	<b>13</b>
1. Sistema Financiero Mexicano -----	15
A. Concepto y funciones -----	15
B. Antecedentes históricos -----	17
C. Entidades Reguladoras del Sistema Financiero Mexicano -----	23
2. Mercado de valores -----	25
A. Concepto y función -----	25
B. Clasificación del mercado de valores -----	26
C. Participantes del mercado de valores -----	28
D. Regulación del mercado de valores -----	29
E. Bolsa Mexicana de Valores -----	30
Concepto y funciones de la Bolsa Mexicana de Valores -----	31
Instrumentos Negociables en la BMV -----	32
3. Resumen del capítulo -----	34
<b>Capítulo II Transparencia en la información</b> -----	<b>37</b>
1. Transparencia -----	38
A. Aproximación al concepto de transparencia -----	38
B. Antecedentes y actualidad de la transparencia en México -----	42
C. Transparencia y divulgación en mercados mundiales -----	47
D. Transparencia en el sector gubernamental -----	50
E. Transparencia en el sector privado -----	59
Importancia de la transparencia en el sector privado -----	62
2. Análisis de la información -----	64
3. Resumen del capítulo -----	71
<b>Capítulo III Disposiciones relacionadas con la transparencia de la información</b> -----	<b>73</b>
1. Circular única de las emisoras -----	74

2. Ley del Mercado de Valores -----	75
A. Reseña histórica de la ley del mercado de valores -----	76
B. Cambios importantes en la nueva Ley del Mercado de Valores-----	79
C. Objeto de la Ley del Mercado de Valores -----	88
D. Obligación de las empresas emisoras de revelar información-----	92
Artículo 104, Información financiera, corporativa y administrativa-----	93
Artículo 105, Eventos relevantes -----	103
Artículo 106, Información sobre cambios en la oferta y demanda de los valores -----	104
E. Información privilegiada -----	104
F. Comparación entre los requerimientos de información del sector público vs privado -----	108
3. Gobierno Corporativo-----	112
A. Principios de la OCDE -----	113
B. Concepto de Gobierno Corporativo -----	114
C. Principios básicos del Gobierno Corporativo -----	115
D. Gobierno Corporativo en la Ley del Mercado de Calores -----	117
4. Selección de las disposiciones por analizar -----	118
5. Resumen del capítulo -----	121
<b>Capítulo IV Conocimiento del ente por analizar: Teléfonos de México, S.A.B. De C.V. -----</b>	<b>123</b>
1. Conocimiento del sector -----	124
A. Panorama de las telecomunicaciones en México -----	124
2. Conocimiento del ente -----	130
A. Reseña histórica de Telmex-----	130
B. Servicios que ofrece-----	138
C. Relación de Telmex con empresas del sector -----	139
3. Resumen del capítulo -----	143
<b>Capítulo V Análisis de la información que presenta Teléfonos De México, en cumplimiento de las disposiciones relacionadas con la transparencia -----</b>	<b>145</b>
1. Análisis de la información que presenta Teléfonos de México, de acuerdo con los requerimientos de la Ley del Mercado de Valores -----	146
A. Artículo 104, fracción II: Reportes Trimestrales-----	147

Estados Financieros -----	149
Comentarios y análisis sobre resultados de operación y situación financiera -----	177
Cumplimiento de la fecha de Presentación -----	180
Comparación VS trimestre ejercicio anterior -----	182
Constancia dirigida a la CNBV -----	183
B. Artículo 104, fracción III: Reportes Anuales-----	183
Estados Financieros -----	184
Actividades de los comités en materia de auditoría y prácticas societarias -----	211
Requisitos de la Circular Única de las Emisoras a través del Anexo N ---	213
C. Artículo 104, fracción VI: Reportes sobre políticas y operaciones-----	214
D. Artículo 104, fracción VII: Demás información que determine la CNBV--	218
E. Artículo 105, eventos relevantes -----	221
F. Artículo 106, información sobre cambios en la oferta y demanda de valores -----	226
G. Auditoría Externa-----	230
2. Situación del Gobierno Corporativo en Teléfonos de México -----	234
3. Resumen del análisis -----	240
4. Comprobación de hipótesis -----	243
<b>Conclusiones -----</b>	<b>245</b>
Bibliografía -----	251
Siglarío-----	257
Glosario-----	258
Anexos-----	265

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico II.1: Clasificación General sobre transparencia y divulgación en mercados mundiales ----	49
Gráfico IV.1: Composición de las Telecomunicaciones en México 2009 -----	124
Gráfico IV.2: Sectores Económicos de México que tienen presencia en la BMV, 2008 -----	125
Gráfico IV.3: Participación de las empresas en el Sector de las Telecomunicaciones, 2008 -----	127
Gráfico IV.4: Importes que generaron en 2008, las empresas del Ramo de telefonía fija y servicios integrados -----	129
Gráfico V.1: Análisis de tipos de Ingresos por Trimestre, 2008 -----	150
Gráfico V.2: Ingresos Totales por los Trimestres de 2008, de la Competencia de Telmex -----	151
Gráfico V.3: Número de suscriptores (Miles) de América Móvil VS Telmex -----	152
Gráfico V.4: Resultado por Ingresos Locales de Telmex 2005-2009 -----	153
Gráfico V.5: Cuentas de Acceso a Internet VS Ingresos por Conexión a Internet -----	155
Gráfico V.6: Análisis de Costos y Gastos de Operación por Trimestre, 2008 -----	156
Gráfico V.7: Comparación de las Utilidades VS CIF e ISR-----	160
Gráfico V.8: Tendencia de la EBITDA en los Trimestres de 2008-----	164
Gráfico V.9: Principales cuentas de Activo-----	165
Gráfico V.10: Principales cuentas de Pasivo -----	167
Gráfico V.11: Tipo de Cambio del Dólar Americano en 2008-----	169
Gráfico V.12: Análisis Porcentual de Deuda con Costo-----	171
Gráfico V.13: Razones Financieras de Liquidez -----	172
Gráfico V.14: Razones Financieras de Solvencia -----	173
Gráfico V.15: Principales cuentas de Capital Contable -----	174
Gráfico V.16: Precios de las acciones Serie L y A de Telmex, 2007-2009-----	228
Gráfico V.17: Precios de las acciones Series L y A de Telmex en Junio de 2008 -----	229

## ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro I.1: Correlación entre las funciones y objetivos del Sistema Financiero-----	16
Cuadro I.2: Clasificación del Mercado de Valores-----	27
Cuadro II.1: Transparencia y divulgación en mercados mundiales -----	48
Cuadro III.1: Comparación entre los requerimientos de información de la LFTAIPG y LMV -----	109
Cuadro III.2: Selección de Conceptos Sujetos de Análisis -----	120
Cuadro IV.1: Empresas que cotizan en la BMV y que pertenecen al Sector de las Telecomunicaciones -----	126
Cuadro IV.2: Empresas que conforman el Subsector de Servicios de Telecomunicaciones y su división por Ramo -----	128
Cuadro IV.3: Servicios que Telmex ofrece -----	138
Cuadro V.1: Existencia de la Información en los Reportes Trimestrales -----	148
Cuadro V.2: Desglose de los conceptos de Activos Fijos y Depreciación Acumulada -----	158
Cuadro V.3: Razones de Rentabilidad, por trimestre 2008 -----	159
Cuadro V.4: EBITDA por Trimestre (Millones de Pesos) -----	162
Cuadro V.5: Análisis de Diferencias de EBITDA en el 1er. Trimestre, 2008 (Millones de Pesos)-	163
Cuadro V.6: Análisis de la Deuda Total con costo por trimestre-----	170
Cuadro V.7: Flujos de efectivo por financiamiento, acumulado (Millones de Pesos) -----	176
Cuadro V.8: Indicadores Operativos -----	178
Cuadro V.9: Datos Relevantes del Estado de Resultados 2008-2004 -----	186
Cuadro V.10: Datos Relevantes del Balance General 2008-2004 -----	187
Cuadro V.11: Número de empleados y desglose por actividad -----	189
Cuadro V.12: Integración del Grupo Empresarial-----	194
Cuadro V.13: Estructura Accionaria de Telmex-----	196
Cuadro V.14: Tenencia accionaria de ejecutivos y consejeros de Telmex-----	197
Cuadro V.15: Desglose de Cuentas Por Cobrar y Pagar de Partes Relacionadas (Miles)-----	203
Cuadro V.16: Integración de la Deuda a Largo Plazo (miles de pesos) -----	206
Cuadro V.17: Integración de pasivos en moneda extranjera -----	207

Cuadro V.18: Integración de los Instrumentos Financieros Derivados (cifras en millones) -----	208
Cuadro V.19: Respuesta de Telmex al requerimiento de la CNBV sobre instrumentos financieros derivados -----	218
Cuadro V.20: Descripción de Eventos Relevantes -----	222
Cuadro V.21: Precios Máximos y Mínimos de las series L y A de Telmex en la BMV -----	227
Cuadro V.22: Requisitos de la LMV y Circular Única de Emisoras para la Auditoría Externa -----	230
Cuadro V.23: Cifras sobre la Responsabilidad Social de Telmex -----	238

## ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración I.1: Autoridades del Sistema Financiero Mexicano -----	24
Ilustración I.2: Participantes del Mercado de Valores -----	28
Ilustración IV.1: Principales subsidiarias y porcentaje de tenencia accionaria de Carso Global Telecom, al 31 de Diciembre de 2008-----	141



# Introducción

---

La transparencia es un tema que ha tomado importancia en México, debido a que se han creado los mecanismos para que las personas puedan tener acceso a información que años atrás era totalmente desconocida. Las pautas de la transparencia en la información se han desarrollado en el ámbito gubernamental. Por ello este trabajo de investigación se ha orientado al sector privado, y es en el mercado de valores donde es posible tener acceso a documentos, informes y reportes que puedan ser sujetos de análisis para conocer las razones del porque esta información puede tener la cualidad de transparente.

Las regulaciones, decisiones políticas, situaciones económicas e incluso aspectos sociales pueden cambiar el comportamiento del mercado de valores, por ello se debe contar con información para que los inversionistas puedan tomar decisiones teniendo el conocimiento de lo que ocurre en ese momento en el mercado.

Esta investigación consta de cinco capítulos que van delimitando y ubicando el sujeto de estudio hasta concluir con el análisis. El análisis estará enfocado a la información que presenta la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V, empresa que hace algunos años controlaba los patrones de consumo de la telefonía fija.

Para ello describiremos los aspectos teóricos asociados a las distintas disposiciones relacionadas con la apertura de la información que nos permitan realizar la investigación y tener un marco de qué información localizar y analizar. Estas disposiciones son las que tienen una injerencia muy estrecha con el mercado de valores; la Ley del Mercado de Valores, la Circular Única de las Emisoras y los principios de Gobierno Corporativo, las cuales buscan que exista transparencia en las operaciones, transacciones y reportes que generan las empresas.

# 1. Planteamiento del problema

En los últimos años (2002-2008) México, ha tenido un período importante en el tema de la transparencia, esto es a que se ha establecido normatividad que exigen a las autoridades tener una apertura en la información, y se han presentado eventos económicos, políticos y sociales, que tienen relación mediata con la información que presentan tanto el sector público como las empresas privadas.

En el sector público el uso de la expresión, transparencia, se ha vuelto común, la sociedad ha empezado a exigir cuentas a los gobiernos que lo presiden, y esto implica que las autoridades tengan una apertura en la información que generan y cumplan con una rendición de cuentas a sus gobernados sobre el desempeño eficiente de sus funciones, pues uno de los fundamentos de la apertura en la información es que se conozca la efectividad de los gobiernos.

Algunos términos relacionados con la transparencia, son; rendición de cuentas, acceso y libertad de información, información pública, reservada, confidencial y privilegiada. Al encontrarnos con estos términos, frecuentemente los relacionamos con el ámbito gubernamental. Sin embargo no tienen un uso exclusivo para el gobierno, pues son ajustables de la misma forma en la iniciativa privada.

De acuerdo con la aproximación al concepto de transparencia en el sector público, esta implica que la información éste disponible sin trabas o requisitos, que sea comprensiva al incluir todos los elementos relevantes, que sea confiable y de calidad. Ello necesariamente requiere que exista una apertura en la información, es decir que los ciudadanos tengan acceso y derecho a información. El acceso a la información se convierte en una herramienta de los ciudadanos para exigir cuentas.

El rendir cuentas es, entre otras acepciones, informar. Para el sector gubernamental se rinde cuentas sobre la cuenta pública (municipal, estatal y federal), lo que no es un acto de buena fe de los gobiernos, sino una obligación que tienen de hacerlo y dar a conocer de qué manera se han utilizado los recursos

que en un inicio se asignaron. Para el sector privado ocurre de la misma forma, la alta dirección o el Consejo de Administración de una empresa, informa o rinde cuentas a los accionistas, sobre las actividades que se emprenden para mejorar la empresa. En ambos sectores, al conocerse el resultado de lo informado a través de la rendición de cuentas, pueden tomarse decisiones, para promover nuevas acciones. Es por ello que la apertura en la información y la rendición de cuentas son los primeros pasos a la transparencia de la información.

“Históricamente, el concepto de libertad de información en México, data desde 1977, cuando el H. Congreso de la Unión, reformó en esa década el artículo 6º de la constitución Política de México, donde se incluyó la leyenda; *El Estado garantiza la libertad de información*, sin embargo no se crearon herramientas para realmente proporcionar a los ciudadanos la información, toda vez que tampoco existía una definición clara de lo que se consideraba en ese entonces información pública”.<sup>1</sup>

Con la Ley Federal de Transparencia y Acceso a la Información Pública Gubernamental, publicada el 12 de junio de 2002, se proveen los mecanismos que permiten a los ciudadanos conocer abiertamente la información que poseen y generan las entidades públicas gubernamentales. Con ello se da a los ciudadanos la facultad de poder exigir una rendición de cuentas al gobierno que lo preside.

Para el caso del sector privado hablar de transparencia resulta poco común entre la sociedad, pues las empresas privadas usan sus propios recursos para realizar sus actividades, por lo que los principales interesados en conocer el funcionamiento de estas, son los propios accionistas. Por ello hemos buscado un nicho en este sector en donde sea posible conocer lo relacionado con la transparencia y el acceso a la información, ese nicho, es el mercado de valores, pues es el lugar donde las empresas emisoras de valores, acuden al mercado en busca de financiamiento, con la obligación de cumplir determinados requisitos que les son requeridas por una Ley y demás ordenamientos relativos.

---

<sup>1</sup> Con base en: Marcos I. Cuevas González, *El lenguaje de la transparencia, un paseo por la información pública ¿Mito o realidad de la transparencia?*, p. 6

En el sector privado se cuenta con Ley del Mercado de Valores, la cual “establece lineamientos para lograr sociedades en las que se puedan establecer y dar fuerza legal a condiciones y acuerdos que a su vez generen seguridad, transparencia y confianza a los inversionistas”.<sup>2</sup>

Sin embargo, a pesar de que han existido lineamientos sobre la regulación del mercado de valores, “en el año 2000 estalló un escándalo financiero de proporciones sin precedentes en los Estados Unidos de América; originado por la empresa Enron, compañía energética que se transformó en una especie de banco y que arrastró en su fraudulenta quiebra la credibilidad del sistema financiero estadounidense. Tres años después, a finales de 2003, detonó el fraude más estrepitoso en la historia europea a través de Parmalat; el coloso de lácteos italiano que llegó a facturar casi 8 mil millones de euros en 2002 y se derrumbó en un santiamén, poniendo a temblar los cimientos de la economía de toda Europa. Tanto Enron como Parmalat eran entidades privadas que ocultaron información que debió ser pública. Además, en los dos casos, el ocultamiento fue posible porque los directivos de dichas empresas contaron con la complicidad de otras entidades también privadas —las auditoras Arthur Andersen, para el caso de Enron, y Grant Thornton, en el caso de Parmalat—. Desde esta perspectiva, ambos casos representan un contubernio entre privados para defraudar a un público que estaba integrado por otro amplio conjunto de entes privados (inversionistas, accionistas, acreedores, trabajadores, etcétera), pero también por las autoridades del Estado. Lo que se pretende es subrayar que estos dos ejemplos de opacidad, fraude y corrupción nos demuestran que el imperativo de la transparencia no vale exclusivamente para el Estado y sus poderes.”<sup>3</sup>

Los casos de Enron y de Parmalat nos recuerdan que también la esfera de los poderes privados debe someterse a la prueba de la publicidad, y que debe hacerlo en dos direcciones: a) ante el Estado, que debe vigilar el cumplimiento de las leyes y garantizar que las empresas privadas contribuyan a la creación de bienes

---

<sup>2</sup> Con base en: Guillermo Cruz Reyes, *La Nueva Ley del Mercado de Valores*, p. 11

<sup>3</sup> Con base en: Pedro Salazar Ugarte, *Transparencia ¿para qué?*, Instituto de Investigaciones Jurídicas UNAM, <<http://www.bibliojuridica.org/libros/5/2456/3.pdf>>, (4 de junio de 2008), p. XI-XII

públicos; b) pero también, horizontalmente, ante los individuos y otras entidades privadas (empresas, grupos financieros, inversionistas, acreedores, etcétera) que pueden ver atropellados sus derechos (principalmente patrimoniales y laborales) por las grandes empresas y, por lo mismo, tienen derecho a contar con información fidedigna sobre la situación de las mismas. Al maquillar las cifras de sus ingresos, inflar sus utilidades y esconder el monto de sus adeudos, tanto Enron como Parmalat engañaron al Estado (americano e italiano, respectivamente) y, con ello, evadieron su responsabilidad con el bienestar colectivo; pero también y quizá, sobre todo, defraudaron deliberadamente a millones de personas que carecían de información verídica sobre el estado real de dichas empresas y que perdieron su empleo y/o su patrimonio cuando estalló la crisis.<sup>4</sup>

Un ejemplo más sobre la falta de transparencia pero relacionado a la Ley del Mercado de Valores, “es el caso de Jugos del Valle S.A.B. de C.V., donde la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) impuso una sanción de \$1’ 946, 800 por violación al Art. 368 de la Ley del Mercado de Valores, la cual prohíbe la difusión de información falsa o que induzca a error sobre valores, o bien, respecto de la situación financiera, administrativa, económica o jurídica de una emisora, a través de prospectos de colocación, suplementos, folletos, reportes y demás documentos informativos y, en general, de cualquier medio masivo de comunicación.”<sup>5</sup>

Pero no sólo las empresas privadas que persiguen un fin de lucro se ven envueltas en estas situaciones de corrupción, fraude y falta de transparencia, también existen ejemplos de entidades no lucrativas que han sido señaladas por los distintos medios de comunicación e incluso por otras asociaciones, “este es el caso de de la organización Pro-vida A.C., la cual se encarga de promover el valor y la dignidad del ser humano; sin embargo, de un presupuesto asignado de

---

<sup>4</sup> *Ibid.*, p. XII-XIII

<sup>5</sup> Con base en: México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), “Sanciones Firmes actualizadas a 2007”, *Sanciones*, México, 15 de septiembre de 2008, <<http://www.cnbv.gob.mx/recursos/lmvd07.html>> (12 de noviembre de 2008), [s.p.].

600 millones de pesos a la Secretaría de Salud, para llevar a cabo un proyecto de “salud de la mujer y otros programas”; arbitrariamente 30 millones fueron asignados a esta Organización, que posteriormente se vería envuelta en una serie de malversaciones de fondos con dicho dinero.”<sup>6</sup>

Como podemos observar, la falta de transparencia que trae como consecuencia corrupción y fraude, se encuentran inmersos en cualquier ámbito social, en tiempo y lugar. Algunos de los factores que puedan evitar estas consecuencias, pueden ser la normatividad, la vigilancia de las autoridades, el acceso a la información, la responsabilidad social empresarial, los valores éticos de cada funcionario público o privado y la rendición de cuentas, es decir, el informar sobre el funcionamiento de un entidad, sin que necesariamente se tenga que solicitar dicha información.

Las investigaciones recientes sobre el tema de transparencia han estado orientadas al sector público, se han escrito libros, artículos, ponencias, tesis, entre otras, que muestran los avances, casos concretos y aspectos jurídicos sobre el derecho a la información, por lo que este trabajo de investigación representa una oportunidad de mostrar la forma en que se aborda este tema en un sector tan importante como es el privado, el cual, genera empleo que orienta el crecimiento de un país y que en muchas ocasiones marca las pautas de las disposiciones regulatorias.

Este trabajo de investigación está encaminado a realizar un análisis sobre la transparencia en la información que presenta una empresa que cotiza en Bolsa, la cual es solicitada por las disposiciones del mercado de valores.

Antes de llevar a cabo el análisis, es importante tener presente ciertos aspectos teóricos que encausen la investigación, y como una manera de delimitación sobre este tema, hemos buscado un punto de partida para iniciar la investigación y esto es el Sistema Financiero Mexicano, el cual proporciona las bases para que el mercado de valores pueda desempeñarse en forma equitativa, eficiente y

---

<sup>6</sup> Con base en: Rosy Laura Castellanos, “Información básica para la rendición de cuentas”, *Rendición de cuentas, acceso a la información y transparencia en México*, <[http://www.mexicotransparente.org.mx/pdf/Vol\\_1%20\(2\).pdf](http://www.mexicotransparente.org.mx/pdf/Vol_1%20(2).pdf)>, (2 de junio de 2008), p. 1

transparente, esto a través de regulaciones, autoridades y demás participantes que en el ámbito de sus funciones, facilitan el funcionamiento del mercado.

Ubicaremos las disposiciones que requieren que exista publicidad de cierta información por parte de las empresas que cotizan en Bolsa (Ley del Mercado de Valores, Circular Única de las Emisoras y Principios de Gobierno Corporativo).

La empresa de estudio será Teléfonos de México S.A.B. de C.V., empresa del sector de las telecomunicaciones, las razones (algunas de interés personal) por la cual elegir a Teléfonos de México como la empresa de análisis son:

- Necesidad de comunicación de las personas
- Ser la empresa líder de telefonía fija en México
- Sus operaciones son influyentes en todo el sector de las Telecomunicaciones
- Capacidad tecnológica para innovar
- El desarrollo que han tenido las Telecomunicaciones en México y en el mundo (comunicación cada día de más fácil acceso).
- Saber que en un momento de la historia de México, Telmex, perteneció al Estado.

Como se mencionó en párrafos anteriores, la transparencia no sólo es asunto del estado o gobierno, sino que ésta debe también existir en el sector privado, debido a que terceros podrían resultar afectados por la falta de transparencia. Cuando existe apertura, disponibilidad y adecuada revelación de información, se instituyen los requisitos básicos que exige la transparencia.

## 2. Matriz de congruencia de la investigación<sup>7</sup>

Pregunta Principal	Objetivo General	Hipótesis Principal
<p>¿Cuáles son las principales razones por las que existe transparencia en la información que presenta la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V.?</p>	<p>Identificar las principales razones por las que existe transparencia en la información que presenta la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V.</p>	<p>Las principales razones por las que existe transparencia en la información que presenta la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V. son:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Porque la información que es requerida por la disposiciones relacionadas con la transparencia, es presentada y se encuentra disponible para su consulta.</li> <li>• Existe una adecuada revelación de la información (es clara y precisa).</li> <li>• El análisis de esa información nos permite conocer el funcionamiento de la empresa.</li> </ul>

<sup>7</sup> Este apartado fue desarrollado con base en; María Hortensia Lacayo Ojeda, *Material de apoyo para la elaboración de un protocolo de investigación*, México, FCA UNAM, 2008, p. 40-44

<b>Preguntas Secundarias</b>	<b>Objetivos Secundarios</b>	<b>Hipótesis Secundarias</b>
<p>¿Cuál es la información que la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V. no presenta o cumple de acuerdo con lo establecido en los lineamientos referentes a la transparencia?</p>	<p>Identificar cuál es la información que la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V. no presenta o cumple de acuerdo con lo establecido en los lineamientos referentes a la transparencia.</p>	<p>La información que la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V. no presenta o cumple de acuerdo con lo establecido en los lineamientos referentes a la transparencia de la información financiera es: Información detallada sobre algunos aspectos de los estados financieros, tales como, la contratación y uso de instrumentos financieros derivados.</p>
<p>¿Qué tan significativa es la información que la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V. no presenta o cumple, para que no exista transparencia en la información?</p>	<p>Analizar si la información que la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V. no presenta o no cumple, es significativa para que no exista transparencia en la información.</p>	<p>La información que la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V. no presenta o no cumple no tiene mayor significancia o no es determinante como para que no exista transparencia en la información presentada.</p>

### 3. Método de investigación<sup>8</sup>

Este trabajo de investigación muestra un análisis de la información que es presentada por una empresa que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores, buscando que existan los elementos necesarios para otorgar la cualidad de transparente a dicha información.

Para este análisis se cuentan con los elementos y fundamentos teóricos que permiten realizar la investigación; existe una estructura que busca el buen funcionamiento del mercado de valores: El Sistema Financiero Mexicano. Se cuenta con instituciones de vigilancia (CNBV), de disposiciones relacionadas a la apertura de la información en el mercado de valores, así como de prácticas y principios de buen gobierno corporativo (que procuran la transparencia), por lo tanto se hará una investigación con **Método Deductivo**, pues de esos elementos y fundamentos teóricos generales, se tomará sólo lo relacionado a la transparencia de la información y a través del análisis, de las observaciones y de la interpretación de los resultados, podremos dar una opinión sobre las razones por las que, en su caso, existe transparencia en la información que presenta Teléfonos de México S.A.B. de C.V.

También usaremos un método de tipo **Analítico – Sintético** pues identificaremos las partes de las disposiciones normativas que interesan a esta investigación y a partir de los resultados obtenidos en el análisis podremos establecer conclusiones que nos permitan rechazar o no las hipótesis planteadas.

### 4. Tipo de estudio<sup>9</sup>

De acuerdo con la Interferencia del Investigador: el estudio será de tipo **Observacional** (no experimental), ya que no se tiene la capacidad de manipulación de la normatividad establecida, ni de los informes que en este caso es presentada por Teléfonos de México S.A.B. de C.V, pues estas disposiciones e

---

<sup>8</sup> *Ibid.*, p. 49-54

<sup>9</sup> *Idem*

informes representan eventos históricos, y sólo nos enfocaremos a describir y analizar dicha información.

De acuerdo con la evolución del fenómeno: el estudio será **Transversal**, ya que se analizará, las condiciones en las que se encuentra la participación de la Empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V. en la Bolsa Mexicana de Valores y su situación con respecto al cumplimiento de las disposiciones relacionadas con la transparencia, de un determinado periodo, en este caso por el año de 2008.

Por último, de acuerdo con la comparación de las poblaciones: el estudio será, **Descriptivo**, pues sólo se pretende describir en función de las hipótesis establecidas, las principales razones por las que existe transparencia en la información que genera y presenta la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V., de acuerdo con las disposiciones relativas a la transparencia en el mercado de valores.



# Capítulo I

## Sistema Financiero Mexicano y mercado de valores

---

Este capítulo se divide en dos secciones: el Sistema Financiero Mexicano (SFM) y el Mercado de Valores; estos apartados nos servirán como punto de partida, pues proporcionan los elementos teóricos básicos para el desarrollo de este trabajo de investigación.

Iniciaremos presentando el concepto y las funciones del SFM, para posteriormente desarrollar los acontecimientos históricos más relevantes de éste; conoceremos los integrantes que lo conforman, dando especial énfasis en las autoridades, puesto que son ellas las encargadas de vigilar el correcto funcionamiento del SFM.

Cuando se desarrollan temas relacionados con el Sistema Financiero Internacional, éstos se enfocan al análisis de sistemas financieros de ciertos bloques económicos o países, mostrando sus características, funciones y en general la forma en cómo se encuentran estructuradas; sin embargo el sistema financiero de cualquier país en términos generales, persigue los mismos objetivos y tiene las mismas funciones, obviamente con las diferencias regionales, políticas y sociales de cada país.

Un participante importante en el SFM es el Mercado de Valores, puesto que funciona como el proveedor de recursos a las empresas y entidades que necesitan un financiamiento para poder desarrollarse o llevar cabo nuevas estrategias que les genere un beneficio.

“La actividad de captar y prestar dinero que realiza el sector bancario, como moderador de los recursos de la economía, no es suficiente. De hecho, los bancos comerciales, el banco central, las empresas y el público inversionista, cierran el

círculo que equilibra los recursos e impulsa a la economía al participar en un gran sector del Sistema Financiero: el Mercado de Valores.”<sup>1</sup>

Analizaremos los conceptos generales del mercado de valores, incluyendo las funciones, beneficios y su clasificación, tomando en cuenta la regulación que existe; todo esto nos ayudará a comprender de mejor manera una entidad que forma parte del mercado de valores; la Bolsa Mexicana de Valores, debido a que el tema central de estudio en este trabajo de investigación, es el análisis de la información que presenta una empresa emisora que cotiza sus acciones en esa Bolsa, de ahí la importancia de conocer los elementos que rodean a las empresas que emiten y colocan sus acciones en el Mercado de Valores.

---

<sup>1</sup> Arturo Rueda, *Para entender la bolsa, financiamiento e Inversión en el mercado de valores*, p. 24

# 1. Sistema Financiero Mexicano

## A. Concepto y funciones

“El Sistema Financiero Mexicano es el conjunto de mecanismos, sistemas y normas jurídicas creadas por el estado, tendientes a la optimización de los recursos de los inversionistas captados a través de entidades financieras autorizadas y supervisadas por éste, de tal suerte que se logre el financiamiento de los entes económicos que participan en las diversas áreas productivas del país.”<sup>2</sup>

De acuerdo con el concepto presentado, “el sistema financiero de una economía moderna desempeña principalmente las tareas de transferir el ahorro hacia los distintos proyectos de inversión de los diversos agentes que integran la economía. El sistema financiero influye, significativa y prácticamente, sobre todas las actividades económicas de una nación determinada.”<sup>3</sup>

“Las funciones de cualquier sistema financiero en un entorno capitalista son:

- Propiciar la acumulación de capital para generar riqueza.
- Contribuir en la asignación de la inversión para que, de manera eficiente, se destine a los usos más productivos.
- Facilitar las transacciones para dar liquidez al sistema económico.”<sup>4</sup>

“Al cumplir con sus funciones, el sistema financiero se convierte en el pulmón de la economía de un país porque genera las influencias necesarias para impulsar el desarrollo económico. El sistema financiero tiene tres objetivos principales y correlacionados:

---

<sup>2</sup> Bolsa Mexicana de Valores, BMV-Educación, *Material de apoyo del curso: Inducción al Mercado de Valores*, p. 7

<sup>3</sup> Gamaliel Ayala Brito y Betel Becerril Sánchez, *Finanzas Bursátiles Tomo I*, p. 28

<sup>4</sup> Con base en; Eduardo Villegas Hernández y Rosa María Ortega Ochoa, *Sistema Financiero de México*, p. 55

- Captar los excedentes de efectivo y transferir los ahorros a los demandantes de recursos.
- Corregir las descompensaciones en el gran flujo económico.
- Propiciar el desarrollo y crecimiento de la economía.”<sup>5</sup>

Como podemos distinguir, las funciones y los objetivos del sistema financiero son correspondientes uno del otro. En el Cuadro I.1 se muestra la forma en que las funciones y objetivos son similares:

**Cuadro I.1: Correlación entre las funciones y objetivos del Sistema Financiero**

<b>Funciones</b>	<b>Objetivos</b>	<b>Correlación entre la función y el objetivo</b>
1. Acumular Capital	Captar excedentes de efectivo (capital)	Esto se logra a través del dinero (capital) que es depositado o captado a través de instituciones financieras como los bancos y sociedades de inversión.
2. Asignar la inversión a sectores productivos	Corregir descompensaciones	Esto se logra a través de los préstamos bancarios o asignaciones de créditos.
3. Facilitar las transacciones	Propiciar el desarrollo y crecimiento	Esto es a través de las autoridades que vigilan el cumplimiento de la regulación del sistema financiero.

**Fuente:** Elaboración propia, con base en: Eduardo Villegas Hernández y Rosa María Ortega Ochoa, *op. cit.*, p. 55 y Arturo Rueda, *op. cit.*, p.12

El sistema financiero cuenta con determinados agentes o instituciones que se encargan de cumplir estos objetivos y funciones pero nada de esto funcionaría si no existieran los inversionistas y ahorradores; por ello se requiere que existan lineamientos claros que protejan el capital de los inversionistas.

“La actividad del sistema financiero no estaría completa si sólo se dedicara a guardar los recursos del público. Su función económica consiste en ordenarlos y regresarlos al ciclo productivo. Los retornos, en forma de

<sup>5</sup> Arturo Rueda, *Para entender la bolsa, financiamiento e Inversión en el mercado de valores*, p.12

créditos, equilibran el dinero entre demandantes y oferentes. El sistema financiero puede trasladar, prudentemente, la mayor parte de los recursos que recibe del público a las entidades y personas que lo necesiten.

En el curso normal de las actividades, una de las fases puede verse interrumpida, alterada o acelerada; esto es, si disminuyen los depósitos, se retiran de manera acelerada, se reduce el crédito o se multiplica desmedidamente, la economía puede sufrir trastornos o descomposiciones, ya que pueden presentarse fenómenos nocivos como son: recesión, inflación y desempleo.”<sup>6</sup>

El sistema financiero, al llevar a cabo este ejercicio de recibir y dispersar el capital entre los diferentes entes económicos, hace posible el desarrollo y el crecimiento de un país.

## **B. Antecedentes históricos**

En este apartado, conoceremos los antecedentes históricos que se han presentado en el SFM, por el hecho de que han sido mucho los cambios y acontecimientos que han ocurrido desde sus inicios, sólo mencionaremos los de mayor trascendencia. Como menciona Eduardo Villegas Hernández, “la evolución del SFM está íntimamente ligada a la historia de la banca y el crédito”. Es por ello que mucho de los cambios que se han presentado en la banca han tenido repercusión importante en éste.

Los antecedentes históricos del SFM, pueden iniciar desde la **época prehispánica**, “donde las transacciones se hacían a través del trueque y el gobierno controlaba los recursos fundamentales tierra, trabajo, proceso productivo y redistribución de la riqueza”<sup>7</sup>. Continuando con el **periodo colonial** el cual se caracterizó “por la repartición de encomiendas y cargos públicos, el nacimiento de

---

<sup>6</sup> *Ibid.* p.12-13

<sup>7</sup> Eduardo Villegas Hernández y Rosa María Ortega Ochoa, *op. cit.*, p. 6

la hacienda y peonaje y continuar con la creación del primer banco refaccionario de América; el banco de Avío de Minas”<sup>8</sup>.

En el **periodo independiente** se dieron cambios importantes en el sistema financiero, desde la creación de leyes (Ley General de Instituciones de Crédito), autorizaciones de instituciones financieras, creación de un mercado de valores a través de la bolsa, así como de instituciones que regulaban el sistema financiero. Fue una etapa donde la política económica llamada desarrollo estabilizador, la cual trajo consigo grandes avances y estabilidad económica en determinados ramos de la economía del país.

Sin embargo un suceso que marca la pauta en el SFM y que da origen a regulaciones y cambios radicales en las instituciones del país, es en la nacionalización de la banca, por ello iniciaremos describiendo los antecedentes a partir de este evento.

### ***Nacionalización de la Banca***<sup>9</sup>

En 1982, el presidente José López Portillo, expropió a la banca privada por las siguientes razones: los bancos privados habían obtenido ganancias excesivas en la prestación de un servicio público concesionado; habían creado de acuerdo con sus intereses fenómenos monopólicos con dinero aportado por el público.

En cuanto al objeto expropiado, en el decreto correspondiente se estableció que se expropiaban “a favor de la Nación” las instalaciones, edificios, mobiliario, equipo, activos, cajas, bóvedas, sucursales, agencias, oficinas, inversiones, acciones o participaciones que tengan en otras empresas, valores de su propiedad, derechos y todos los demás muebles e inmuebles de los bancos expropiados. Quedaron exceptuadas de expropiación las instituciones nacionales de crédito y la banca mixta —puesto que ya formaban parte del gobierno—, el

---

<sup>8</sup> *Ibid*, p. 7-8

<sup>9</sup> Este apartado fue elaborado con base en; Banco de México, “La Expropiación Bancaria”, *Historia Sintética de la banca en México*, disponible en: <http://www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/index.html> (13 de abril de 2009), p. 16-19

Banco Obrero —que pertenecía al sector laboral— además de Citibank y las oficinas de representación de bancos extranjeros —en razón de que no eran entidades propiedad de mexicanos—.

Según el presidente Miguel de la Madrid (1983-1984), la expropiación de la banca abrió la oportunidad para racionalizar la estructura del sistema financiero. Este proyecto implicó la conclusión de tres etapas:

- Concluir con el proceso de la expropiación mediante la indemnización de los accionistas bancarios.
- Redefinición institucional de los bancos y realizar un deslinde entre el ámbito bancario y el resto del sector financiero.
- Reestructuración del sistema bancario, para buscar mayor eficiencia y competencia conservando la rentabilidad de las instituciones.

### ***Desincorporación Bancaria***<sup>10</sup>

La privatización de la banca comercial consumada durante el sexenio del presidente Carlos Salinas requirió antes que nada de varias reformas jurídicas. En el orden Constitucional, hubo que modificar necesariamente el pasaje correspondiente del artículo 28 para permitir la participación de agentes privados en la prestación del servicio de banca y crédito. En ese mismo orden, se tuvo que reformar el artículo 123 de la Carta Magna para adaptar las condiciones de trabajo en la banca —ya con el permiso de sindicalización— a un régimen de propiedad privada. También se requirió la expedición de una nueva ley para regular las instituciones financieras.

La desincorporación de la banca fue uno de los procesos de privatización más importantes que se han efectuado en México. Ello fue así tanto por el monto que implicó la operación como por los efectos correctivos que debería inducir sobre la confianza de los agentes económicos respecto a la conducción de la política

---

<sup>10</sup> Este apartado fue elaborado con base en; Banco de México, “Desincorporación de los Bancos”, *Historia Sintética de la banca en México*, disponible en: <http://www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/index.html> (13 de abril de 2009), p. 20-21

económica, la evolución de la economía y la asignación de los recursos productivos.

La privatización de la banca en México se llevó a cabo en cuatro etapas. En la primera se constituyó un órgano colegiado denominado Comité de Desincorporación Bancaria a cargo de llevar a cabo el proceso de desincorporación. Durante la segunda etapa se recibieron las solicitudes para participar en el proceso y se seleccionó a los participantes de acuerdo con varios criterios. La tercera etapa se dedicó a realizar la estimación del valor de las instituciones. La cuarta etapa cubrió la celebración de las subastas a partir de las cuales se decidió la adjudicación de las instituciones a las mejores posturas.

Aunque el primero de esos criterios fue el prioritario, los lineamientos que guiaron la privatización bancaria fueron tres: obtener el mayor ingreso posible por la venta de los bancos, coadyuvar a mejorar el funcionamiento del sistema financiero del país y preservar la propiedad de las acciones de los bancos en manos de inversionistas mexicanos. Sin embargo posteriormente “México inició la década de los noventa con un sistema bancario desregulado, una banca comercial altamente concentrada que no cumplía con las funciones de generar el financiamiento a la inversión productiva, ni con la de ofrecer tasas de depósitos redituables a los ahorradores nacionales”<sup>11</sup> por lo que el criterio de *mejorar el funcionamiento del sistema financiero del país* no se cumplió de la mejor forma. Con respecto al criterio de *preservar la propiedad de las acciones de los bancos en manos de inversionistas mexicanos*, de igual forma no se cumplió, pues “una de las modificaciones más drásticas del sector bancario durante los noventa fue su cambio de propiedad, acompañado de un proceso de extranjerización donde en 2001 el capital extranjero controlaba el 61.4% del capital contable total bancario.”<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> Alicia Girón González y Noemí Levy Orlik, *México: los bancos que perdimos, de la desregulación a la extranjerización del sistema financiero*, p. 21

<sup>12</sup> *Ibid*, p. 34

Esto nos muestra de se crean instituciones u órganos (como fue este el caso) donde su misión no fue del todo eficaz. Por lo que la rendición de cuentas resulta indispensable en casos como éste.

### **Creación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores<sup>13</sup>**

Uno de los hechos que es de importancia señalar, fue la fusión de la Comisión Nacional Bancaria y la comisión Nacional de Valores, la cual dio origen a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y que hasta la fecha se encuentra vigente. Fue el 28 de abril de 1995, cuando el congreso de la Unión aprobó la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Este nuevo organismo nace con el objeto de supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

### **La Crisis Bancaria y Resolución<sup>14</sup>**

La vida de la banca reprivatizada fue excesivamente breve antes de que el sistema bancario de México cayera en la que ha sido quizá la crisis más severa que ha sufrido en su historia. Una de las causas que dieron lugar a la severa crisis bancaria que estalló durante los primeros meses de 1995, fue la insuficiente solvencia moral de algunos de los compradores de los bancos que se privatizaron. Cabe recordar al respecto, que tres de los bancos que cayeron en problemas — Unión, Cremi y Oriente— fueron intervenidos por la autoridad incluso antes de que tuviera lugar la devaluación que detonó a finales de diciembre de 1994. Con todo,

---

<sup>13</sup> Con base en: México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), “Fusión de la Comisión Nacional Bancaria y de la Comisión Nacional de Valores”, *Historia de la CNBV*, México, 12 de septiembre de 2008,

<[http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia\\_liga=no&com\\_id=0&sec\\_id=1&it\\_id=1](http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=1&it_id=1)> (12 de noviembre de 2008), [s.p.]

<sup>14</sup> Este apartado fue elaborado con base en; México, Banco de México, “Crisis Bancaria y Resolución”, *Historia Sintética de la banca en México*, disponible en: <<http://www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/index.html>> (13 de abril de 2009), p. 24-25

es indudable que la principal causa de daño sobre los bancos provino de los efectos de la crisis de balanza de pagos que dio lugar a la mencionada devaluación cambiaria.

Para solucionar los problemas de solvencia, las autoridades aplicaron programas de cuatro tipos: capitalización temporal para los bancos, intervención de los bancos que se encontraban en situación más delicada para procurar su recuperación, un segundo programa de capitalización y compra de cartera y programas de apoyo para los deudores de la banca.

De 1997 a 2001 la Comisión Nacional Bancaria y de Valores acordó la intervención de una institución por cada año: Confía, Industrial, Bancrecer y Quórum. A raíz de esas intervenciones las instituciones en cuestión quedaron saneadas y fueron posteriormente objeto de fusiones.

### ***Consolidación del Sistema Financiero Mexicano***<sup>15</sup>

El 19 de enero de 1999, con el objeto de sentar las bases de un esquema ordenado de seguro de depósito bancario, se publicó la creación del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), el cual tuvo como objeto establecer un sistema de protección al ahorrador bancario que beneficie a las personas que realicen cualquiera de las operaciones garantizadas estableciendo límites a dichas garantías, así como regular los apoyos financieros que se otorguen a las instituciones de banca múltiple, sustituyendo así al Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA).

Debido a que el IPAB adquirió mayor relevancia en sus funciones, se le otorgaron a la CNBV las siguientes atribuciones respecto al IPAB: emitir opinión para el otorgamiento de apoyos financieros; realizar visitas de inspección específicas; informar acerca de las instituciones susceptibles de ser intervenidas; compartir con

---

<sup>15</sup> Con base en: México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), "Consolidación del Sistema Financiero Mexicano", *Historia de la CNBV*, México, 12 de septiembre de 2008, <[http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia\\_liga=no&com\\_id=0&sec\\_id=1&it\\_id=1](http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=1&it_id=1)> (12 de noviembre de 2008), [s.p.]

el Instituto la información disponible y las bases de datos relativas a información financiera de las instituciones y solicitar la administración cautelar de las mismas.

A fin de concentrar en una sola entidad la gestión de conflictos entre el público y las instituciones financieras, el 18 de enero de 1999, se crea la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, la cual tiene el objetivo de promover, asesorar, proteger y defender los intereses de los usuarios, actuar como árbitro en los conflictos que éstos sometan a su jurisdicción, y promover a la equidad en la relaciones entre éstos y las instituciones financieras.

Esta consolidación del SFM, estuvo encaminada a la creación de instituciones que de manera específica, vigilaran el funcionamiento de determinadas áreas del sistema, separar actividades y asignar nuevas responsabilidades a cada una de las instituciones ya existentes y de nueva creación.

### **C. Entidades Reguladoras del Sistema Financiero Mexicano**

El SFM no se excluye de tener autoridades que puedan regular su funcionamiento, que puedan resolver controversias, aclarar disposiciones y en su caso sancionar a quienes quebranten dichas disposiciones. Estas autoridades son: “El Conjunto de instituciones públicas que tienen por objeto la supervisión y regulación de las entidades que forman parte del sistema financiero, propiciar su sano desarrollo, así como la protección de los usuarios de servicios financieros. Cada organismo se ocupa de atender las funciones específicas que por ley le son encomendadas”.<sup>16</sup>

En la Ilustración I.1 se muestra la forma de como se encuentran conformadas las autoridades del Sistema Financiero Mexicano.

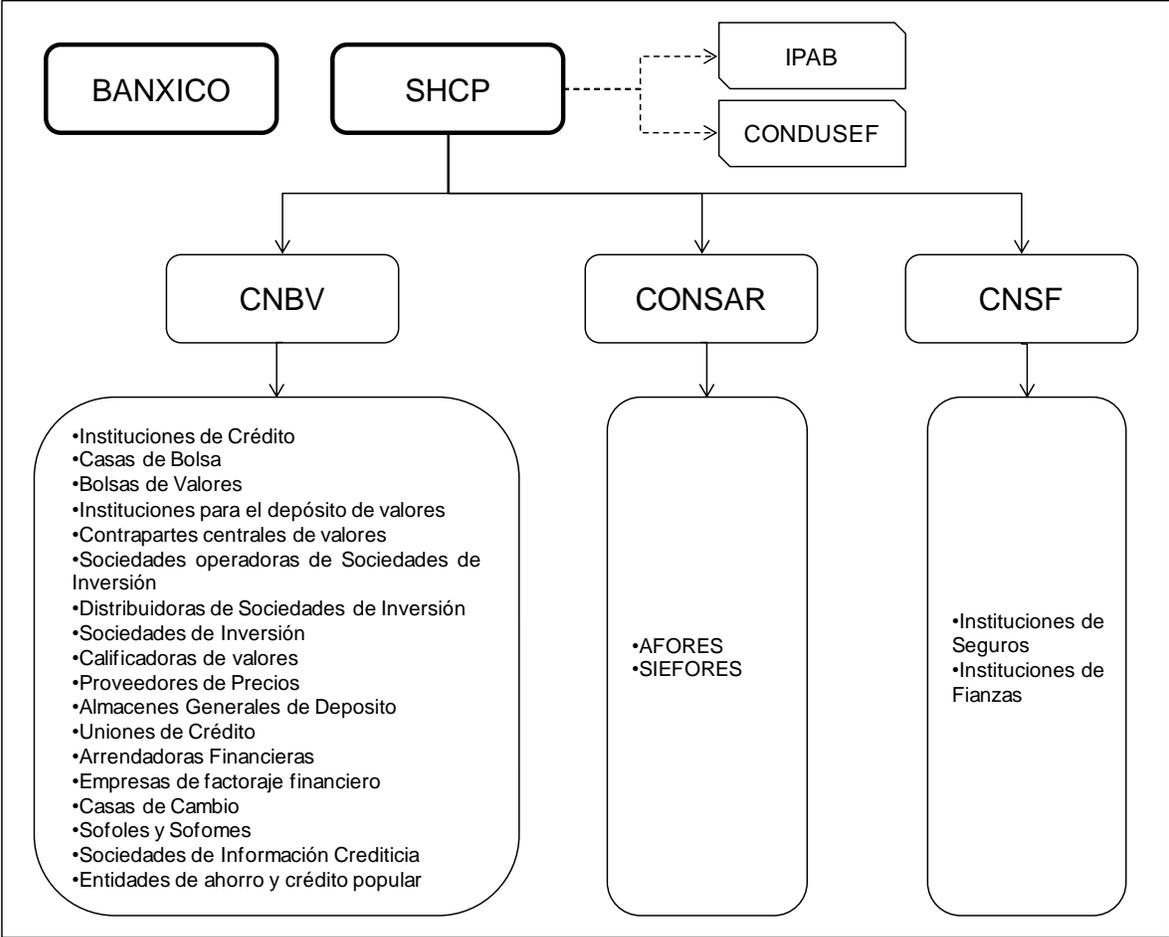
Como podemos distinguir, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) junto con el Banco de México (BANXICO) Forman los órganos rectores del SFM.

---

<sup>16</sup> México, Banco de México (BANXICO), “Autoridades financieras y organismos de protección”, *Sistema Financiero*, México, <<http://www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/inforgeneral/autorFinanYOrganProtecc/index.html>> (3 de noviembre de 2008) [s.p.]

El IPAB y CONDUSEF son organismos descentralizados, pero coordinados por la SHCP y los que sí son dependientes directos de esta Secretaría son la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).

**Ilustración I.1: Autoridades del Sistema Financiero Mexicano**



**Fuente:** Bolsa Mexicana de Valores, BMV-Educación, *Material de apoyo del curso: Inducción al Mercado de Valores*, p. 10

La institución con la que tiene mayor relación éste trabajo de investigación es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), por lo que a continuación describiremos algunos aspectos importantes de esta comisión.

“La CNBV, es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con la autonomía técnica y las facultades objetivas que le confiere su

propia ley. Tiene por objeto supervisar y regular las entidades financieras bancarias y bursátiles, con el fin de mantener el funcionamiento y el equilibrio de este subsistema para proteger el interés de los ahorradores inversionistas (especuladores). También debe supervisar y regular a quienes realizan las actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.”<sup>17</sup>

“En su ámbito recaen los dos sectores más grandes del sistema financiero, el bancario y el mercado de valores, además de las instituciones auxiliares del crédito. Bajo su vigilancia actúan todos los participantes y se desarrollan todas las actividades propias de la banca y la bolsa. Sus facultades delimitan la actuación de las sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, bolsas de valores, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades operadoras de sociedades de inversión, sociedades de inversión, valuadoras de sociedades de inversión, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, casas de cambio y sociedades de ahorro y préstamo.”<sup>18</sup>

## **2. Mercado de valores**

### **A. Concepto y función**

Como primera labor proporcionaremos el concepto del Mercado de Valores, el cual se asemeja a un mercado de cualquier tipo donde existen productos para su venta y compradores que requieren de esos productos, para satisfacer sus necesidades o buscan un beneficio.

“El Mercado de Valores es el conjunto de mecanismos que permitan realizar la emisión, colocación y distribución de valores, inscritos o no en el Registro

---

<sup>17</sup> Eduardo Villegas Hernández y Rosa María Ortega Ochoa, *op. cit.*, p. 78

<sup>18</sup> Arturo Rueda, *op. cit.*, p. 20-21

Nacional de Valores. Donde existen oferentes y demandantes de productos financieros.

Entre los oferentes están las empresas (Personas Morales) y el gobierno, que concurre al mercado para satisfacer sus necesidades de financiamiento a través de los mercados de capitales y deuda.

Los demandantes son los inversionistas, tanto individuales como institucionales (mexicanos y extranjeros) quienes concurren al mercado en busca de alternativas de inversión que les resulten atractivas por el nivel de beneficio y diversificación que puedan obtener.”<sup>19</sup>

Un aspecto a que hace mención esta definición es que los valores que son sujetos a negociación en el mercado de valores pueden o no estar inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV)<sup>20</sup>; esto es debido, a que existen mercados no organizados, en el cual no necesariamente se inscriben los valores en el RNV.

“El mercado de valores cumple con una función importante en el Sistema Financiero Mexicano, pues capta a través de la inversión, recursos de los inversionistas que son utilizados para financiar a entes económicos como son las empresas, los gobiernos Federal, Estatales y Municipales, así como a entidades financieras para el debido cumplimiento de su objeto social o de sus actividades, a través de la colocación de diversos instrumentos representativos de capital o deuda.”<sup>21</sup>

## **B. Clasificación del mercado de valores**

Con la finalidad de comprender de mejor manera la forma en que se clasifica el mercado de valores se presenta el Cuadro I.2 donde se muestra ésta información.

---

<sup>19</sup> Con base en: Bolsa Mexicana de Valores, BMV-Educación, *Material de apoyo del curso: Inducción al Mercado de Valores*, p. 17-18

<sup>20</sup> El RNV, es un padrón donde se inscriben valores de oferta pública y es administrado por la CNBV. Los valores inscritos en el RNV, pueden ser negociados en la BMV.

<sup>21</sup> Este apartado fue desarrollado con base en: Bolsa Mexicana de Valores, BMV-Educación, *op. cit.*, p. 22-23

**Cuadro I.2: Clasificación del Mercado de Valores**

<b>Según la fase de negociación</b>	Mercado Primario	Cuando es la primera ocasión de ocurrencia y para el emisor representa un ingreso monetario que se refleja en su estructura financiera, específicamente en su balance general.
	Mercado Secundario	Son títulos que ya fueron negociados inicialmente y, por tanto, el activo financiero negociado se considera parte del mercado secundario a partir de que se vende por segunda ocasión y en todas aquellas ventas posteriores.
<b>Según su Grado de Formalización</b>	Mercados Organizados u Oficiales	Están plenamente regulados por alguna disposición legal.
	Mercados Over The Counter (OTC) o no organizados	Son mercados libres que no están oficialmente regulados ni tienen una ubicación física concreta.
<b>Según los Activos Negociados</b>	Mercado de Deuda (dinero)	Es el mercado de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, con las siguientes características: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Rendimiento fijo (cuando se invierte a vencimiento)</li> <li>• Alta liquidez del Mercado Secundario</li> <li>• Cumplimiento de Emisores</li> <li>• Información Oportuna</li> <li>• Múltiples Emisores e Inversionistas</li> </ul>
	Mercado de Capitales	Mercado donde el instrumento principal son las acciones, títulos valor que representan una parte proporcional del capital social de una empresa e incorporan los derechos y obligaciones corporativas y patrimoniales a los accionistas, es decir a los tenedores de las acciones.
	Mercado de Metales	Este mercado ya no es activo (nulas operaciones y por lo mismo baja liquidez) desplazado por compraventas a través de mercados de dinero, casas de cambio y bancos.
	Mercado de Productos Derivados	Es aquel donde se negocian activos financieros cuyo valor está en función de otro activo y que, dependiendo de los derechos y obligaciones que se adquieren, se clasifican en opciones, futuros y swaps.
<b>Según el Plazo de los Activos Negociados</b>	Mercados al Contado	Donde la entrega de los activos financieros negociados se realiza el mismo día en que se cierra la operación o en un plazo no mayor a 48 horas.
	Mercados a Plazos	El activo negociado se entrega una vez cerrada la operación en un plazo superior a 48 horas, aunque los plazos comunes son 7, 28, 91, 182 y 360 días.

**Fuente:** Elaboración propia con base en: Manuel Díaz Mondragón, *Invierta con éxito en la bolsa y otros mercados financieros*, p. 27-29, Bolsa Mexicana de Valores, BMV-Educación, *op. cit.*, p. 73-74 y Carlos Eduardo Herrera Avendaño, *Mercados Financieros*, p. 2

## C. Participantes del mercado de valores<sup>22</sup>

Los agentes económicos que concurren y participan en el mercado se muestran en la ilustración I.2.

Ilustración I.2: Participantes del Mercado de Valores



**Fuente:** Elaboración propia, con base en: Bolsa Mexicana de Valores, BMV-Educación, *Material de Apoyo del curso: Inducción al Mercado de Valores*, p. 50

La ilustración 1.2 nos muestra las entidades y participantes del mercado de valores, donde la base principal son los inversionistas, es decir; los agentes económicos que demandan diferentes instrumentos financieros, con el propósito de obtener los mayores rendimientos posibles respecto a los riesgos que están dispuestos a asumir.

<sup>22</sup> Este apartado en su mayoría fue elaborado con base en: México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), "participantes del mercado de valores", *¿Qué es el mercado de valores?*, México, 12 de septiembre de 2008, <[http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia\\_liga=no&com\\_id=0&sec\\_id=3&it\\_id=4](http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=3&it_id=4)>, (12 de enero de 2009), [s.p.].

Sin la existencia de los inversionistas, los demás participantes del Mercado de Valores, no tendrían razón de ser, pues son los inversionistas los que hacen que el Mercado de Valores pueda funcionar, de ahí la razón de que estos se encuentren protegidos.

Los inversionistas pueden ser:

- Personas físicas y morales tanto mexicanas como extranjeras
- Gobierno Federal
- Gobiernos Estatales
- Sociedades de inversión
- Inversionistas Institucionales
- Instituciones Financieras

#### **D. Regulación del mercado de valores<sup>23</sup>**

En este trabajo de investigación se destinará un capítulo exclusivo a los lineamientos referentes a la transparencia de la información en el mercado de valores; sin embargo, de manera general se enlistan las disposiciones relativas a la regulación del mercado de valores.

- Ley del Mercado de Valores (LMV): regula los valores, su oferta pública, su inscripción en el RNV, su mediación, las actividades de las personas que intervienen en el mercado de valores, así como a las propias autoridades que lo regulan.
- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores: es el ordenamiento que define la naturaleza, objeto y facultades de de la CNBV, así como su organización.
- Ley de Sociedades de Inversión: tiene por objeto regular la organización y el funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus

---

<sup>23</sup> Este apartado fue desarrollado con base en: Bolsa Mexicana de Valores, BMV-Educación, *op. cit.*, p. 19-20

acciones en el mercado de valores, así como los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus actividades.

- Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros: tiene por objeto la protección de los usuarios de servicios financieros, para lo cual contempla la creación de la Condusef, a la cual se le faculta para actuar como conciliador entre las instituciones financieras y los usuarios de los servicios que éstas prestan, en relación a las reclamaciones que se presenten en contra de aquellas.
- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito: este dispositivo legal rige los actos y operaciones relativos a la emisión, expedición, endoso, aval, aceptación y demás que se realicen con los títulos de crédito.
- Ley General de Sociedades Mercantiles: esta ley regula la constitución, organización y funcionamiento de las sociedades mercantiles, dentro de las que se encuentra la Sociedad Anónima, en la cual se constituye la mayoría de los entes financieros.
- Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores: en las diferentes leyes del sistema financiero se faculta a la CNBV para interpretar a efectos administrativos los preceptos de las mismas y para, mediante disposiciones de carácter general, facilitar su adecuada aplicación.
- Circulares del Banco de México: son disposiciones de carácter general en las que se plasma la interpretación que el Banco de México realiza sobre aspectos contenidos en las leyes aplicables a instituciones de crédito, casas de bolsa, casas de cambio, sociedades de información crediticia (burós de crédito) y otras entidades financieras.

## **E. Bolsa Mexicana de Valores**

Este apartado está destinado a conocer el funcionamiento de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), además del concepto, importancia de una Bolsa de Valores, normatividad sobre la que se rige, requisitos para poder enlistarse en la BMV y los

instrumentos que son negociables en ella. Esto debido a que la BMV forma parte del Mercado de Valores, que a su vez pertenece al Sistema Financiero Mexicano, lo cual comprende una delimitación más del tema de investigación.

### **Concepto y funciones de la Bolsa Mexicana de Valores**

“Nos hemos referido indistintamente a la Bolsa y al mercado de valores, pero para efectos prácticos, se debe pensar que ambos significan lo mismo. La Bolsa, para muchos es un extraño mundo de elementos incomprensibles, no es más que la mezcla de instituciones, actividades, instrumentos y mecanismos a través de los cuales se contactan oferentes y demandantes de recursos.”<sup>24</sup>

La definición nos ayuda sobre todo a ubicar la Bolsa del país al que nos estemos refiriendo en este caso México.

“La Bolsa Mexicana de Valores es una institución organizada bajo la forma de Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable, que cuenta con la concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para efectuar sus funciones.

Los objetivos que la Bolsa se plantea son: facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por las empresas públicas o privadas que requieren captar recursos para propiciar su propio crecimiento, y promover el desarrollo del mercado bursátil, brindando así un servicio que contribuya al funcionamiento eficaz de la economía bursátil.”<sup>25</sup>

Las funciones de la Bolsa Mexicana de Valores son las siguientes<sup>26</sup>:

- Establecer los locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de valores, títulos de crédito y demás documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores

---

<sup>24</sup> Arturo Rueda, *Para entender la bolsa, financiamiento e inversión en el mercado de valores*, p. 24

<sup>25</sup> Bolsa Mexicana de Valores, BMV-Educación, *Material del Apoyo del curso: Inducción al Mercado de Valores*, p. 26

<sup>26</sup> Bolsa Mexicana de Valores, “¿Qué es la BMV?”, *Acerca de la BMV*, México, <<http://www.bmv.com.mx/>>, (9 de diciembre de 2008), [s.p.]

(RNV), así como prestar los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación en intercambio de los referidos valores;

- Proporcionar, mantener a disposición del público y hacer publicaciones sobre la información relativa a los valores inscritos en la BMV y los listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones de la propia Bolsa, sobre sus emisores y las operaciones que en ella se realicen;
- Establecer las medidas necesarias para que las operaciones que se realicen en la BMV por las casas de bolsa, se sujeten a las disposiciones que les sean aplicables;
- Expedir normas que establezcan estándares y esquemas operativos y de conducta que promuevan prácticas justas y equitativas en el mercado de valores, así como vigilar su observancia e imponer medidas disciplinarias y correctivas por su incumplimiento, obligatorias para las casas de bolsa y emisoras con valores inscritos en la BMV.

### **Instrumentos Negociables en la BMV**<sup>27</sup>

También conocidos como instrumentos bursátiles, y se clasifican en instrumentos bursátiles del Mercado de Capitales y de Deuda. Ambos pueden ser negociados en la BMV.

#### ***Instrumentos negociables en el Mercado de Capitales***

El principal instrumento bursátil del Mercado de Capitales son las **acciones**; títulos de valor que representan una parte del capital social de una empresa, son primeramente emitidas por empresas emisoras, después colocadas en la BMV y posteriormente adquiridas por el público inversionista para obtener financiamiento. La tenencia de las acciones otorga a sus compradores los derechos de un socio.

---

<sup>27</sup> Véase: Bolsa Mexicana de Valores, “instrumentos bursátiles”, *Acerca de la BMV*, México, <<http://www.bmv.com.mx/>>, (12 de enero de 2009), [s.p.]

## ***Instrumentos negociables en el Mercado de Deuda***<sup>28</sup>

Los instrumentos negociables del Mercado de Deuda se dividen en:

- **Títulos de Deuda Gubernamentales:** Su principal característica es su nivel de riesgo. Se consideran instrumentos de bajo riesgo (riesgo soberano) y de alta liquidez, ya que son garantizados por el Gobierno Federal. Estos tipos de instrumentos de deuda gubernamentales están dirigidos a hacer frente a los distintos compromisos que tiene el gobierno para el desarrollo de infraestructuras y diversos compromisos contractuales
- **Títulos de Deuda Bancarios:** Estos títulos son emitidos por los bancos para apoyar las operaciones de crédito para sus clientes o bien para financiar su propio desarrollo o capitalización. Si los valores se emiten para su aplicación a operaciones crediticias, suelen emitirse a plazos menores de un año. Pero si se emiten para financiamiento o capitalización de la propia banca, entonces su emisión se hace a mediano y largo plazo.
- **Títulos de Deuda Corporativos:** Estos títulos son emitidos por empresas y son conocidos también como títulos de deuda privada. En comparación con los títulos emitidos por el Gobierno y los Bancarios, representan un mayor nivel de riesgo pues son emitidos por empresas, por esta razón, pagan un rendimiento generalmente más alto. Una empresa emite títulos de deuda cuando desea allegarse de recursos sin alterar la composición de su capital social. Esto significa, que no desea tener nuevos socios, en otras palabras sólo se quiere pedir dinero prestado. Cuando se emiten títulos de deuda estos se ven reflejados en el Pasivo de la empresa, pues se adquiere una deuda con un inversionista.

---

<sup>28</sup> *Ibid.*, 76-79

### 3. Resumen del capítulo

Es necesario ir delimitando el tema y el Sistema Financiero Mexicano (SFM), nos proporciona los elementos y conceptos teóricos generales para conocer donde se encuentra situado el Mercado de Valores, tema que fue el segundo apartado importante de este capítulo.

Bien pudimos haber entrado de lleno con antecedentes de Telmex, su estructura corporativa, accionistas, etc. Sin embargo es importante conocer la plataforma que hace posible las condiciones para que una empresa cotice en el mercado de valores y esa plataforma es el Sistema Financiero Mexicano y comprender de mejor manera lo que las empresas que cotizan en Bolsa observan al exterior de ellas en ese aspecto.

El SFM, cuenta con amplios antecedentes históricos que nos permiten comprender la situación en la que se encuentra este Sistema actualmente. Dos acontecimientos que considero han marcado significativamente al SFM en su conjunto, fue la Nacionalización de la Banca y la Desincorporación de la misma, puesto que muestra las decisiones importantes que tuvieron que tomar dos presidentes; José López Portillo y Carlos Salinas de Gortari respectivamente. Estas decisiones tuvieron que ver con las circunstancias que en ese momento a atravesaba el país.

Como se explicó en los antecedentes, la Nacionalización de la Banca, obedeció en gran medida a las ganancias excesivas por parte de los bancos privados con el dinero de los ahorradores, cobrando altos intereses en los créditos. Posteriormente de haber expropiado a los Bancos, y de haber indemnizado a los accionistas de estos, se decide desincorporarlos del estado, y dos de las razones principales fueron; la búsqueda de un sistema financiero eficaz y asignar recursos financieros del estado a las verdaderas necesidades del país.

Sin embargo otro acontecimiento histórico que dio muestra de que con la privatización no se consiguió un sistema financiero eficaz, fue durante los primeros

meses de 1995 cuando estalló una severa crisis bancaria donde nuevamente las autoridades tuvieron que intervenir para contrarrestar la crisis.

En lo que concierne a este trabajo de investigación, no corresponde analizar si estas decisiones fueron o no las correctas, sino señalar que estas acciones fueron en su momento controvertidas y dejando dudas sobre la forma en que éstas se dieron, sobre todo en la privatización de la banca, lo que indirectamente habla de hechos que no fueron completamente transparentes.

Se mostró la forma en que se encuentra constituido el SFM actual, dividiéndose en dos grupos importantes, las instituciones reguladoras y las instituciones financieras. Al conocer las instituciones reguladoras del SFM, podremos localizar cuál de ellas corresponde atender al mercado de valores, por tratarse del área de estudio en este trabajo de investigación, en este caso la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, sin descartar por completo a las demás instituciones reguladoras, que en algún momento puedan normalizar determinada actividad en el Mercado de Valores.

El segundo tema en el que se dividió este capítulo fue en conocer la forma en que opera el Mercado de Valores, conociendo los conceptos básicos que rodean a éste.

El Mercado de Valores es el conjunto de mecanismos que permiten la emisión, colocación y distribución de valores; estos mecanismos son los que cada uno de los participantes llevan a cabo en el ámbito de sus funciones y facultades para que la emisión, colocación y distribución de valores, sea posible, donde el elemento de Público Inversionista se convierte en la base del Mercado de Valores, debido a que sin este participante todo lo demás no tendría razón de ser, pues no habrían personas físicas o morales dispuestas a invertir su dinero.

Dentro de los participantes del Mercado de Valores también se encuentra la BMV, la cual es una institución organizada que proporciona las instalaciones para que se

faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de los distintos valores.

En el apartado que corresponde a la BMV se dio a conocer la importancia de una Bolsa en la economía de un país, así como los instrumentos que son negociados en ella, los cuales pueden ser: Instrumentos de Capital (acciones) y títulos de deuda.

Cuando cualquier empresa emisora acude al Mercado de Valores y más en específico a la BMV, debe cumplir con ciertos requisitos, primero para poder ingresar a ella y posteriormente para poder mantener enlistadas sus acciones o instrumentos bursátiles. Además de esto se necesita cumplir con determinados requisitos de revelación y publicación de información, lo cual se detallará en los próximos capítulos.

Hay que destacar que todos los participantes del Mercado de Valores son importantes, pero para este trabajo de investigación hasta este momento nos conciernen los siguientes:

- Público inversionista; por ser las personas que arriesgan su dinero y los primeros, que necesitan que el Mercado de Valores se conduzca con transparencia.
- Bolsa Mexicana de Valores; por ser la institución donde se llevan a cabo las transacciones de compra y venta de valores y además por ser la entidad que proporciona la información de las empresas emisoras para hacerse pública.
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores; porque es la autoridad que se encarga, entre otras cosas, de vigilar el cumplimiento de los lineamientos que hacen posible que el Mercado de Valores cuente con la cualidad de transparente.
- Empresas emisoras privadas; puesto que para poder continuar cotizando sus valores en la Bolsa, deben proporcionar información.

## Capítulo II

# Transparencia en la información

---

Este capítulo está dedicado a conocer las bases teóricas de la transparencia en la información, y se encuentra dividido de la siguiente forma:

Primero, describiremos las distintas acepciones que puede tener la palabra transparencia, las cuales dependerán del ámbito en donde se quiera emplear dicho término. Se mostrarán algunos conceptos de distintos autores sobre la transparencia y al mismo tiempo utilizando los elementos similares de dichos conceptos estableceremos una aproximación al concepto de transparencia, el cual nos servirá de base para el desarrollo de ese trabajo de investigación.

De igual forma se describirán algunos antecedentes del origen de la transparencia y sus inicios en México.

Presentaremos algunos datos sobre el nivel de transparencia en los mercados mundiales con la finalidad de conocer la posición que mantiene América latina con respecto a otros continentes.

Mostraremos algunos casos específicos que nos permitan conocer el nivel de transparencia en el sector gubernamental (el caso de las boletas electorales) y privado (casos sobre empresas privadas que han sufrido quebrantos y fraudes, derivados de la falta de transparencia).

Por último, conoceremos y detallaremos las *técnicas* que nos ayudarán a llevar a cabo nuestro análisis de la información. Éstas son; el mapa estratégico, la heurística y la hermenéutica, conceptos que tienen un uso en la filosofía, pero que su esencia es de uso interesante en la auditoría y en el análisis.

# 1. Transparencia

## A. Aproximación al concepto de transparencia

La transparencia tiene múltiples usos y significados y depende del área o la disciplina en donde se esté utilizando, para que podamos comprender a que nos estamos refiriendo con transparencia. “La transparencia es la característica de la acuarela, al resultar visible la superficie del papel a través de sus colores, distingue a la mariposa de cristal por sus alas transparentes; en los organismos de plancton marino se transforma en camuflaje para la supervivencia. Con el vidrio y las vidrierías como elemento característico de la arquitectura gótica; la transparencia adquiere una dimensión estética además de física, la transparencia es una cualidad de lo transparente, consistente en permitir ver a través de ello.”<sup>1</sup>

En este caso la transparencia no debe entenderse como un sinónimo de invisible, o de algo que es imposible ver, sino todo lo contrario, la transparencia se entiende como algo, que es visible, que se deja ver, reconocer y que se manifiesta, sin dudas ni complicaciones.

En resumen la palabra transparencia se utiliza generalmente de tres modos: como *cualidad de un objeto*, como *atributo de un sujeto* y como *atributo de un grupo o colección de sujetos*:

- **“Transparencia como cualidad de un objeto:** decimos que un objeto es transparente cuando permite el paso de la luz y deja ver, a través de él, otros objetos que están a su alrededor.”<sup>2</sup> Un ejemplo claro de la transparencia de los objetos, es el lago Baikal que se encuentra al sur de Siberia (parte oriental de Rusia) donde una de sus características principales es la transparencia de sus aguas, pues permite ver hasta 50 metros de profundidad.

---

<sup>1</sup> Marcos Francisco Alpuche Hernández, *La transparencia mexicana a inicios del siglo XXI: fundamentos, construcción y perspectivas*, Tesis de Maestría en Gobiernos y Asuntos Públicos, México, Instituto de investigaciones sociales, facultad de ciencias políticas y sociales, Universidad Nacional Autónoma de México, 2006, p. 15

<sup>2</sup> Eduardo Guerrero Gutiérrez, *Para entender la transparencia*, p.11

- **“Transparencia como atributo de un sujeto:** decimos que una persona es transparente cuando cuenta con una cualidad moral de apertura y franqueza, se muestra tal como es y nada oculta, utiliza un lenguaje sencillo para comunicarse con los demás, excluyendo palabras ambiguas o frases imprecisas. El comportamiento de este individuo se ajusta a cierto conjunto de reglas y estándares de conducta.”<sup>3</sup> Este modo de la transparencia se enfoca a los principios morales y éticos que rigen la conducta de una persona y en sus decisiones toma en cuenta esos principios.
- **“Transparencia como atributo de un grupo o colección de sujetos:** decimos que un ente colectivo, como un gobierno, una empresa privada o una asociación civil es transparente cuando hace pública, o entrega a cualquier persona interesada, información sobre su funcionamiento y procedimientos internos sobre la administración de sus recursos humanos, materiales y financieros, sobre los criterios con que toma decisiones para gastar o ahorrar, sobre la calidad de los bienes o servicios que ofrece, sobre las actividades y el desempeño de sus directivos y empleados.”<sup>4</sup>

De estos tres modos de percibir y entender la transparencia, el que tiene una mayor relación con nuestro trabajo de investigación es la *transparencia como atributo de un grupo o colección de sujetos*, pues contiene los elementos como *entrega de información, funcionamiento, procedimientos internos y desempeño*. Los cuales serán los requisitos mínimos que deben existir al momento de llevar a cabo el análisis sobre la transparencia en la información que en este caso es presentada por Teléfonos de México S.A.B. de C.V.

“Como puede observarse, aunque las tres maneras de utilizar la palabra transparencia muestran variaciones, existe un hilo común entre ellas. Esto se refiere a que en los tres casos se dota, al observador o al interlocutor, de mayor información sobre el propio objeto, la persona o el ente colectivo. Y más información clara y precisa sobre alguien puede contribuir a un mejor

---

<sup>3</sup> *Idem*

<sup>4</sup> *Ibid*, p.11-12

entendimiento a una mejor vigilancia o a una mejor comunicación. Por el contrario, cuando la transparencia está ausente, la información es menor, el entendimiento disminuye, nuestra capacidad de supervisión se deteriora y el flujo de comunicación se debilita hasta llegar a interrumpirse. En pocas palabras, *la transparencia es un atributo o cualidad que nos permite tener más información clara y precisa sobre algo o alguien, lo que aumenta nuestras capacidades de comprensión, vigilancia y comunicación.*<sup>5</sup>

La definición de Eduardo Guerrero, acerca de la transparencia, está enfocada a la cantidad de información pero sobre todo a su claridad. Como acertadamente menciona, la información nos lleva al conocimiento y dependiendo de la precisión de ésta, mayor será nuestra capacidad de poder comprender lo que quiere dar a mostrar dicha información. Sin embargo, analizaremos algunas otras definiciones con el objeto de tener un panorama más amplio sobre la proximidad en la definición de la transparencia.

El diccionario de la Real Academia Española define a la **transparencia**<sup>6</sup> como: cualidad de transparente. Lámina transparente que contiene dibujos o textos y a la que se pueden añadir datos durante su proyección.

Por su parte el adjetivo **transparente**<sup>7</sup> lo define como: dicho de un cuerpo: a través del cual pueden verse los objetos claramente. Dicho de un cuerpo: translúcido. Que se deja adivinar o vislumbrar sin declararse o manifestarse. Claro, evidente, que se comprende sin duda ni ambigüedad.

Mientras que la Academia Mexicana de Auditoría Integral y al Desempeño A.C. (AMDAID) la define como: “La responsabilidad que asumen los directivos de las empresas y los funcionarios públicos de informar sobre los recursos que manejan

---

<sup>5</sup> Eduardo Guerrero Gutiérrez, *op. cit.*, p. 12

<sup>6</sup> Real Academia Española, “Transparencia”, *consultas al diccionario de la lengua española – vigésima segunda edición*, <[http://buscon.rae.es/draeI/SrvltConsulta?TIPO\\_BUS=3&LEMA=transparencia](http://buscon.rae.es/draeI/SrvltConsulta?TIPO_BUS=3&LEMA=transparencia)>, (7 de julio de 2009), [s.p.]

<sup>7</sup> Real Academia Española, “Transparente”, *op. cit.*, <[http://buscon.rae.es/draeI/SrvltConsulta?TIPO\\_BUS=3&LEMA=transparente](http://buscon.rae.es/draeI/SrvltConsulta?TIPO_BUS=3&LEMA=transparente)>, (7 de julio de 2009), [s.p.]

y el uso que se les ha dado, no sólo a través de información financiera y presupuestal, veraz, completa y oportuna, sino complementada con información sobre sus indicadores de desempeño, que permiten medir el logro de los objetivos individuales en cada proyecto o programa.”<sup>8</sup>

Otra definición enfocada al sector público nos muestra que; “la transparencia implica que la información esté disponible sin trabas o requisitos, que sea comprensiva al incluir todos los elementos relevantes, que sea confiable y de calidad, y que permita tanto una contribución al diseño de políticas públicas como a dar certidumbre y confianza a los mercados.”<sup>9</sup>

Estas definiciones sobre transparencia, tienen un elemento similar: *la información*. Cuando hablamos de transparencia en la información presentada por alguna institución ya sea pública o privada, decimos que ésta es transparente porque su composición está tan bien definida que no necesita de una interpretación, que logra mostrarse tal cual es, sin ambigüedades; para ello, es importante que se cuente con un cúmulo de información para tener más conocimiento sobre algo. Pero no basta el tener la información, sino que debe ser clara y precisa y para este trabajo de investigación, que pueda ser sujeto de análisis.

Para conocer el grado de transparencia en la información que es presentada por Teléfonos de México al público en general, y tomando en consideración los elementos descritos anteriormente, podemos establecer lo siguiente:

*La transparencia en una empresa que cotiza en Bolsa se convierte en una **calidad** de ésta cuando la información requerida por las distintas disposiciones, es presentada, se encuentra disponible y tiene la característica de ser clara y precisa, para poder comprender sin ambigüedad lo que desea manifestar, permitiendo conocer el funcionamiento de la empresa.*

---

<sup>8</sup> Academia Mexicana de Auditoría Integral y al Desempeño A.C. (AMDAID), *La academia, promotora del buen gobierno corporativo*, p. 11

<sup>9</sup> Miguel Ángel Valverde Loya, *Transparencia, acceso a la información y rendición de cuentas: Elementos conceptuales y el caso de México*, disponible en: <http://www.derechoasaber.org.mx/documentos/pdf0122.pdf>, (3 de julio de 2009), p. 236

## **B. Antecedentes y actualidad de la transparencia en México**

Sería muy complicado establecer los orígenes de la transparencia, pues incluso en la Biblia encontramos bosquejos sobre la transparencia; en el evangelio según san Lucas encontramos la siguiente aseveración: “Porque nada hay oculto, que no se haya de manifestar, ni cosa escondida, que no se haya de conocer y salir a la luz”<sup>10</sup>, ello nos muestra la antigüedad que puede tener el uso de la palabra transparencia, quizás no con ese nombre pero sí con elementos relativos a ella, como el darse a conocer o manifestarse a la luz de todos.

Pueden ser muchos los antecedentes en el mundo acerca de cómo se ha tomado el término o aplicación de la transparencia, aunque generalmente, es usado por los gobiernos, como apertura a la información que generan y como forma de rendir cuentas a sus gobernados. Es por ello que estos antecedentes estarán orientados a lo que ha ocurrido en México en materia de transparencia.

“En México las recurrentes crisis económicas de los setenta y ochenta propiciaron un mayor interés, entre amplias franjas de la sociedad civil, por conocer los datos y análisis sobre la situación financiera y económica del país. Los primeros avances importantes en la apertura de la información económica y financiera se registraron a fines de la década de los ochenta. De acuerdo con Pedro Aspe, quien fue secretario de Hacienda y Crédito Público, durante aquellos años, hubo cambios fundamentales, en la producción y difusión institucional de información económica en México. Uno de esos cambios fue que el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI) comenzó a publicar información relativa a la contabilidad nacional y a realizar encuestas sobre empleo, producción agrícola, comercio exterior, construcción, servicios, manufactura y minería. Cuando en esos años se anunció la publicación de información económica como las cifras del Producto Interno Bruto (PIB) y las cifras de cada una de las encuestas mensuales, el asombro de la sociedad fue mayúsculo. Lo

---

<sup>10</sup> Evangelio según san Lucas, Capítulo 8, versículo 17

anterior cambió radicalmente la labor del analista y crítico económico, pues el acceso de la información se democratizó.”<sup>11</sup>

“Históricamente, el concepto de libertad de información en México data desde 1977, cuando el Congreso de la Unión, reformó en esa década el artículo 6º de la Constitución Política de México, en donde se incluyó la siguiente leyenda «**El estado garantizará la libertad de información**»; sin embargo, no se crearon las herramientas para realmente proporcionar a los ciudadanos la información, toda vez que tampoco existía una definición clara de lo que se consideraba en ese entonces información pública.”<sup>12</sup>

Posteriormente el 30 de abril de 2002, el Congreso de la Unión aprobó la Ley Federal de Transparencia y Acceso a la Información Pública Gubernamental (LFTAIPG) publicándose el 11 de junio de ese mismo año. Esta ley traía como objetivo el proveer los mecanismos —que no incluía la reforma al artículo 6º de la constitución— que permitieran a los ciudadanos conocer abiertamente la información que poseen y generan las entidades públicas gubernamentales y lo que a su vez permitía a los ciudadanos exigir rendición cuentas a sus gobiernos.

Sin duda se trataba de un gran paso en materia de rendición de cuentas y transparencia, pues se creó un organismo autónomo que garantiza el nuevo derecho de acceso a la información, éste es el Instituto Federal de Acceso a la Información Pública (IFAI). De igual forma se creó una plataforma electrónica denominada Sistema de Solicitudes de Información (SISI) el cual posteriormente cambio de nombre a INFOMEX. Con esto, cualquier ciudadano podría requerir información al Gobierno Federal, —posteriormente los estados fueron aprobando leyes locales en materia de acceso a la información—. Desde ese entonces podríamos conocer cuánto percibía de sueldo el presidente de la República, cuáles eran los gastos de la residencia de los pinos, así como tener acceso a los documentos e informes que generaban los entes públicos. Sin embargo, a pesar

---

<sup>11</sup> Con base en: Eduardo Guerrero Gutiérrez, *op. cit.* p. 54

<sup>12</sup> Marcos I. Cueva González, *El lenguaje de la transparencia, un paseo por la información pública, ¿mito o realidad de la transparencia?*, p. 6

de que se contaba con el derecho de tener acceso a esta información, —para ejemplificar— no era posible saber cuánto se le asignaba de presupuesto a una escuela primaria donde quiera que sea ésta su ubicación, ni saber la forma en que los partidos políticos y sindicatos hacen uso de los recursos públicos, pues la Ley no contempla estas entidades.

“Actualmente en México el tema de la transparencia, cada día va tomando mayor relevancia y promoción. El presidente de la República dice que gobernará con transparencia, los secretarios de estado hacen de inmediato eco a lo dicho por su jefe. Los ministros de la Suprema Corte hacen afirmaciones similares. Los legisladores presumen también que trabajarán con transparencia; y así lo declaran también los gobernadores, los presidentes municipales, los titulares de los órganos autónomos, etcétera. Pero esta moda no se circunscribe al gobierno: también los líderes de agrupaciones empresariales como la Confederación Patronal de la República Mexicana (Coparmex) o el Consejo Coordinador Empresarial (CCE), han escogido a la transparencia como uno de los temas favoritos de su discurso público.”<sup>13</sup>

Es claro que existe un reconocimiento amplio por parte de asociaciones privadas y de autoridades gubernamentales —sobre todo de estas últimas—, acerca del tema de la transparencia, lo toman como estandarte en su gestión y sobre todo buscan la confianza de los inversionistas y sociedad en general; sin embargo, a pesar de este reconocimiento, a diario nos topamos con eventos que están relacionados con la falta de transparencia que dan como resultado acciones de corrupción y fraude —más adelante veremos algunos casos concretos—; ciertamente son los primeros pasos de México en materia de transparencia con relación a otros países, pero los ordenamientos legales y el interés de la sociedad por exigir cuentas a sus gobiernos ayudan a que vaya existiendo una cultura de transparencia en el país.

---

<sup>13</sup> Eduardo Guerrero Gutiérrez, *op. cit.* p. 57

Con respecto a los antecedentes de la transparencia en el sector privado, resulta complicado notar la existencia de la transparencia en este sector. Pues a pesar de que existe normatividad, tal como la Ley General de Sociedades Mercantiles, ésta no hace énfasis a la transparencia o a la apertura de dar a conocer resultados e informes al público en general, sino que representa información privada propiedad de la empresa.

“Sin embargo, aquellas empresas que cotizan sus acciones en los mercados de valores tienen un carácter público, pues están obligadas a revelar información financiera de acuerdo a cierto tipo de estándares contables esta información es indispensable tanto para que los inversionistas y analistas financieros puedan evaluar el desempeño global de las empresas, como para que los accionistas tengan una supervisión apropiada de su administración. Ambos procesos tienen efectos económicos.”<sup>14</sup>

### ***Transparencia, rendición de cuentas y acceso a la información***

La rendición de cuentas se puede entender como “el proceso pro-activo por medio del cual los servidores públicos informan, explican y justifican sus planes de acción, su desempeño y sus logros y se sujetan a las sanciones y recompensas correspondientes”<sup>15</sup>. Esta definición está relacionada con el sector público gubernamental, en donde el punto central es lo referente al proceso pro-activo (dinámico). John M. Ackerman establece que la rendición de cuentas debe estar en constante movimiento, donde los funcionarios públicos no permanezcan sentados en su oficina “portándose bien” y “abiertos a la crítica”, sino salirse de la oficina, dialogar con la sociedad y establecer contacto con otras instituciones, en lugar de esconderse de la vigilancia ciudadana, lo que exige una constante explicación y justificación de las acciones tomadas.

---

<sup>14</sup> *Ibid.*, p. 53

<sup>15</sup> John M. Ackerman, “Introducción: Mas allá del acceso a la información” en John M. Ackerman (coordinador), *Más allá del acceso a la información, transparencia, rendición de cuentas y estado de derecho*, p.16

“La rendición de cuentas y la transparencia son dos ideas ligadas que no deben confundirse. El gobierno democrático rinde cuentas cuando explica o justifica sus acciones a los ciudadanos. En contraste, un gobierno es transparente cuando exhibe u ofrece información sobre su funcionamiento y es sujeto de escrutinio público. Con la rendición de cuentas se asegura que las autoridades se responsabilicen ante alguien de sus actos. Con la transparencia se exige a los funcionarios que actúen de acuerdo con la ley y de modo ético. Sin información no puede siquiera concebirse un sistema de rendición de cuentas.”<sup>16</sup>

La rendición de cuentas de la misma forma es aplicable a como hemos mencionado, al sector privado, la máxima autoridad de una empresa privada, la asamblea de accionistas (dueños), elige a un consejo de administración o a un director general quien debe sujetarse a los reglamentos internos de la empresa, a la leyes aplicables, a la visión de los accionistas y a rendir cuentas a éstos; esta rendición de cuentas se lleva a cabo al dar a conocer toda información relevante que muestre la situación y desempeño de la empresa, donde se justifiquen las acciones tomadas y los nuevos proyectos para dar cumplimiento a sus objetivos estratégicos de crecimiento y es ahí donde los dueños, evalúan el desempeño de este consejo o del director general para decidir si se cumple con la visión de éstos.

“El acceso a la información pública facilita la construcción de un estado honesto, eficaz y eficiente. Cuando los servidores públicos están consientes que sus decisiones y comunicaciones pueden ser revisadas y analizadas por actores externos, sería de esperarse que su actuar público se fundamentara y documentara de mejor forma. Con ello el acceso a la información se reflejaría en una mayor rendición de cuentas, robustecería el Estado de Derecho y desembocaría en un mejor desempeño gubernamental.”<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> Eduardo Guerrero Gutiérrez, *op. cit.*, p. 12-13

<sup>17</sup> John M. Ackerman, “Introducción: Mas allá del acceso a la información” en John M. Ackerman (coordinador), *op. cit.*, p. 11

Como podemos observar, la relación entre acceso a la información y gobierno se encuentran muy ligados, pues es en ese ámbito donde se han desarrollado los conceptos de rendición de cuentas, transparencia y derecho de acceso a la información. Pero en el sector privado este derecho de saber y de ser informado se encuentra en los artículos 104 a 106 de la LMV, para las empresas que cotizan en bolsa, y con ello los accionistas y público en general tienen por lo menos el derecho de tener acceso a la información sobre el desempeño de estas empresas a través de los distintos reportes que están obligados a emitir. Sin embargo, la aplicación y la obligación de la transparencia en el sector privado se ven limitados a un conjunto de empresas.

### **C. Transparencia y divulgación en mercados mundiales**

Un estudio sobre prácticas de transparencia corporativa realizado por Standard & Poor's, reveló que existen grandes diferencias en los volúmenes de información que dan a conocer públicamente las compañías en diferentes partes del mundo.

Este estudio evalúa 98 atributos<sup>18</sup> (relacionados con las buenas prácticas de gobierno corporativo), resumidos en tres grandes categorías las cuales son: i) transparencia y divulgación de los derechos de los inversionistas, ii) la transparencia financiera e información divulgada y transparencia en la estructura y iii) los asuntos relacionados con el consejo de administración. La clasificación general refleja la relación entre el número de atributos presentes en los reportes anuales de las compañías evaluadas considerando las tres categorías mencionadas.

El parámetro de la evaluación son los reportes anuales que emiten las empresas de las regiones evaluadas. Para el caso de estados unidos se pueden observar dos clasificaciones, *combinado* y *reporte anual* (mismo reporte considerado en las demás regiones), para el caso del combinado, la evaluación considera dos reportes, los cuales son solicitados por la SEC (Securities and Exchange

---

<sup>18</sup> Estos 98 atributos son cuestionamientos realizados a las compañías evaluadas sobre la existencia de información en los reportes anuales.

Commission) el primero denominado *proxy statement*, la cual es una declaración informativa donde se muestran las compensaciones a la administración y altos ejecutivos en la empresa así como los conflictos de intereses con los auditores (honorarios e información de los auditores). El segundo reporte considerado en el combinado se refiere a la forma *10-K* el cual es un informe anual donde se incluye, descripción del negocio, factores de riesgo, la estructura organizacional, compensaciones a ejecutivos, las filiales y estados financieros. La suma de aquella información da los resultados en esta clasificación.

En el cuadro II.1 se muestra la distribución de la puntuación obtenida en este estudio.

**Cuadro II.1: Transparencia y divulgación en mercados mundiales**

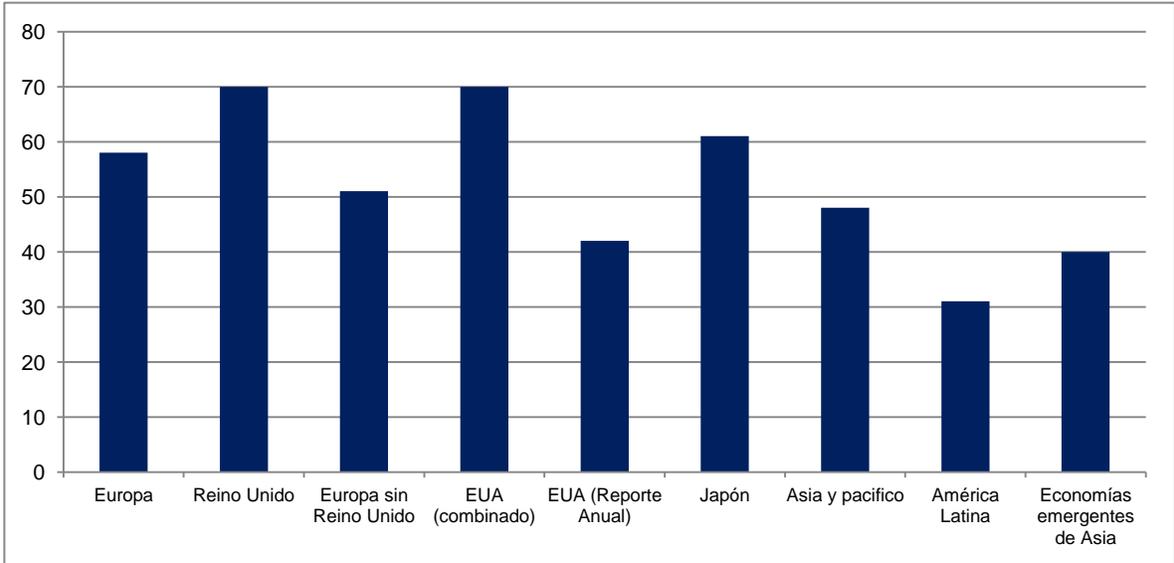
Región/ País	Clasificación General	Derechos de Inversionistas	Financiera	Estructura y procesos del Consejo	No. de Compañías
Europa	58	46	73	51	351
Reino Unido	70	54	81	70	124
Europa sin Reino Unido	51	41	69	41	227
Estados Unidos de Norte América (combinado)	70	52	77	78	500
Estados Unidos de Norte América (Reporte Anual)	42	25	66	31	500
Japón	61	70	76	37	150
Asia y pacífico	48	41	60	42	99
América Latina	31	28	58	18	89
Economías emergentes de Asia	40	39	54	27	253

**Fuente:** Standard & Poor's, Transparency and Disclosure: Overview of Methodology and Study Results—United States, p. 7

Los resultados muestran que Reino Unido y Estados Unidos de Norte América obtienen resultados muy favorables a nivel mundial (Ver gráfico II.1). La clasificación de transparencia para Europa Continental y países desarrollados de Asia son algo más bajos aunque comparables con los resultados de la transparencia con las empresas de Estados Unidos en los informes anuales; es decir que los reportes anuales de estos contienen el mismo nivel de transparencia en los rubros evaluados.

Economías emergentes de Asia y América Latina muestran la clasificación más baja de divulgación en todos los ámbitos, en particular con respecto a la divulgación consejo de administración.

**Gráfico II.1: Clasificación General sobre transparencia y divulgación en mercados mundiales**



**Fuente:** Standard & Poor's, *Transparency and Disclosure: Overview of Methodology and Study Results—United States*, p. 8

El objeto de citar este estudio, es conocer el nivel de transparencia y divulgación que existe en América latina, región donde se ubica México, darnos un panorama general sobre la aplicación de las prácticas internacionales de buen gobierno corporativo y situar a la región con relación a otras.

Como se muestra en el Gráfico II.1, en América Latina se registra una amplia discrecionalidad en relación con el tipo de información que las empresas exhiben en sus reportes anuales, lo cual se puede traducir en altos niveles de opacidad y falta de información para la toma de decisiones.

#### **D. Transparencia en el sector gubernamental<sup>19</sup>**

El objetivo de incluir este apartado en el trabajo de investigación, es el de poner a prueba y conocer, la apertura que tiene el sector gubernamental para brindar el acceso a la información a los ciudadanos obedeciendo lo estipulado en la Ley Federal de Transparencia y Acceso a la Información Pública Gubernamental (de aquí en adelante Ley de Transparencia y Acceso a la Información).

“Una reciente encuesta realizada por el IFAI y el centro internacional de estudios de transparencia y acceso a la información (CETA) a la empresa probabilística señala que 29.9% de los servidores públicos de la administración pública federal creen que “desde que la ley de acceso está vigente, algunos servidores [públicos] guardan menos documentos sobre su trabajo”.<sup>20</sup>

De ahí la importancia de medir los niveles de transparencia que existe en el gobierno, tomando en consideración que la publicidad y divulgación de la información debe en todo momento estar ligada al principio de máxima publicidad y que con ello lleve a una verdadera rendición de cuentas y no a un simple discurso político.

Hemos decidido tomar un caso que en su momento, causo mucha controversia en el ámbito político, jurídico y social. Esto es el caso de la solicitud de las boletas electorales, en las elecciones presidenciales de 2006.

---

<sup>19</sup> Este apartado fue desarrollado con base en; John M. Ackerman, “Los límites de la transparencia: El caso de las boletas electorales” en John M. Ackerman (Coordinador), *Más allá del acceso a la información, transparencia, rendición de cuentas y estado de derecho*, p. 219-239

<sup>20</sup> John M. Ackerman, “Introducción: Más allá del acceso a la información” en John M. Ackerman (coordinador), *Más allá del acceso a la información, transparencia, rendición de cuentas y estado de derecho*, p.12-13

## **Recuento de los hechos**

El 2 de julio de 2006, se llevaron a cabo elecciones presidenciales en México. Los resultados de la elección, así como el proceso electoral han sido objeto de cuestionamientos bajo el alegato de un posible fraude electoral.

“La diferencia de los resultados, fue de poco más de 233,000 votos y favoreció formalmente al candidato Felipe Calderón del PAN (Partido Acción Nacional), sobre Andrés Manuel López Obrador (Coalición por el Bien de Todos). Votaron más de 41 millones de mexicanos que son parte de un padrón electoral de más de 72 millones. El proceso electoral en su conjunto fue puesto en duda por el candidato perdedor, el que pidió la apertura de todas las mesas de votación (más de 130 mil) y el recuento de todos los votos y casillas, además de insistir en un buen número de irregularidades acaecidas durante el proceso electoral.”<sup>21</sup>

De este hecho; académicos, medios de comunicación y ciudadanos realizaron más de 800 solicitudes similares para tener acceso a las boletas electorales.<sup>22</sup> Solicitud que les fue negada tanto por el Instituto Federal Electoral (IFE) y el Tribunal Electoral, argumentando que la Ley de Transparencia y Acceso a la información no les permite dar acceso público a las boletas electorales.

“El rechazo del IFE a las numerosas solicitudes enviadas por ciudadanos y periodistas se basa en una interpretación cuestionable de la Ley de Transparencia. La ratificación de la decisión del IFE por parte del Tribunal corrige algunas de las deficiencias de la respuesta original, pero simultáneamente abre una nueva vía para que las autoridades eludan las solicitudes de información.”<sup>23</sup>

---

<sup>21</sup> Jaime Cárdenas, “El proceso electoral de 2006 y las reformas electorales necesarias”, *Cuestiones constitucionales, Revista Mexicana de Derecho Constitucional*, Instituto de investigaciones jurídicas, UNAM, <<http://www.juridicas.unam.mx/publica/rev/cconst/cont/16/ard/ard2.htm>>, (20 de agosto 2011)

<sup>22</sup> Alejandro Torres, “El IFE rechaza solicitudes para acceder a boletas”, *Periódico el universal*, <<http://www.eluniversal.com.mx/nacion/142638.html>>, 8 de septiembre de 2006, (consultado el 20 de agosto de 2011)

<sup>23</sup> John M. Ackerman, “Los límites de la transparencia: El caso de las boletas electorales” en John M. Ackerman (Coordinador), *op. cit.*, p. 226-227

La Ley de Transparencia y Acceso a la información de México se encuentra sustentada en el principio de máxima publicidad. “En el artículo 6 de la ley establece que: la interpretación de la ley y de sus reglas correspondientes debe favorecer el principio de máxima publicidad y disponibilidad de la información en posesión de los sujetos obligados.”<sup>24</sup> Esto significa que toda la información gubernamental es pública, excepto aquella que está explícitamente reservada o clasificada por la ley.

### ***Categorías de información***

La Ley de Transparencia y Acceso a la Información, establece tres diferentes categorías de información:

- Información pública cuyo acceso debe ser otorgado (artículo 7 al 12)
- Información reservada de la cual el gobierno tiene el derecho de mantenerla en secreto hasta por doce años (artículo 13 y 14)
- Información confidencial, la cual nunca se hará pública (artículo 18)

La información **confidencial** es la relativa a los *datos personales* tales como dirección, preferencias religiosas, sexuales, peso, estatura, etc. Además, de acuerdo con el artículo 14 de la ley, otros documentos, como los secretos comerciales, pueden ser confidenciales si así se establece explícitamente en la ley y si los individuos reportan la información como confidencial cuando la entregan a las autoridades.

“Las boletas electorales no pueden clasificarse como información confidencial. El acto de votar es secreto. Nadie puede obligar a un ciudadano a exhibir el sentido de su voto. Pero precisamente porque el voto es secreto, las boletas electorales no tienen ninguna marca que pudiera permitir a un tercero identificar a la persona que usó una boleta en particular. Las boletas electorales, como documentos, no contienen ningún dato personal. Tampoco es posible para los ciudadanos

---

<sup>24</sup> México, *Ley Federal de Transparencia y Acceso a la Información Pública Gubernamental*, 11 de junio de 2002, (última actualización 5 de julio de 2010), art. 6, p. 3

demandar que sus boletas sean mantenidas en secreto después de haber votado. Votar es fundamentalmente un acto público, correspondiente a la política, a la plaza pública. El sentido más esencial del voto es hacer pública una preferencia política. Con boletas confidenciales, funcionarios y ciudadanos no tendrían manera de computar y traducir en resultados las preferencias políticas de los votantes.”<sup>25</sup>

Con respecto a la información reservada, los artículos 13 y 14 de la Ley de Transparencia y Acceso a la Información establecen los criterios para determinar si la información se puede considerar como reservada por un periodo determinado, adicionalmente el artículo 15 establece que el gobierno puede reservar dicha información hasta por doce años. Según el artículo 13 se debe considerar como información reservada cuando la difusión de esta pueda:

- Comprometer la seguridad nacional, la seguridad pública o la defensa nacional, las relaciones internacionales.
- Dañar la estabilidad financiera, económica o monetaria del país.
- Poner en riesgo la vida, la seguridad o la salud de cualquier persona.
- Causar un serio detrimento a la capacidad del gobierno por asegurar el cumplimiento de la ley, la investigación de crímenes o la recaudación de impuestos.

Adicionalmente el artículo 14 establece cierta información como reservada:

- Los secretos comercial, industrial, fiscal, bancario, fiduciario u otro considerado como tal por una disposición legal.
- Las averiguaciones previas.
- Los expedientes judiciales o procedimientos administrativos que estén en curso.
- Los procedimientos de responsabilidad de los servidores públicos.

---

<sup>25</sup> John M. Ackerman, “Los límites de la transparencia: El caso de las boletas electorales” en John M. Ackerman (Coordinador), *op. cit.*, p. 227

- Opiniones deliberativas de los servidores públicos.
- Las dependencias pueden reservar información cuando otra ley “explícitamente” considere la información como confidencial, reservada, comercial reservada o confidencial gubernamental.

“El principio de máxima publicidad requiere que el gobierno justifique plenamente la falta de publicidad con base en una prueba de daño, es decir, en el hecho que hacer pública la información pudiera dañar significativamente las áreas reservadas y que este daño fuera más grande que aquel que pudiera resultar por mantener la información en secreto.”<sup>26</sup>

### ***Respuesta del Instituto Federal Electoral (IFE)***<sup>27</sup>

En su respuesta a las solicitudes de acceso a las boletas electorales, el IFE argumenta que su publicidad dañaría significativamente “la función estatal de organizar las elecciones federales y demás atribuciones que constitucionalmente le son asignadas al IFE, porque de otorgar el acceso del inconforme a la documentación solicitada, vulneraría los principios rectores de la función electoral, especialmente los de certeza y legalidad.

Asimismo, el IFE sostiene que con la intención de asegurar la “definitividad” de cada etapa del proceso electoral, el artículo 254 del código electoral (código Federal de instituciones y Procedimientos Electorales —COFIPE—) establece que el IFE debe destruir la documentación electoral una vez que se ha emitido el dictamen final sobre la elección por parte del Tribunal Electoral. La idea es que permitir un acceso ciudadano directo a las boletas electorales confundiría a la población y llevaría el proceso electoral a la etapa anterior de conteo de boletas que ya ha sido contemplada. Este regreso amenazaría la tarea central del IFE de asegurar la “certeza” de los resultados electorales.

---

<sup>26</sup> *Ibid.*, p. 228

<sup>27</sup> *Ibid.*, p. 228-231

El problema con este argumento es que la Ley Federal de Transparencia y acceso a la información, no estipula en ninguna de sus partes que el daño al **“papel del Estado en la organización de las elecciones”** o el daño a **“los principios rectores de la función electoral”** sean razones validas para reservar documentos públicos. La lista de razones para reservar la información incluida en los artículos 13 y 14 es una lista exclusiva y restrictiva, y no es de ningún modo una lista abierta o enunciativa de algunas razones posibles. Para que el IFE justifique la reserva de la información, tendría que mencionar un argumento específico que sustente la suposición de que el acceso a las boletas electorales causarían un daño real y presente a una de las áreas enlistadas en la Ley.

El IFE también ha argumentado que con el acceso a estos documentos **la seguridad nacional y el orden público se encuentran en riesgo**. El IFE afirma que los periodistas que han solicitado el acceso a las boletas electorales amenazan los fundamentos de la democracia y que por ello se les deben infringir sus derechos civiles básicos.

Esta argumentación en realidad significa una “confesión” implícita de que algo puede estar sumamente mal con la manera en que se contaron los votos durante las elecciones presidenciales de 2006. Si todo estuviera en orden, una revisión de las boletas únicamente fortalecería la legitimidad de Calderón y ratificaría la defensa del IFE acerca de la limpieza de las elecciones.

El objeto de una ley de acceso a la información es facilitar que se revisen de manera independiente las acciones gubernamentales y con la negativa de impedir el acceso a las boletas electorales pareciese que es la transparencia la causante de los posibles disturbios sociales que pudieran originarse por permitir el acceso a la información.

Mucho antes de construir sus argumentos concernientes a la “definitividad” y a la defensa del “orden público”, el IFE también trató de evadir su obligación de transparencia manifestando que formalmente hablando las boletas electorales no

eran documentos gubernamentales y que por lo tanto no estaban sujetas a la Ley de Transparencia y Acceso a la Información.

### ***El veredicto del Tribunal Electoral del Poder Judicial de la Federación (TEPJF)***<sup>28</sup>

El 25 de abril de 2007 el tribunal electoral ratificó la decisión del IFE de negar el acceso a las boletas (Expedientes SUP-JDC-10/2007 y SUP-JDC-88/2007). El tribunal rechazó tajantemente los argumentos del instituto con respecto a la naturaleza de las boletas y de la posible amenaza a la seguridad nacional. De acuerdo con los magistrados, las boletas son incuestionablemente “documentos” y no caen en ninguna de las áreas de reserva, incluyendo la del posible riesgo a la seguridad nacional señalado en el artículo 13 de la ley.

Sin embargo el Tribunal basa su negativa a otorgar el acceso en dos cláusulas de la Ley de Transparencia y Acceso a la Información:

Primero, de acuerdo al párrafo I del artículo 14, establece que la información puede reservarse si existe una “disposición expresa” en otra ley que señale que la información contenida en los documentos solicitados sea “reservada, comercial reservada o gubernamental confidencial”. Los magistrados argumentan que tanto el acceso a las boletas como su destrucción se encuentran estrictamente regulados, es como si las boletas fueran declaradas “reservadas” o “confidenciales” por la ley electoral. El problema con ese argumento es que la Ley de Transparencia y Acceso a la Información establece que debe existir una “*disposición expresa*” de la confidencialidad o reserva de la información. No existe ninguna “hendedura” para la construcción de analogías. Los magistrados no logran encontrar una mención explícita que prohíba el acceso una vez que el proceso electoral ha concluido.

Segundo, los magistrados señalan que el artículo 42 de la Ley de Transparencia y Acceso a la Información únicamente permite ciertas formas de acceso a la

---

<sup>28</sup> *Ibid.*, p. 234-236

información: *la obligación de acceso a la información se dará por cumplida cuando se pongan a disposición del solicitante para consulta los documentos en el sitio donde se encuentren; o bien, mediante la expedición de copias simples, certificadas o cualquier otro medio. El acceso se dará solamente en la forma en que lo permita el documento de que se trate, pero se entregará en su totalidad o parcialmente, a petición del solicitante.* De acuerdo con los magistrados simplemente no existe manera de tener acceso a las boletas es decir, son “indisponibles”, dado que los paquetes electorales que las contienen están sellados y la ley solamente permite al IFE abrirlos mediante orden judicial durante la etapa de calificación de la elección. Sin embargo, esto no debe prohibir el acceso después de que la elección haya sido decidida, cuando las boletas ya no son de ninguna utilidad para las autoridades judiciales. No obstante el Tribunal alega que aunque las boletas aún existen y ya no son de utilidad, la ciudadanía sigue sin poder tener acceso a ellas en virtud de que la ley no faculta al IFE a abrir los paquetes. De esta manera las boletas simplemente se consideran “indisponibles” para el público. Las boletas son documentos públicos pero no están disponibles. De acuerdo con el tribunal, el acceso se permitiría, pero desafortunadamente esto no es posible. Tal lógica soslaya el hecho de que el artículo 42 se refiere de manera explícita a las **formas de acceso, no a las formas de reserva**. El Título I, capítulo III (artículos 13-19) es la sección de la ley que hace referencia a la “información reservada y confidencial” y contiene todos los supuestos que pueden aplicarse para rechazar una solicitud de acceso a la información. El artículo 42 pertenece al Título II, capítulo III (artículos 40-48) “Del procedimiento del acceso ante la dependencia o entidad”. En este capítulo se da por hecho que el acceso ha sido otorgado y el artículo regula la manera en que dicho acceso podrá proporcionarse.

Con esta decisión, el Tribunal Electoral de forma indebida inserta en la Ley una categoría completamente nueva, la de “documentos indisponibles”. Al reinterpretar el artículo 42 como una causal de reserva de la información, el tribunal inaugura una nueva categoría dentro de la cual las dependencias del gobierno podrán arrojar documentación incómoda que les gustaría esconder de la vista del público.

## **Consideraciones Finales**

Ley de Transparencia y Acceso a la Información en México establece claramente que toda la información en poder del gobierno es pública, a excepción de aquella información que está explícitamente reservada o clasificada por la misma ley. Como hemos visto las boletas no se ubican en ninguna de las categorías de reserva y por lo tanto deben ser declaradas como documentos públicos. La ley no permite espacios para casos especiales. Con ello los funcionarios públicos podrían alegar que cualquier documento que eventualmente deba ser destruido o requiera de un manejo especial es simplemente “indisponible”.

Uno de los propósitos centrales de la ley es **favorecer la rendición de cuentas** a los ciudadanos de manera que puedan valorar el desempeño de las acciones de gobierno (artículo 4, párrafo IV).

A través de este ejercicio pudimos conocer la apertura que tiene el sector gubernamental para brindar el acceso a la información a los ciudadanos. De la cual concluimos que no existe una apertura plena a la información que requieren y demandan los ciudadanos. Más allá de que si existieron elecciones libres y limpias, la negativa de las instituciones gubernamentales (el IFE y el Tribunal) revela que existe un menosprecio a las demandas ciudadanas por la transparencia.

Quizá si México siempre se hubiera caracterizado por elecciones limpias, equitativas y transparentes a lo largo de su historia, no habría cuestionamiento a la independencia de los funcionarios públicos y la demanda de un acceso a las boletas electorales sería sólo una necesidad.

Acertadamente John M. Ackerman afirma lo siguiente:

*“Eventualmente podríamos encontrarnos en la peligrosa situación de contar con gobiernos que permitan el “acceso” a documentos de menor relevancia sin que esto signifique la consolidación de la verdadera transparencia gubernamental”.*

Es decir, de qué sirve a los ciudadanos tener acceso a documentos que no permiten valorar el verdadero desempeño de las acciones de gobierno, si aquella información verdaderamente importante y que brinda la oportunidad de mostrar que las instituciones gubernamentales se están dirigiendo con transparencia se encuentra como indisponible.

## **E. Transparencia en el sector privado**

A continuación desarrollaremos algunos casos de empresas privadas que se han visto envueltas en complicaciones y que algunas de ellas han terminado en el quebranto, donde el factor común es opacidad en la transparencia de la información, con auxilio de la corrupción.

### ***BCCI (Bank of Credit and Commerce International) - 1991***<sup>29</sup>

En el caso del BCCI, que se considera como el mayor fraude de ámbito mundial jamás acaecido, provocó que un banco que operaba en más de setenta países por todo el mundo y que, supuestamente, estaba valorado en 20,000 millones de dólares se quedase sin fondos. Entre los principales mecanismos para la comisión de crímenes estaba el uso de corporaciones fantasmas, confidencialidad de bancos y anonimato de dichas entidades. El BCCI sistemáticamente sobornaba a líderes y figuras políticas de los países afectados.

### ***Enron - 2001***<sup>30</sup>

Quizás uno de los fraudes corporativos más grandes de Estados Unidos, el cual reflejaba la vulnerabilidad de los mercados financieros y que dio origen a regulaciones en el Sistema Financiero Estadounidense como la Ley Sarbanes Oxley.

---

<sup>29</sup> [www.guardian.co.uk](http://www.guardian.co.uk), visitada el 15/12/2002 citado por K.H. Spencer Pickett, *op. cit.*, p. 47

<sup>30</sup> Resumen propio, elaborado con base en material proporcionado por la profesora: Belem Santos Cruz, *The rise and collapse of Enron: financial innovation, errors and lessons*, en la materia de Teoría de la Auditoría de Estados Financieros, Marzo de 2008, División de estudios de posgrado de la Facultad de Contaduría y administración UNAM.

Algunos de los factores importantes que dieron origen al colapso de Enron fueron:

- La utilización de las entidades con propósito especial; debido a que Enron las utilizaba para obtener financiamiento y cubrir riesgos, lo importante en este punto fue que Enron ocultaba ciertas transacciones y la inclusión de ciertos pasivos, ingresos y gastos e incluso algunos activos que perdían su valor, todo ello al momento de consolidar sus estados financieros. Se dice que el 50% de las utilidades reportadas por Enron en el 2000 provinieron de ganancias no realizadas.
- La complicidad que tenía el auditor externo; en este caso Arthur Andersen, quien permitía la aplicación de ciertas transacciones como las mencionadas en el punto anterior, y de alguna manera avalaba dichas transacciones, podríamos entender que la disposición de ocultar partidas en los estados financieros consolidados tuvo que ser por parte de Enron, sin embargo, Andersen no tomó en cuenta los pronunciamientos legales o las normas que reglamentaban dicha operación, y no porque no las conocieran sino que había cierta complicidad con Enron, lo que originaba faltas a los principios éticos de esta firma de auditores.

### ***WorldCom - 2002***

Sólo después de unos meses del escándalo de Enron, surgió un nuevo colapso corporativo. En esta ocasión se trataba de uno de los proveedores más importantes de telecomunicaciones en Estados Unidos; WorldCom.

“La compañía había revelado que ejecutivos de la empresa habían falseado datos contables por unos 3 mil 800 millones de dólares y también anunciaba el despido de 17 mil empleados. Una auditoría interna mostró que dinero utilizado en gastos fue registrado como capital de la empresa fuera de las reglas contables generalmente aceptadas; es decir, los gastos se compensaban con los presupuestos a largo plazo en lugar de compensarlos inmediatamente con respecto a los beneficios. Las acciones de la empresa llegaron hasta los 83 centavos en la bolsa electrónica del

Nasdaq, cuando en junio de 1999 llegaban a un valor de 64.50 dólares por acción.”<sup>31</sup>

### **Xerox - 2002**<sup>32</sup>

La Securities and Exchange Commission (SEC) —organismo financiero regulador estadounidense— inició un proceso contra Xerox en abril de 2002, por una declaración falsa sobre sus beneficios por la suma de 3,000 millones de dólares. Xerox llegó a un acuerdo con la SEC y accedió a pagar una multa de 10 millones de dólares, sin embargo, jamás admitió ni negó haber cometido un delito. La multa impuesta por la SEC fue la más importante jamás impuesta a una empresa que cotizaba en bolsa en relación con delitos contables.

### **Madoff Investment Securities - 2008**<sup>33</sup>

Bernard Madoff, ex presidente del Nasdaq (mercado de firmas tecnológicas de Estados Unidos), y creador de una de las firmas de inversiones más prestigiosas, reconoció haber llevado a cabo un fraude que costaría a los inversionistas por lo menos 50 mil millones de dólares; esto a través de una estafa piramidal, la cual consiste en que los primeros inversionistas son pagados con el dinero que se recauda de los últimos inversores. Este tipo de fraude provoca que cuantos más inversores entren, más accionistas nuevos se necesitan para satisfacer las rentabilidades, que en el caso de la Madoff Investment Securities, era de un 8-12% independientemente de que subiese o bajase la Bolsa. La crisis financiera provocó que entraran cada vez menos clientes y Madoff tenía que hacer frente a los pagos de los inversores que querían recuperar su capital, un dinero que ya se había evaporado en el pago a otros que se fueron antes.

---

<sup>31</sup> El universal, “Revela WorldCom fraude multimillonario”, 26 de junio de 2002, México, <[http://www2.eluniversal.com.mx/pls/impreso/noticia.html?id\\_nota=73776&tabla=notas](http://www2.eluniversal.com.mx/pls/impreso/noticia.html?id_nota=73776&tabla=notas)>, (10 de julio de 2009), [s.p.]

<sup>32</sup> BBC News, [www.news.bbc.co.uk/1/hi/business](http://www.news.bbc.co.uk/1/hi/business), visitada el 15/12/2002, citado por K.H. Spencer Pickett, *op. cit.*, p. 53

<sup>33</sup> Con base en: 20 Minutos España®, S.A., “Madoff, el fraude que no se vio”, 15 de diciembre de 2008, Madrid, <<http://www.20minutos.es/noticia/436647/0/madoff/fraude/timo/>>, (11 de julio de 2009), [s.p.]

## ***Stanford Financial Group - 2009***<sup>34</sup>

Allen Stanford, originario de Texas, en un principio se dedicó a invertir en inmuebles desvalorizados. En 1985 fundó un banco en la isla de Montserrat, en el Caribe, para depositar fondos de inversionistas en bienes raíces. Cinco años después, debido al estricto control del gobierno británico sobre la industria bancaria en el exterior, trasladó su banco a Antigua, otro paraíso fiscal. En Antigua, para ampliar su cartera de clientes, Stanford otorgaba certificados de depósito que prometían rendimientos más altos que los de bancos estadounidenses. Stanford Financial aseguraba que eso era posible gracias a sus ventajas tributarias en el exterior. En enero de 2009, el presidente de la compañía, Allen Stanford, anunció un concurso de ventas trimestrales. Lo que Stanford no reveló, era que su imperio financiero necesitaba desesperadamente el efectivo de las ventas para sobrevivir.

Las autoridades de Estados Unidos aseguran que gran parte de los 8 mil millones de dólares que Stanford Financial recaudó vendiendo certificados de depósito, han desaparecido, esto según documentos judiciales de la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos.

### **Importancia de la transparencia en el sector privado**

Como podemos observar, son múltiples los fraudes a las corporaciones y que cualquiera dudaría de su existencia, pues la gran mayoría de estas empresas son negocios que cuentan con una gran infraestructura, para poder implantar mecanismos de control, y sobre todo “que cuentan con una gran reputación”; sin embargo, éstos se ven afectados por la mala fe de algunos de sus empleados o incluso dueños. Estos fraudes no son exclusivos de algún país o continente, sino que están presentes en todo lugar y tiempo.

---

<sup>34</sup> Prensa de negocios®, S. de R.L. de C.V. (el semanario sin límites), “El amanecer y el ocaso de Stanford”, 3 de abril de 2009, México, <[http://www.elsemanario.com.mx/news/news\\_display.php?story\\_id=18292&search\\_term=madoff](http://www.elsemanario.com.mx/news/news_display.php?story_id=18292&search_term=madoff)>, ( 10 de julio de 2009), [s.p.]

La pregunta común cuando se da a conocer un fraude es: ¿Dónde estaban los organismos reguladores, las leyes, las calificadoras y los auditores internos o externos?; la respuesta la tiene cada sujeto incluido en la pregunta, aunque las respuestas sensatas van encaminadas a la falta de ética y responsabilidad social, lo común es señalar a las autoridades, a los auditores y a las calificadoras de valores; sin embargo, se deja a un lado a la calidad moral y ética de directores o dueños de las empresas que de alguna manera posteriormente se da a conocer que tuvieron injerencia en el fraude. No siempre es la falta de regulación la culpable de estos escándalos pues el exceso de ésta puede llegar desmotivar la inversión.

En muchos casos, dependiendo el año en que se descubre el fraude, suele tener la característica de ser el escándalo con mayor trascendencia, donde su monto asciende a cantidades multimillonarias; sin embargo, con el correr de los años, un nuevo fraude supera al anterior y que cada vez es mayor su monto y las consecuencias que acarrea a la sociedad en general, algunas de las cuales son: los despidos a empleados, colapso en los mercados de valores y desconfianza para la inversión.

Algunos de estos fraudes fueron originados en alguna bolsa de valores donde la empresa cotizaba; es por ello que actualmente la regulación y la presentación de la información es constante, para evitar estas estafas que afectan a los inversionistas.

La importancia de que exista transparencia en la información que generan las empresas privadas, radica en que la adecuada revelación y acceso a la información minimiza los riesgos de que las empresas sufran o provoquen algún fraude, lo que da mayor confianza a los accionistas y terceros interesados.

Los empleados, los accionistas e incluso las autoridades gubernamentales se pueden ver afectados cuando un fraude es descubierto. Los empleados al existir la posibilidad de perder el empleo, los accionistas, al perder la inversión que han hecho a la empresa y las autoridades gubernamentales al recibir críticas de no

tener una regulación adecuada, pero sobre todo la desconfianza de los inversionistas para invertir en el país donde se originó el fraude, pues en ese caso el estado no estaría garantizando los intereses del público inversionista.

“La transparencia informativa es un requerimiento básico que todo mercado y especialmente el bursátil debe cumplir para un adecuado desarrollo de las funciones que tiene asignadas. El mercado de capitales será más perfecto cuanto más transparencia informativa exista. Por lo contrario, la existencia de información manipulada o falsa, la no comprensible o la mal interpretada, conducen a precios artificiales e impiden un grado aceptable de eficiencia en el mercado”.<sup>35</sup>

## 2. Análisis de la información

En el apartado de Aproximación al Concepto de Transparencia, establecimos lo siguiente:

*La transparencia en una empresa que cotiza en Bolsa se convierte en una **cualidad** de ésta cuando la información requerida por las distintas disposiciones, es presentada, se encuentra disponible y tiene la característica de ser clara y precisa, para poder comprender sin ambigüedad lo que desea manifestar, permitiendo conocer el funcionamiento de la empresa.*

Ahora bien, para poder conocer las razones por las que Teléfonos de México —en su caso—, cuenta con esta *cualidad* de transparente, debemos analizar la información que ellos hacen pública y valorar la claridad de la información, lo que nos llevará a conocer parte de su funcionamiento.

De ahí la razón de abordar en este apartado lo relacionado con el análisis. De acuerdo con el Diccionario de la Real Academia Española, análisis es:

---

<sup>35</sup> Jesús de la Fuente Rodríguez, *Ley del Mercado de Valores (análisis, exposición de motivos, jurisprudencia, casos prácticos, disposiciones de las autoridades financieras)*, p. 283

“La distinción y separación de las partes de un todo hasta llegar a conocer sus principios o elementos, también es un examen que se hace de una obra, de un escrito o de cualquier realidad susceptible de estudio intelectual”.<sup>36</sup>

En el proceso de Planeación de la Auditoría de Desempeño, practicada por la Auditoría Superior de la Federación, se utilizan elementos claves para llevar a cabo la Planeación, éstos son:

- El mapa estratégico
- La heurística y
- La hermenéutica

Estas *técnicas* —sólo por darles un nombre como conjunto— de Planeación, las utilizaremos en este trabajo de investigación, para el análisis de la transparencia en la información que presenta Teléfonos de México. Estas *técnicas* no es exclusiva ni limitativa para las auditorías de desempeño; como veremos a continuación, a lo que hacen referencia es aplicable de igual forma para llevar a cabo un análisis e inclusive para el desarrollo de otro tipo de auditoría.

Es importante resaltar dos cosas; primero estas *técnicas* facilitarán la realización del análisis, el cual es para este caso incluyente de *técnicas* que permitan auxiliar y aportar elementos que contribuyan a tener una investigación más sólida y segundo cuando estemos llevando a cabo el análisis no se mencionará que estamos aplicando la heurística y la hermenéutica —específicamente para estas dos técnicas, puesto que el mapa estratégico si requiere de una representación grafica— esto debido a que estarán implícitas en la forma en que llevaremos a cabo la recolección de la información y posteriormente la interpretación, mostrándose en los resultados obtenidos.

---

<sup>36</sup> Real Academia Española, “Análisis”, *consultas al diccionario de la lengua española – vigésima segunda edición*, <[http://buscon.rae.es/drae/SrvltConsulta?TIPO\\_BUS=3&LEMA=an%C3%A1lisis](http://buscon.rae.es/drae/SrvltConsulta?TIPO_BUS=3&LEMA=an%C3%A1lisis)>, (1 de febrero de 2010), [s.p.]

A continuación describiremos cada una de estas *técnicas*, para conocer la forma en que contribuirán al análisis.

### **Mapa estratégico**<sup>37</sup>

El mapa estratégico es una representación gráfica que muestra la distribución espacial de un tema en específico referido al medio físico natural, social, económico o político.

El mapa estratégico nos ayuda a que se muestre la vinculación esencial entre los componentes conceptuales que conforman el todo y con ello tener conocimiento puntual del objeto y sujeto de la revisión.

En el mapa estratégico se muestran los aspectos generales y particulares de la materia que será objeto de revisión, su vinculación entre sí, así como los elementos relevantes de mayor impacto. El mapa define al objeto y al sujeto de revisión con ello se delimita el análisis a partir de las características inherentes del ente.

Una vez que se ha construido el mapa estratégico e identificado la materia de trabajo, se debe iniciar con los procesos heurístico y hermenéutico correspondientes.

### **Heurística**

“Nos puede servir de inicio la definición nominal etimológica de la heurística. Si atendemos a la etimología, “heurística” viene de “heu” y “rein”, lo cual significa en griego “correr bien”; es aledaño al método, que es “metá-hodos”, es decir, atravesar un camino. La heurística ayuda a recorrer bien el camino metodológico, enseña a andar bien. La heurística es una parte del método: la que lleva a cabo el descubrimiento, más que a la demostración de lo descubierto.”<sup>38</sup>

---

<sup>37</sup> Con base en: Auditoría Superior de la Federación, *Auditoría especial de desempeño, Marco Operativo*, p. 140-142

<sup>38</sup> Mauricio Beuchot, *Hermenéutica, analogía y símbolo*, p. 105.106

En el diccionario de la lógica, se expone que la heurística<sup>39</sup> es la disciplina que sirve para averiguar y ayudar a mostrar cómo deben ser buscadas las cosas y sus relaciones; es la búsqueda e investigación de documentos o fuentes históricas.

El diccionario de la Real Academia Española, define a la heurística<sup>40</sup> como la técnica de la indagación y del descubrimiento; como la búsqueda o investigación de documentos o fuentes de información.

Por su parte, el Diccionario de Ciencias Sociales establece que la palabra heurística<sup>41</sup> proviene del vocablo griego heurískein: descubrir y sentenciar; es el arte y la técnica que sirve para averiguar y que ayuda a mostrar cómo deben buscarse las propiedades y las relaciones entre objetos.

El método heurístico es analítico, rastrea las partes de manera infalible, pero también es la parte del método de indagación que conduce al descubrimiento, pero no a la demostración de qué significa lo descubierto.

La heurística se compone de tres fases<sup>42</sup>:

- La primera, la invención (*inventio*) —por ello es arte—, pues ayuda a plantear o hacer mapas para encontrar las partes del problema. Por eso es necesario construir un mapa estratégico. Nadie busca un tesoro sin un mapa, nadie racionalmente emprende un viaje sin tener un itinerario. Los pintores elaboran bocetos; los arquitectos, diseños; los escritores, argumentos; los auditores, planean genérica y específicamente. Hay que imaginar las razones para buscar: por qué y dónde, son palabras claves en esta fase.
- La segunda, se refiere a partir (*partito*). Todo problema es grande, hay que dividirlo en tantas partes como contenga, y señalar cuáles son sustantivas y cuáles objetivas; para posteriormente escudriñar las que se hubiesen

---

<sup>39</sup> Citado por Auditoría Superior de la Federación, *Auditoría especial de desempeño, Marco Operativo*, p. 144

<sup>40</sup> Idem

<sup>41</sup> Idem

<sup>42</sup> Auditoría Superior de la Federación, *op. cit.*, p. 144-145

considerado fundamentales. Primero, es necesario comprender la forma; luego, la esencia contenida en la definición y en las propiedades de las cosas; y demostrar que pertenecen verdaderamente a la cosa en cuestión y al contexto en que se ubica la cosa.

- La tercera, es la disposición (*dispositio*) que consiste en la descomposición de algo en sus elementos más simples, poner las partes de tal manera que se observen sus esencias, sus tesis, sus relaciones.

En conclusión, el sentido esencialmente descubridor de un auditor, se denomina heurístico, por él se es capaz de desencadenar múltiples búsquedas, de abrir nuevos horizontes de indagación. El valor heurístico es el valor del hallazgo y del descubrimiento, al mismo tiempo que es la fuerza promotora de la indagación.

### ***Hermenéutica***

Es indispensable aclarar que para el caso de la hermenéutica, existen diversas corrientes filosóficas, que la señalan como un arte, disciplina e inclusive ciencia. Y que adentrarnos demasiado en este tema podría causar confusión por no tener los conocimientos filosóficos necesarios para comprender el *espíritu* de la hermenéutica, simplemente utilizaremos esta *técnica* por lo que representa en el análisis, y eso es: la interpretación.

“La hermenéutica que viene del verbo griego *hermeneuein*, el cual significa igualmente interpretar que comunicar, es la disciplina de la interpretación, y puede ser ciencia o arte según se entiendan estos conceptos”.<sup>43</sup>

“Uno de los posibles sentidos del término hermenéutica, puede ser el de designar un espacio intelectual y cultural en donde no hay verdad, ya que todo es cuestión de interpretación. La hermenéutica puede ser una doctrina de la verdad en el dominio de la interpretación.

---

<sup>43</sup> Mauricio Beuchot, *op. cit.*, p. 34

Como la hermenéutica estudia las reglas y los métodos de las ciencias de la comprensión, puede servir también de fundamento metodológico para todas las ciencias del espíritu (humanidades, historia, teología, filosofía y lo que llamamos hoy «ciencias sociales»). La hermenéutica se convierte entonces en una *reflexión metodológica sobre la pretensión de verdad y el estatuto científico de las ciencias del espíritu.*”<sup>44</sup>

Con lo descrito anteriormente, un elemento que es constante en la definición de la hermenéutica es la *interpretación*, y ahora nos podríamos preguntar ¿Qué interpreta?, la respuesta son los textos. Aunque los autores que hemos citado — Beuchot y Grondin— coinciden en que no sólo son documentos escritos, también puede referirse a un diálogo y a la existencia misma en el mundo, por lo que la interpretación puede ser a cualquier cosa material o no material.

Ahora bien ¿Cómo nos ayudará la hermenéutica en el análisis de este trabajo de investigación? Para ello es necesario primero atender lo que nos solicita la heurística: tener la información. Después de que se tiene la información hay que comprenderla, explicarla e interpretarla y es ahí donde inicia la participación de la hermenéutica.

“¿Cómo llegamos a una buena interpretación? A través de la formulación de buenas hipótesis o conjeturas interpretativas. La hipótesis es un icono, un signo que intenta reproducir una realidad. El acto de interpretación tiene como previo un cuestionamiento o pregunta interpretativa acerca del significado del ente, el acto interpretativo será precisamente la construcción de una hipótesis de interpretación, una interpretación hipotética. Luego se verá si es atinada y se ofrecerán argumentos para mostrarlo. Pero ¿Qué ayuda a formar una buena hipótesis interpretativa? El familiarizarse con el conocimiento del ente, el habituarse a él.”<sup>45</sup>

---

<sup>44</sup> Con base en: Jean Grondin, *¿Qué es la hermenéutica?*, p. 14-18

<sup>45</sup> Mauricio Beuchot, *op. cit.*, p. 110-111

Como conclusión, la hermenéutica necesita la heurística, se necesita conocer al ente que se pretende analizar, hallar los elementos de estudio, tener la información necesaria —Primero es necesario comprender la forma; luego la esencia— para posteriormente interpretarla, dar una opinión, esto a través con la ayuda de interpretaciones hipotéticas que con argumentos se opta por rechazar o no estas hipótesis.

### 3. Resumen del capítulo

En este capítulo hemos conceptualizado el término de transparencia, el cual cuenta con los elementos de definiciones dadas por diversos autores, es decir que se apega a los elementos básicos de lo que debemos entender por transparencia. Este concepto es el que utilizaremos y tomaremos en cuenta para el análisis.

Así también hemos descrito las *técnicas* que nos ayudarán a llevar a cabo el análisis; el mapa estratégico, ubicando al ente por analizar en el tiempo y espacio, la heurística, en la manera en que debemos buscar los elementos que son concernientes al ente por analizar y la hermenéutica, interpretando la información que a través de la heurística se ha localizado.

Con la finalidad de ir ubicando los niveles de transparencia que se tienen en México, presentamos un estudio acerca de la divulgación y transparencia de la información que presentan las empresas en distintas zonas geográficas del mundo, observando que en América Latina existe una considerable discrecionalidad sobre la información que presentan las empresas en esta región con relación a otras, situación que muestra la falta limitante que pueden tener en este caso los inversionistas al momento de tomar decisiones sobre su inversión.

Con la finalidad de evaluar el nivel de acceso a la información que ofrece el gobierno mexicano a los ciudadanos, presentamos un caso documentado sobre la solicitud que realizaron medios de comunicación, académicos y ciudadanos para tener acceso a las boletas electorales después de haber concluido el proceso de elección de presidente de la república en el año de 2006, solicitud que el Instituto Federal Electoral y del Tribunal Electoral del Poder Judicial de la Federación negaron argumentando entre otras, la indisponibilidad de dichas boletas. De lo cual pudimos concluir que el hecho de que el gobierno permita tener acceso a la información no implica que se tenga una verdadera consolidación de la verdadera transparencia gubernamental, si la información o los documentos que proporciona no generan un verdadero valor para medir el desempeño de las acciones gubernamentales.

Sin dejar atrás al sector privado, presentamos algunos casos sobre empresas privadas que demuestran que el imperativo de transparencia, de acceso a la información y de rendición de cuentas no sólo se limita al sector gubernamental y que es necesario que las empresas también deban someterse a la prueba de la publicidad de la información que generan.

La importancia de la transparencia en el sector privado; radica en que la adecuada revelación y acceso a la información minimiza los riesgos de que las empresas sufran o provoquen algún fraude, y que ello no las lleve a desencadenar ciertos eventos económicos y sociales negativos.

Este capítulo también nos ha ayudado a conocer las diferencias y elementos comunes entre la forma de cómo se da la transparencia en el sector público y el privado. Debido a que en México son los primeros pasos que se dan en otorgar el derecho de acceso a la información a los ciudadanos, es en el sector público gubernamental donde se encuentran los estudios, las plataformas y lineamientos específicos de la transparencia. No así en el sector privado, por lo que hemos orientado este trabajo a buscar el nicho donde es posible investigar sobre transparencia, esto es en el Mercado de Valores.

## **Capítulo III**

# **Disposiciones relacionadas con la transparencia de la información**

---

En este capítulo conoceremos las disposiciones que se encuentran relacionadas con la emisión de la información que es presentada al público en general por las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que la divulgación de ésta, procura la transparencia en el Mercado de Valores de México.

Primero conoceremos la injerencia que tiene la Circular Única de las Emisoras, en la emisión de la información, la obligatoriedad que en determinados momentos exige y la asistencia que tiene a la Ley del Mercado de Valores. Puesto que esta última establece los parámetros generales de la información que se debe emitir.

Posteriormente, detallaremos lo relacionado con la Nueva Ley del Mercado de Valores, entre ellos, algunos antecedentes, los cambios importantes que trae consigo la promulgación de esta nueva Ley y como parte central; la obligación de las empresas emisoras de revelar información, la cual a través de tres artículos proporciona una gama de información que deben presentarse y que a su vez estos artículos desencadenan una serie de correlaciones con la misma Ley y con la Circular Única de las Emisoras.

En un tercer punto, abordaremos los aspectos importantes del Gobierno Corporativo, su relación y aportación en materia de transparencia en las organizaciones.

Después de haber conocido las disposiciones relacionadas con la transparencia en la información, como último punto haremos la selección, de las disposiciones que serán sujetas de análisis en el último capítulo de este trabajo de investigación.

## 1. Circular única de las emisoras

En muchas ocasiones la Ley del Mercado de Valores (LMV) hace referencia a *disposiciones de carácter general que establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)*; estas disposiciones a las que se hace referencia son las contenidas en las diferentes circulares emitidas por la CNBV que regulan determinadas actividades o participantes del Sistema Financiero Mexicano alguna de ellas son: la Circular Única de las Emisoras, Circular Única de Bancos, Circulares Bancarias, Circular Única de Casas de Bolsa, Circular Única de Ahorro y Crédito Popular y Circular Única de Instituciones Financieras Especializadas entre otras. Para este trabajo de investigación nos apoyaremos de la Circular Única de las Emisoras, pues establece los lineamientos que deben sujetarse las empresas emisoras de valores que cotizan en la BMV, en función de la presentación y revelación de la información económica, contable, jurídica y administrativa de las empresas emisoras.

El nombre oficial de la Circular Única de las Emisoras es: *disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, pero por cuestiones prácticas mencionaremos el nombre corto: Circular Única de las Emisoras.

La Circular Única de las Emisoras, ha tenido una serie de modificaciones y actualizaciones, la última actualización —al momento de desarrollar este apartado— es la resolución publicada en el diario oficial de la federación el día 27 de enero de 2009, por lo que resultaría complejo el detallarla, pues se encuentra en constantes cambios, los cuales van de acuerdo con las circunstancias económicas, financieras y legales del país.

Aunque en algunos casos la LMV, no haga mención a las disposiciones de carácter general —contenidas en la Circular Única de las Emisoras— buscaremos si existe alguna disposición en la circular única que proporcione más detalles sobre la forma en cómo se deba presentar algún tipo de información en particular.

La Circular Única de las Emisoras nos auxiliará a esclarecer aquellos elementos que pudieran no estar claramente definidos en la LMV o faltos de detalles en materia de transparencia en la revelación de la información, o que requiera de una explicación o interpretación adicional.

Uno de los aspectos importantes de la Circular Única de las Emisoras, son los anexos que esta contiene, ahí se detallan ciertos formatos que deben utilizar las emisoras de valores y demás participantes del mercado de valores que deben utilizar con el fin de dar cumplimiento a ciertos requisitos de la LMV y con ello estandarizar la presentación de determinada información.

Es importante recalcar que esta circular establece las instrucciones para el buen cumplimiento de la LMV, pero por su condición jurídica no está por encima jerárquicamente de la Ley.

Descrito lo anterior, se aclara que aunque hayamos iniciado este capítulo con la Circular Única de las Emisoras no significa que ésta sea de mayor importancia que la LMV, sino que es necesario conocer lo que circunscribe a esta circular pues como se menciona la LMV hará referencia de ésta en determinados artículos.

## **2. Ley del Mercado de Valores**

En este segundo apartado corresponde conocer las disposiciones o lineamientos que en la Ley del Mercado de Valores están relacionadas con la información que las empresas emisoras (entre ellas Teléfonos de México) están obligadas a emitir por cotizar en Bolsa y que procuran la transparencia en el mercado de valores. Estas disposiciones son las contenidas en la Ley del Mercado de Valores (LMV) publicada el 30 de diciembre de 2005, —conocida como la Nueva Ley del Mercado de Valores, pues sustituye a la Ley de 1975—, y es importante aclarar que sería complicado y sobre todo extenso el detallar todas las disposiciones que contempla la nueva LMV, es por ello que nos enfocaremos a lo siguiente:

- Identificar los artículos y apartados de la LMV que establecen obligaciones a las empresas emisoras de emitir información financiera al público en general, con el fin de transparentar sus operaciones e informes.
- Identificar los tipos de información, reportes o informes financieros que están obligados a emitir las empresas emisoras, así como su periodicidad.
- Identificar la información que la ley considere como relevante.

Iniciaremos con una breve reseña histórica de la LMV en México, así como sus principales reformas. Posteriormente analizaremos el objeto de esta ley así como la regulación que ésta instituye y los aspectos o cambios relevantes de la nueva Ley del Mercado de Valores.

Como parte central de este apartado analizaremos las obligaciones de las empresas emisoras de revelar información al público en general a través de la Bolsa Mexicana de valores (BMV). Desarrollaremos una sección especial a la información privilegiada del mercado de valores, debido a la confusión que ésta pueda crear con relación a la información reservada establecida en el ámbito de la transparencia gubernamental.

## **A. Reseña histórica de la ley del mercado de valores**

### ***Ley del Mercado de Valores de 1975***

La primera Ley del Mercado de Valores en México, fue la publicada en 1975, la cual sentó las bases jurídicas e institucionales de las operaciones del Mercado de Valores en México. Pues hasta ese entonces, sólo se contaba con ciertos lineamientos de carácter general enfocados a la banca.

Es importante señalar que esta ley de 1975, tuvo una serie de reformas, pero entre las más significativas se encuentra la reforma de 2001, la cual introdujo algunas mejores prácticas corporativas para establecer un marco jurídico eficaz y transparente. En ese entonces se vivían escándalos corporativos, donde algunas empresas en Estados Unidos, habían quebrado y defraudado a cientos personas y

empleados que habían perdido su trabajo, fue por ello una motivación a llevar a cabo esta reforma de la ley de 1975, con lo que se adecuaba a las condiciones y requerimientos actuales de ese entonces al mercado de valores tanto nacional como internacional.

Lo anterior se tradujo en un mejor reconocimiento de los derechos a favor del inversionista en tres vertientes:

- “La primera consiste en el control de la administración de la Emisora respecto de operaciones con partes relacionadas y ausencia de discrecionalidad en la toma de decisiones, mediante la adopción de la figura del consejero independiente (estableciendo que el 25% de los miembros del Consejo de Administración deben ser independientes) y la creación de un comité de auditoría que conozca y resuelva operaciones con partes relacionadas.
- En razón de la segunda vertiente, se establecieron menores porcentajes de capital social a los previstos en la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM)<sup>1</sup>, para que los inversionistas minoritarios puedan defender sus inversiones. En específico, los accionistas que tengan adjudicados el 10% de las acciones con derecho a voto o voto restringido podrán convocar a una asamblea o aplazar una votación. Los que reúnan en 15% podrán ejercitar acción de responsabilidad civil contra administradores y comisario, el 20% del capital social podrá oponerse a una resolución tomada por la asamblea. Asimismo, la revelación de información por parte de las emisoras, se convierte en un punto central de la reforma de 2001 para evitar operaciones de compra o venta de valores con información privilegiada.

---

<sup>1</sup> La LGSM en los artículos 163, 184, 199 y 201 exige que el 33% de las acciones para: ejercer una acción civil contra administradores, convocar a una asamblea, aplazar la votación de algún asunto en una asamblea u oponerse a una resolución de una asamblea. Citado por: Mariana Romero casillas, *La SAPIB como un mecanismo para facilitar el acceso al mercado público de capitales mexicano*, p. 41.

- Por último, como tercera vertiente se limita la emisión de acciones sin derecho a voto al 25% del total del capital social colocado, para evitar que accionistas de control busquen maximizar sus beneficios personales con recursos de la propia empresa.<sup>2</sup>

Con estas reformas, se daban los primeros pasos en materia de gobierno corporativo; “sin embargo, la falta de difusión hizo que esta reforma pasará desapercibida por el público y que no se transmitiera el mensaje acerca de la designación de valor a una empresa por la adopción de prácticas de gobierno corporativo. Otra falla más de dicha reforma fue la falta de previsión de medidas para fomentar que un mayor número de emisoras accedieran al mercado público de valores.”<sup>3</sup>

### ***Ley del Mercado de Valores de 2005***

Posteriormente el 30 de diciembre de 2005 es publicada en el Diario Oficial de la Federación (DOF) la nueva Ley de Mercado de Valores, entrando en vigor 180 días naturales siguientes a la publicación en el DOF (28 de junio de 2006).

Esta nueva ley ha tenido hasta este momento (julio de 2009) dos reformas:

- El 28 de junio de 2007; donde se reformaba el artículo 212 fracción I; sobre algunas obligaciones de carácter general de las casas de bolsa.
- El 6 de mayo de 2009; se adiciona la fracción VI Bis al artículo 104; sobre las obligaciones de las emisoras en materia de reportes sobre las políticas y operaciones, esta adición regula la obligación de las emisoras para emitir reportes sobre instrumentos financieros derivados. Esto debido a la complejidad y difícil valuación de algunos de los productos derivados, en especial uno denominado TRAN (Target Accrual Redemption Note), el cual “es un derivado sintético construido a través de la compra y venta

---

<sup>2</sup> Mariana Romero casillas, “La SAPIB como un mecanismo para facilitar el acceso al mercado público de capitales mexicano”, en José David Enrique Rosas (Coordinador), *Derecho Bursátil Contemporáneo, Temas Selectos*, p. 40-41

<sup>3</sup> Ibid., p. 41

simultanea de opciones, cuyo resultado semeja un forward apalancado, estos instrumentos derivados resultan atractivos pues no tienen un costo inicial (prima) y mejoran significativamente el tipo de cambio con respecto al de un forward; sin embargo tienen ganancias limitadas y perdidas apalancadas e ilimitadas”.<sup>4</sup> Con ello la LMV busca de que exista mayor transparencia en las operaciones con derivados financieros y que los inversionistas puedan hacer una correcta valoración del riesgo de los productos que adquieran todo esto a través de la emisión de reportes sobre estos instrumentos financieros derivados.

Detallaremos en los próximos apartados los elementos y aspectos relevantes que trae consigo esta nueva Ley del Mercado de Valores.

## **B. Cambios importantes en la nueva Ley del Mercado de Valores**

Debemos dejar claro que cuando hablamos de la Nueva Ley del Mercado de Valores, nos estamos refiriendo a la ley publicada el 30 de diciembre de 2005. A continuación mencionaremos algunos de los cambios importantes de esta nueva ley.

“La importancia de la nueva Ley del Mercado de Valores radica en introducir la posibilidad de que un gran número de empresas medianas pueda tener acceso a captar inversiones, lo cual evidentemente implica una importante alternativa para el crecimiento económico del país. La transparencia hacia los inversionistas es crítica para el funcionamiento y crecimiento del mercado de valores. Éstos requieren tener acceso a toda la información de la empresa, que les permita identificar con claridad las ventajas y

---

<sup>4</sup> Con base en: Material proporcionado por: Lic. Carlos Quevedo López, en la presentación “Cambios legislativos en materia de difusión de información relacionada con productos financieros derivados”, en el *seminario de: Actualización en materia económica, financiera y bursátil*, en las instalaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, 21 y 22 de abril de 2009.

desventajas de cada opción, así como conocer las acciones que pueden ejercer para exigir responsabilidad a los administradores.”<sup>5</sup>

Para atraer a más empresas para que coticen en la Bolsa Mexicana de Valores, la nueva ley contempla la creación de tres nuevas figuras jurídicas y éstas son:

- Sociedad Anónima Bursátil (SAB)
- Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil (SAPIB)
- Sociedad Anónima Promotora de Inversión (SAPI)

Desarrollaremos los puntos principales de estos cambios y que están orientados a tener sociedades con una mejor transparencia en sus operaciones.

### ***Sociedad Anónima Bursátil (SAB)***

En el capítulo II (de las sociedades anónimas bursátiles), del título II, (de las sociedades anónimas del mercado de valores) a partir del artículo 22 al 57 de la LMV, se establecen los lineamientos referentes generales a este tipo de sociedad.

La SAB es el equivalente a las empresas emisoras que cotizaban en bolsa antes de esta nueva ley, sólo que ahora, a su denominación social, deben agregar la expresión “Bursátil” o la abreviatura B.

“En esta nueva sociedad se tiene un régimen de administración y vigilancia que permite una mejor organización social que procura generar valor a las empresa; para ello se replantean las funciones del consejo de administración, el cual deja de ser el encargado de llevar la conducción de las operaciones diarias, encomendando esta obligación al Director General de la empresa. Para el correcto desempeño de las funciones del consejo de administración, éste se apoyará en uno o más comités, integrados exclusivamente por consejeros independientes y por un mínimo de tres miembros, los cuales tendrán a cargo funciones de vigilancia. El auditor

---

<sup>5</sup> Con base en: Guillermo Cruz Reyes, *La nueva Ley del Mercado de Valores, análisis ejecutivo y aspectos relevantes de gobierno corporativo*, p. 15

externo, tiene a su cargo el análisis y dictamen de los estados financieros. En consecuencia, la figura del comisario es reemplazada y sus funciones son distribuidas entre los comités, el consejo de administración y el auditor externo.”<sup>6</sup>

Como vemos, la LMV incluye elementos de gobierno corporativo, sin adentrarnos en revisar toda la normatividad aplicable para la SAB, vemos la aplicación de los órganos intermedios como auxiliares al consejo de administración.

### ***Deberes y responsabilidad de los consejeros en lo individual***

El análisis de los deberes de diligencia y lealtad y así como la responsabilidad de los consejeros, abarca un tema amplio a tratar; es por ello que sólo consideraremos de forma general estos elementos, sin embargo, se mencionan los artículos de la LMV donde se encuentran establecidos estos lineamientos con el fin de detallar esta información.

El artículo 23 de la LMV establece que “las sociedades anónimas bursátiles tendrán encomendada su administración a un consejo de administración y un director general”<sup>7</sup> es por ello que cuando hacemos referencia a los consejeros, ésta se refiere a los miembros del consejo de la administración de la sociedad.

“El deber de diligencia de los consejeros consiste en que deben actuar de buena fe y en el mejor interés de la sociedad y no para atender el interés de una persona en lo particular. Con ello los consejeros están obligados y facultados a solicitar y analizar la información de la sociedad sobre aquellos aspectos críticos o relevantes, en los cuales pudiera radicar la oportunidad de mayores eficiencias o minimización de riesgos. Es posible aplazar las decisiones del consejo de administración cuando alguno de los consejeros

---

<sup>6</sup> Con base en: Mariana Romero casillas, “La SAPIB como un mecanismo para facilitar el acceso al mercado público de capitales mexicano”, en José David Enrique Rosas (Coordinador), *Derecho Bursátil Contemporáneo, Temas Selectos*, p. 43

<sup>7</sup> México, *Ley del Mercado de Valores*, 30 de diciembre de 2005 (última actualización 6 de mayo de 2009), Art. 23, [s.p.]

no haya sido convocado o recibido a tiempo la información necesaria para resolver sobre los asuntos que están en discusión (Artículo 30 a 33 LMV).

Con respecto al deber de lealtad por parte de los consejeros, el artículo 34 de la LMV aclara que estos deben guardar confidencialidad respecto de la información de la compañía, así como sobre los asuntos que tenga conocimiento con motivo de su cargo como consejero. Se establece también que los consejeros, incluyendo al secretario, que tengan algún conflicto de interés, deben abstenerse de: opinar, participar e incluso estar presentes durante la deliberación y votación de los asuntos. De igual forma la LMV aclara que los consejeros son responsables de comunicar por escrito tanto al comité de auditoría, como al auditor externo, todas las situaciones que se puedan detectar o conocer y que correspondan a irregularidades de sus predecesores. Al mismo tiempo, se especifican diversas conductas que los miembros del consejo y su secretario no deben realizar. Tal es el caso de generar, difundir, publicar o proporcionar al público información confidencial, así como ordenar u ocasionar que se omita el registro de operaciones efectuadas, circunstancias que evidentemente están tipificadas como fraude, también se incluye como una grave responsabilidad, el incidir para que se oculte u omita información relevante, así como ordenar que se inscriban datos en la contabilidad (Artículo 34 a 37 LMV).<sup>8</sup>

Con estos elementos incluidos en la LMV (deber de diligencia y lealtad), obedecen a principios de gobierno corporativo, por lo que implica una obligación en este caso de la Sociedad Anónima Bursátil el cumplir estas disposiciones.

### ***La vigilancia de la sociedad***

“La vigilancia de la Sociedad Anónima Bursátil, se encuentra regulada en el artículo 41 a 43 de la LMV, el cual establece que la vigilancia de la gestión,

---

<sup>8</sup> Con base en: Guillermo Cruz Reyes, *La nueva Ley del Mercado de Valores, análisis ejecutivo y aspectos relevantes de gobierno corporativo*, p. 31-32

conducción y ejecución de los negocios de la sociedad estarán a cargo del consejo de administración a través del o los comités que se requieran. Los tipos de comités que se deben integrar en la sociedad, son los relacionados con la función de Auditoría y de Prácticas Societarias.”<sup>9</sup>

“Estos comités tienen funciones de tipo consultivas, su principal función es emitir su opinión previa sobre ciertos asuntos, para su consideración y decisión por el consejo y la asamblea, así como vigilar la actuación del consejo de administración y de la dirección general. Con el fin de salvaguardar la independencia de los comités de Auditoría y de Prácticas Societarias, la LMV, establece en su artículo 25, que estos comités deben integrarse exclusivamente por consejeros independientes designados por el consejo a propuesta de su presidente.”<sup>10</sup>

### **Comité de Auditoría**

Las funciones y obligaciones del Comité de Auditoría se encuentran reguladas en el artículo 42 fracción II de la LMV.

“El comité de auditoría cuenta con facultades muy amplias e importantes para llevar a cabo la vigilancia de la gestión de los negocios sociales, la debida contabilidad y reporte de la situación financiera de la sociedad y, en general, verificar el cumplimiento de la LMV y los estatutos sociales. Algunas de las facultades más importantes de este comité son:

- En materia de contabilidad e información financiera: evaluar y analizar el desempeño, dictamen, opiniones, reportes e informes del auditor externo, lo cual incluye emitir una opinión sobre la razonabilidad de la información financiera presentada por la dirección general y la adecuación y cumplimiento con las políticas y criterios contables de la sociedad.

---

<sup>9</sup> Con base en: México, *Ley del Mercado de Valores*, 30 de diciembre de 2005 (última actualización 6 de mayo de 2009), Art. 41, [s.p.]

<sup>10</sup> Con base en: Luis Burgueño Colín, “La nueva estructura orgánica de la Sociedad Anónima Bursátil”, en José David Enrique Rosas (Coordinador), *Derecho Bursátil Contemporáneo*, *Temas Selectos*, p. 109

- En materia de sistemas internos de control y auditoría: vigilar que se establezcan mecanismos y controles internos para asegurar el cumplimiento con la normatividad aplicable, solicitar información relacionada con los sistemas de control y auditorías internas de la sociedad.
- En materia de control y vigilancia: investigar, cuando se tenga conocimiento de ellos, posibles incumplimientos a las operaciones, lineamientos y políticas de operación, sistemas de control interno y de auditoría interna, así como registros contables de la sociedad y sus subsidiarias.”<sup>11</sup>

Nuevamente con estos elementos se encuentra evidencia de que la LMV, incluye principios de gobierno corporativo, al establecer las facultades del Comité de Auditoría y la forma en cómo debe estar conformado.

### ***Comité de Prácticas Societarias***<sup>12</sup>

La nueva LMV, utiliza el término de prácticas societarias para referirse a aquellas circunstancias que tradicionalmente requieren una atención especial del Consejo y que, de no transparentar su manejo, son una fuente potencial y directa de conflictos entre accionistas. Para ello la legislación propone la creación del Comité de Prácticas Societarias, presidido y manejado por consejeros independientes.

Los principales temas que deben atenderse por este Comité son los siguientes:

- Nominaciones o destitución del director general, directores principales y/o consejeros
- Evaluación del desempeño del director general y directores principales
- Transacciones con partes relacionadas-conflictos de intereses
- Políticas de negocio para el uso o venta de bienes y recursos de la compañía

---

<sup>11</sup> Ibid., p. 110

<sup>12</sup> Apartado desarrollado con base en: Guillermo Cruz Reyes, *La nueva Ley del Mercado de Valores, análisis ejecutivo y aspectos relevantes de gobierno corporativo*, p. 45-48

- Paquete de emolumentos o remuneraciones del director general y principales directivos
- Dispensas otorgadas a consejeros por el consejo de administración: dispensas especiales
- Análisis de operaciones inusuales, no recurrentes y significativas
- Otorgamiento de préstamos o garantías a partes relacionadas
- Transparencia en las diferencias de percepción de opinión
- Independencia y nombramiento del presidente de los comités del consejo

Como analizaremos más adelante, la *Función de Auditoría*, de *Evaluación y Compensación* y de *Finanzas y Planeación* son los **órganos intermedios** que el Código de Mejores Prácticas Corporativas establece como fundamentales para que en la sociedad exista un adecuado gobierno corporativo y con este Comité de Prácticas Societarias establecido en la LMV, refleja el equivalente, a los órganos intermedios establecidos por el Código de de Mejores Prácticas Corporativas debido a sus funciones y facultades, las cuales son similares.

### ***Auditoría Externa***

En el título XII (De la auditoría externa y otros servicios) de la LMV a partir del artículo 342 al 348, establece los requisitos que deben observarse por parte de las empresas emisoras y demás intermediarios y participantes del mercado de valores, respecto a la persona moral, así como el auditor externo que les proporcione los servicios de auditoría externa.

“En la SAB, la responsabilidad de auditar los estados financieros y emitir dictamen sobre el informe anual que debe elaborar el auditor general recae en el auditor externo y la firma o despacho de auditoría al que pertenezca. La contratación de la firma de auditores debe ser aprobada por el Consejo de Administración, con la previa opinión del Comité de Auditoría, según lo señala la LMV, en el artículo 28, fracción III, inciso J.

El auditor externo es una persona física, quien debe reunir requisitos de honorabilidad y profesionales que establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) mediante reglas de carácter general. Debe además ser socio de una persona moral que preste servicios de auditoría, normalmente un despacho de contadores. La firma de auditores debe a su vez cumplir con ciertos requisitos, los cuales son:

- De control de calidad
- No ubicarse en ninguno de los supuestos de falta de independencia que establezca la CNBV, los cuales deben considerar posibles vínculos financieros o de dependencia económica
- Plazos máximos durante los cuales los auditores puedan prestar sus servicios a la SAB<sup>13</sup>

Estos requisitos están regulados por el artículo 343 de la LMV y, adicionalmente, la Circular Única de las Emisoras en el artículo 84 menciona lo siguiente:

“El Auditor Externo, a la fecha en que se suscriba el contrato de prestación de servicios correspondiente, deberá entregar previamente al inicio de la auditoría y por cada ejercicio sujeto a revisión, a la Emisora y, a través de ésta, a la Bolsa para su difusión al público inversionista, un documento en donde manifieste, bajo protesta de decir verdad, lo siguiente:

- Que no se encuentra dentro de los supuestos a que hace referencia el artículo 83 de la Circular Única de las Emisoras, el cual detalla los condicionales para que no exista independencia.
- Su consentimiento para proporcionar a la Comisión cualquier información que ésta le requiera a fin de verificar su independencia.
- Que se obliga a conservar físicamente o a través de medios electromagnéticos y por un periodo no inferior a 5 años, en sus oficinas,

---

<sup>13</sup> Con base en: Luis Burgueño Colín, “La nueva estructura orgánica de la Sociedad Anónima Bursátil”, en José David Enrique Rosas (Coordinador), *Derecho Bursátil Contemporáneo, Temas Selectos*, p. 111-112

toda la documentación, información y demás elementos de juicio utilizados para elaborar el dictamen correspondiente y a proporcionarla a la Comisión.

- Su consentimiento para que la Emisora incluya en los prospectos de colocación o suplementos los estados financieros que dictaminó, así como cualquier otra información financiera cuya fuente provenga de los mencionados Estados Financieros o del Dictamen, con el fin de que dicha información sea hecha del conocimiento público.
- Que cuenta con documento vigente que acredita su capacidad técnica.
- Que no tiene ofrecimiento para ser consejero o directivo de la Emisora.”<sup>14</sup>

Por su parte, el artículo 85 del mismo ordenamiento establece que:

“El despacho en el que labore el Auditor Externo, deberá contar con un manual de políticas y procedimientos, que le permitan mantener un adecuado control de calidad en la prestación del servicio de auditoría y vigilar el cumplimiento de los requisitos de independencia”<sup>15</sup>

Para la evaluación de la calidad el artículo 86 del mismo ordenamiento establece que:

“El despacho en el que labore el Auditor Externo deberá participar en un programa de evaluación de calidad, que contemple, al menos lo siguiente:

- El grado de apego a las normas de auditoría generalmente aceptadas
- El contenido y grado de apego al manual de políticas y procedimientos que le permitan mantener un adecuado control de calidad en la prestación del servicio de auditoría.”<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup> Con base en: México, *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (Circular Única de las Emisoras única de las emisoras)*, última actualización 27 de enero de 2009, (19 de marzo de 2003), Art. 84, p. 93-94

<sup>15</sup> *Ibid.*, Art. 85 p. 94

<sup>16</sup> *Ibid.*, Art. 86 p. 94

## C. Objeto de la Ley del Mercado de Valores

En el artículo 1 de la LMV se encuentran descritos el objeto y la regulación de este ordenamiento.

La LMV establece que tiene por objeto, “desarrollar el mercado de valores en forma equitativa, eficiente y transparente, proteger los intereses del público inversionista, minimizar el riesgo sistémico y fomentar una sana competencia.”<sup>17</sup>

A continuación analizaremos los elementos del objeto de la LMV, con el fin de esclarecer lo que ésta pretende y los mecanismos que utiliza para llevar a cabo su finalidad.

### ***Mercado equitativo***<sup>18</sup>

Un mercado es equitativo en la medida en que se encuentra exento de conductas contrarias a los usos y sanas prácticas del propio mercado y siempre que todos los inversionistas puedan llevar a cabo transacciones en igualdad de condiciones, bajo las cuales toman decisiones y celebran sus operaciones en el mercado, como el trato que reciben de la empresa y sus administradores.

La equidad en el mercado se procura también a través de la supervisión de las operaciones que se llevan a cabo, identificando y sancionando el uso indebido de información privilegiada, la manipulación de precios y en general cualquier imitación a los usos y sanas prácticas del mercado. Con la finalidad de procurar que el mercado sea justo la CNBV, ha emitido regulación que establece requisitos mínimos para los sistemas en los que las casas de bolsa registran las órdenes que reciben de sus clientes y asignan las operaciones correspondientes.

---

<sup>17</sup> México, *Ley del Mercado de Valores*, 30 de diciembre de 2005 (última actualización 6 de mayo de 2009), Art. 1, [s.p.]

<sup>18</sup> Con base en: Jesús de la Fuente Rodríguez, *Ley del Mercado de Valores (análisis, exposición de motivos, jurisprudencia, casos prácticos, disposiciones de las autoridades financieras)*, p. 4

### ***Mercado eficiente***

Se considera que un mercado es eficiente cuando se cumplen los objetivos de la inversión, cuando existe un buen manejo de los recursos captados y ello ayuda a las empresas a crecer, desarrollarse y generar empleos. Todos los involucrados directa o indirectamente resultan beneficiados.

### ***Mercado transparente***

“La transparencia en el mercado se alcanza cuando la información relativa a las negociaciones se pone a disposición del público inversionista en tiempo real. Esta información incluye tanto aquella que se da de manera previa a la negociación como la que se genera como resultado del cierre de operaciones. La transparencia en el mercado de valores en este aspecto se garantiza a través de diversos sistemas de difusión de información con que cuenta la BMV, todo ello instrumentado a través de:

- La plataforma de negociación electrónica (BMV-Sentra)
- SiBOLSA, plataforma de entrega de información bursátil y financiera del mercado de capitales en tiempo real
- Un área de vigilancia de mercado
- El sistema de difusión de eventos relevantes de emisoras denominado Emisnet”<sup>19</sup>

Aunado a esto, es importante señalar que para que exista un mercado de valores transparente es necesario que se vea en todo su conjunto y no sólo en uno de sus elementos, pues estaríamos hablando de un mercado de valores transparente a medias o en algunos de sus componentes y en eso habría que valorar si realmente estamos hablando de transparencia; por ello es importante que en materia de transparencia en el mercado de valores se tomen en cuenta los siguientes aspectos:

---

<sup>19</sup> Ibid., p. 7

- Revelación adecuada de los tipos de información que emiten las empresas emisoras
- Independencia de los órganos o comités de vigilancia de la sociedad
- Trabajo ético e independiente por parte de los auditores externos
- Adecuada designación del consejo de administración y de los altos directivos de la empresa
- Adecuada aplicación de las disposiciones normativas por parte de las autoridades del mercado de valores y apertura a la información (acceso a la información)

### ***Proteger los intereses del público inversionista***

Un mercado de valores sin inversionistas, simplemente no existiría, de ahí la razón que las autoridades del mercado de valores se aseguren de proteger los intereses del público inversionista. Cuando existe información veraz, oportuna y transparente los inversionistas se encuentran motivados a realizar sus operaciones en el mercado; es por ello que es importante que el mercado de valores se desarrolle de manera eficiente y estable. “Entre las acciones de protección al público inversionista que realiza la CNBV se puede citar lo siguiente:

- Respecto a las empresas que cotizan en el mercado, es decir, a las emisoras, se establece la obligación de revelar información al mercado de manera oportuna, clara y equitativa.
- Por lo que se refiere a las casas de bolsa, se requiere que cuenten con una autorización de la SHCP, previa opinión de la CNBV, para actuar en tal carácter. Para obtener esta autorización, el candidato a intermediario debe contar con un capital mínimo y con los medios materiales y técnicos necesarios para desempeñarse como tal.”<sup>20</sup>

---

<sup>20</sup> Con base en: México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), “Autoridades”, *¿Qué es el mercado de valores?*, México, 12 de septiembre de 2008,

## ***Minimizar el riesgo sistémico***<sup>21</sup>

Es necesario advertir que ni la regulación financiera ni las actividades de supervisión pueden evitar en todos los casos la quiebra de algún intermediario, empresa emisora o algún otro participante del mercado de valores, debido a la gran relación que existe entre el sector financiero y la economía del país. Sin embargo, son útiles para reducir la probabilidad de que esto suceda. Asimismo, para aquellos casos en los que la quiebra de un intermediario no pueda evitarse, la regulación debe establecer mecanismos que disminuyan el impacto de esta situación sobre el sistema financiero en su conjunto.

## ***Fomentar una sana competencia***

“Dotando al mercado de valores de un marco normativo financiero que fomente sanas prácticas corporativas en las instituciones. Es aquí donde el gobierno corporativo juega un papel central, ya que éste define la forma en que las empresas operan, son controladas e interactúan con sus accionistas y otros interesados. El buen gobierno corporativo es la primera línea de defensa en la protección de los intereses de los inversionistas, es el conjunto de elementos mediante el cual se pretende garantizar la calidad, oportunidad y amplia disseminación de la información.”<sup>22</sup> El gobierno corporativo es un elemento importante en la promoción de una sana competencia en el mercado de valores, sin embargo también pueden considerarse otros factores tales como: facilitar el acceso al mercado de valores a más empresas e inversionistas, mejores servicios ofrecidos por las casas de bolsa, divulgación de una educación financiera y mejores mecanismos de acceso a la información.

---

<[http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia\\_liga=no&com\\_id=0&sec\\_id=3&it\\_id=4](http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=3&it_id=4)>, (1 de julio de 2009), [s.p.].

<sup>21</sup> *Idem.*

<sup>22</sup> Con base en: Jesús de la Fuente Rodríguez, *Ley del Mercado de Valores (análisis, exposición de motivos, jurisprudencia, casos prácticos, disposiciones de las autoridades financieras)*, p. 9

## D. Obligación de las empresas emisoras de revelar información

Las empresas emisoras, son entidades en busca de financiamiento, que colocan en el mercado de valores sus acciones o que adquirirían algún instrumento negociable en bolsa, con el fin de crecer y llevar a cabo sus diversos proyectos.

De aquí en adelante nos enfocaremos a las sociedades anónimas bursátiles (SAB), como emisoras de valores, esto debido a que la empresa de estudio (Teléfonos de México) es una empresa emisora de valores bajo el régimen jurídico de Sociedad Anónima Bursátil.

Ahora bien, para que estas negociaciones de compra o venta de valores, se lleven con transparencia, es necesario que existan obligaciones reguladas para las emisoras de valores. Estas obligaciones están encaminadas a la emisión y difusión de **información relevante** al público en general; esto se encuentra fundamentado en los artículos 104 a 106 de la LMV. Es importante señalar que la información que emitan las empresas emisoras será presentada a la CNBV y a la Bolsa, siendo esta última la que se encargue de la difusión de la información.

“La información relevante se entiende como; toda información de una emisora necesaria para conocer su situación real y actual en materia **financiera, administrativa, operacional, económica y jurídica**, y sus **riesgos**, así como, en su caso, la información del grupo empresarial al que pertenezca, independientemente de su posición en el grupo, siempre que influya o afecte dicha situación, y que sea necesaria para la toma de decisiones razonadas de inversión y estimación del precio de los valores emitidos por la propia emisora, conforme a usos y prácticas de análisis del mercado de valores mexicano.”<sup>23</sup>

La definición de información relevante nos ayudará a comprender qué tipo de informes son los que deben presentar las empresas emisoras a la CNBV y a la

---

<sup>23</sup> México, *Ley del Mercado de Valores*, 30 de diciembre de 2005 (última actualización 6 de mayo de 2009), Art. 2 Fracción XII, [s.p.], las palabras en negritas son nuestras.

Bolsa y como consecuencia al público en general. Es por ello que los artículos que a continuación analizaremos están encaminados a la revelación de la información en materia financiera, administrativa, operacional, económica y jurídica.

## **Artículo 104, Información financiera, corporativa y administrativa**<sup>24</sup>

### ***Fracción I, Reportes continuos***

En la primera fracción del artículo 104 de la LMV se establece que las empresas emisoras deben presentar continuamente, o cuando se genere, información sobre:

- Actos societarios
- Acuerdos adoptados por los órganos sociales
- Avisos que deban darse

### ***Fracción II, Reportes trimestrales***

En esta segunda fracción se establece la periodicidad, en este caso trimestral, en que se deben presentar los siguientes reportes:

- **Estados financieros;** éstos se refieren a los estados situación financiera (balance general), estado de resultados, estado de flujos de efectivo y estado de variación en el capital contable.<sup>25</sup>
- **Comentarios y análisis por parte de la administración;** sobre los resultados de operación y situación financiera; la administración debe llevar a cabo un análisis y comentarios sobre los resultados obtenidos por la empresa en el trimestre; esto es al estado de resultados y al estado de situación financiera.

---

<sup>24</sup> Con base en: México, *Ley del Mercado de Valores*, 30 de diciembre de 2005 (última actualización 6 de mayo de 2009), Art. 104, [s.p.]

<sup>25</sup> De acuerdo con el Artículo 1o, (definiciones) de la Circular Única de las Emisoras, los estados financieros comprenden, el balance general, el estado de resultados, el estado de variaciones en el capital contable y el estado de flujos de efectivo de una emisora.

Hay que destacar que esta fracción menciona que estos reportes trimestrales deben estar suscritos por el director general y los titulares de las áreas de finanzas y jurídica o equivalentes (artículo 88 Fracción II, LMV).

Con respecto a esta fracción de la LMV, la Circular Única de las Emisoras, en su artículo 33, fracción II (información trimestral) establece los lineamientos referentes a la forma y el contenido de estos reportes, entre lo se destaca lo siguiente:

- Se debe presentar dentro de los 20 días hábiles siguientes a la terminación de cada uno de los primeros trimestres del ejercicio social y dentro de los 40 días hábiles siguientes a la conclusión del cuarto trimestre.
- Se debe comparar la información financiera cuando menos las cifras del trimestre de que se trate con las del mismo periodo del ejercicio anterior.
- Deberán contener comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la emisora (este requisito ya lo contempla la LMV).
- Adicionalmente, deberán presentar a la Comisión una constancia suscrita por el director general y los titulares de las áreas de finanzas y jurídica, o sus equivalentes, de la emisora, en sus respectivas competencias, en la que se identifique el periodo al que corresponde la información trimestral, al calce de la leyenda siguiente: “Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente reporte trimestral, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en

este reporte trimestral o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas”.<sup>26</sup>

### ***Fracción III, Reportes anuales***

Establece la periodicidad, en este caso anual, en que deben presentarse los siguientes reportes:

- **Estados financieros;** estados situación financiera (balance general), estado de resultados, estado de flujos de efectivo y estado de variación en el capital contable del ejercicio, y estos deben ir acompañados de:
  - Dictamen de Auditoría Externa; los cuales deben cumplir con los siguientes requisitos<sup>27</sup>:
    - “Estar elaborados con base en las normas y procedimientos de auditoría emitidas y reconocidas por la CNBV.
    - Estar firmados por el representante legal de la firma y/o el auditor externo que proporcione el servicio.”<sup>28</sup>

---

<sup>26</sup> Con base en: México, *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (Circular Única de las Emisoras)*, última actualización 27 de enero de 2009, (19 de marzo de 2003), Art. 33 fracción II, p. 54

<sup>27</sup> Con base en: México, *Ley del Mercado de Valores*, 30 de diciembre de 2005 (última actualización 6 de mayo de 2009), Art. 87 fracción I y 88 fracción IV, [s.p.]

<sup>28</sup> Es importante aclarar y resaltar lo siguiente: en noviembre de 2008, la CNBV, comunicó un plan para la adopción de las IFRS (International Financial Reporting Estándar) o NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) por parte de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, y el 27 de enero de 2009 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la resolución que modifica las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, en estas modificaciones se obliga a las empresas públicas en México (Empresas que cotizan en Bolsa) a preparar sus primeros estados financieros con base en las NIIF a más tardar para el ejercicio que inicie el 1ro. de enero de 2012, permitiendo una adopción anticipada siempre y cuando se notifique con oportunidad a la CNBV y dichos estados financieros deberán ser auditados de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (International Standards on Auditing) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Atestiguamiento (International Auditing and Assurance Standards Board); sin embargo, como el periodo de estudio en este trabajo es por el año de 2008 y la empresa Telmex aun no ejerce la opción de adoptar las NIIF por el ejercicio 2008, el dictamen de Auditoría Externa deberá estar elaborado con base en las Normas y Procedimientos de Auditoría y Normas para Atestiguar, emitidas por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos y los estados financieros deben elaborarse conforme a principios de contabilidad emitidos o reconocidos por la Comisión, “estos principios se refieren a las Normas de Información Financiera emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C.

- Un informe que reúna los siguientes requisitos<sup>29</sup>:
  - Situación financiera, administrativa, económica y jurídica de la emisora, así como en su caso del grupo empresarial al que pertenezcan.
  - Descripción y giro de la empresa, incluyendo la situación que guarda o el grupo al que pertenezca en el sector que participe, —cuando sea relevante— factores de riesgo y contingencias a que se encuentre expuesta.
  - Integración del grupo empresarial al que en su caso pertenezca.
  - Estructura del capital social precisando, en su caso, las distintas series o clases accionarias y los derechos inherentes a cada una de ellas, así como la distribución de las acciones entre los accionistas, incluyendo a la persona o grupo de personas que tengan el control o una influencia significativa o ejerzan poder de mando en la controladora del grupo empresarial.
  - Percepciones de cualquier tipo, que la emisora otorgue a individuos con carácter de partes relacionadas.
  - Convenios o programas en beneficio de los miembros del consejo de administración, directivos relevantes o empleados, que les permitan participar en el capital social, describiendo sus derechos y obligaciones, mecánica de distribución y determinación de precios.
  - Operaciones relevantes celebrados con partes relacionadas, cuando menos a los últimos tres ejercicios.

---

<sup>29</sup> Con base en: México, *Ley del Mercado de Valores*, 30 de diciembre de 2005 (última actualización 6 de mayo de 2009), Art. 86, Fracciones II, III, IV, V, VI, VII, VIII, IX y XII, [s.p.]

- Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera incluyendo sus perspectivas.
  - Declaración bajo protesta de decir verdad y la firma por parte de las personas que suscriban el informe.
- **Actividades de los comités en materia de auditoría y prácticas societarias;** los presidentes de los comités de auditoría y de prácticas societarias deberán elaborar un informe anual sobre las actividades que correspondan a dichos comités y presentarlo al consejo de administración. (de acuerdo con lo establecido art. 43 LMV).

“El reporte anual debe estar suscrito por el director general y los titulares de las áreas de finanzas y jurídicas o equivalentes.”<sup>30</sup>

En la Circular Única de las Emisoras, en su artículo 33, fracción I, establece los detalles sobre la presentación de los reportes anuales, y en el anexo N, Instructivo para la elaboración del reporte anual, se muestra los lineamientos generales y la información requerida en el reporte anual.

Los elementos que solicita el Anexo N son los siguientes<sup>31</sup>:

- Portada del reporte anual que contenga lo siguiente:
  - Logotipo de la empresa
  - Nombre de la emisora
  - Dirección de la emisora
  - Especificación de las características de los títulos en circulación (clase, serie, tipo, el nombre de las bolsas donde están registrados, etc.)

---

<sup>30</sup> Con base en: México, *Ley del Mercado de Valores*, 30 de diciembre de 2005 (última actualización 6 de mayo de 2009), Art. 88 fracción II, [s.p.]

<sup>31</sup> Con base en: México, *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (Circular Única de las Emisoras)*, última actualización 27 de enero de 2009, (19 de marzo de 2003), Anexo N, p. 176-190

- Clave de cotización
- La mención de que los valores de la emisora se encuentran inscritos en el Registro
- La leyenda a que hace referencia el penúltimo párrafo del artículo 86 de la LMV: la inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el Reporte Anual, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.
- La leyenda "Reporte anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado" y qué periodo se está presentando (ej.: año terminado el 31 de diciembre de 2002).

En la primera hoja del reporte anual se deberá incorporar un índice del contenido del mismo, de acuerdo con lo siguiente:

- Información general
  - Glosario de términos y definiciones
  - Resumen ejecutivo
  - Factores de riesgo
  - Otros valores
  - Cambios significativos a los derechos de valores inscritos en el Registro
  - Destino de los fondos, en su caso
  - Documentos de carácter público
- La emisora
  - Historia y desarrollo de la emisora
    - Descripción del negocio

- Actividad principal
- Canales de distribución
- Patentes, licencias, marcas y otros contratos
- Principales clientes
- Legislación aplicable y situación tributaria
- Recursos humanos
- Desempeño ambiental
- Información de mercado
- Estructura corporativa
- Descripción de sus principales activos
- Procesos judiciales, administrativos o arbitrales
- Acciones representativas del capital social
- Dividendos
- Información Financiera
  - Información financiera seleccionada
  - Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación
  - Informe de créditos relevantes
  - Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la emisora:
    - Resultados de la operación
    - Situación financiera, liquidez y recursos de capital
    - Control interno
  - Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas
- Administración

- Auditores externos
- Operaciones con partes relacionadas y conflictos de interés
- Administradores y accionistas
- Estatutos sociales y otros convenios
- Mercado de Capitales
  - Estructura accionaria
  - Comportamiento de la acción en el mercado de valores
  - Formador de mercado
- Personas Responsables
- Anexos; Estados financieros dictaminados y opiniones del comité de auditoría e informes del comisario, en su caso.

Como vemos, los requerimientos del anexo N de la Circular Única de las Emisoras, solicita los elementos de la fracción III del artículo 104 de la LMV y además información “adicional” por mencionar, recursos humanos, desempeño ambiental control interno y comportamiento de las acciones en el mercado de valores, por mencionar sólo algunas, lo que parece realmente útil, pues entre mayor información tenga el público inversionista, mayor será la capacidad de tomar decisiones.

#### ***Fracción IV, Reportes sobre reestructuraciones societarias***

Son reportes sobre las reestructuraciones de la sociedad, las cuales son aprobadas por la asamblea de accionistas o el consejo de administración, tales como:

- Fusiones
- Escisiones
- Adquisiciones o venta de activos

Estos reportes deberán ser suscritos por dos consejeros delegados por el consejo de administración y en su caso por un representante legal de la firma y/o auditor externo, esto cuando se requiera de la opinión de un tercero para llevar a cabo algunas de las reestructuraciones a la sociedad, según al artículo 88, fracción I, y/o fracción IV de la LMV.

Por su parte, en la Circular Única de las Emisoras existen determinados artículos que en caso de que existan reestructuraciones societarias se lleven a cabo determinadas acciones para informar este hecho; sin embargo, de igual forma se cuenta con un anexo, en este caso el Anexo P, Instructivo para la elaboración de la declaración de información en caso de reestructuraciones societarias, el cual solicita que se detallen ocho apartados y éstos son<sup>32</sup>:

- Resumen ejecutivo.
- Información detallada sobre la transacción.
- Información concerniente a cada una de las partes involucradas en la transacción.
- Factores de riesgo.
- Información financiera seleccionada.
- Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la emisora.
- Personas responsables.
- Anexos.

### ***Fracción V, Reportes sobre eventos relevantes***

Estos reportes estarán sujetos a lo establecido en el artículo 105 de la LMV, por lo que en ese apartado se dará el detalle de esta obligación.

---

<sup>32</sup> Con base en: México, *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (Circular Única de las Emisoras)*, última actualización 27 de enero de 2009, (19 de marzo de 2003), Anexo P, p. 208-211

## **Fracción VI, Reportes sobre políticas y operaciones**

- Reportes sobre la emisión y circulación de instrumentos financieros derivados, de las emisoras.
- Reportes a que se refiere el artículo 28, fracción III, de la LMV, los cuales, la administración de la sociedad (consejo de administración) será la responsable de emitir y aprobar con la ayuda del comité pertinente (comité de auditoría o de prácticas societarias) los siguientes aspectos:<sup>33</sup>
  - Las políticas y lineamientos para el uso o goce de los bienes que integren el patrimonio de la sociedad.
  - Las operaciones, cada una en lo individual, con partes relacionadas, que pretenda celebrar la sociedad.
  - Las operaciones que se ejecuten, ya sea simultánea o sucesivamente, sobre; La adquisición o enajenación de bienes y/o el otorgamiento de garantías de pasivos.
  - El nombramiento, elección y, en su caso, destitución del director general de la sociedad y su retribución integral, así como las políticas para la designación y retribución integral de los demás directivos relevantes.
  - Las políticas para el otorgamiento de mutuos, préstamos o cualquier tipo de créditos o garantías a partes relacionadas.
  - Las dispensas para que un consejero, directivo relevante o persona con poder de mando, aproveche oportunidades de negocio para sí o en favor de terceros.
  - Los lineamientos en materia de control interno y auditoría interna de la sociedad y de las personas morales que ésta controle.

---

<sup>33</sup> Con base en: México, *Ley del Mercado de Valores*, 30 de diciembre de 2005 (última actualización 6 de mayo de 2009), Art. 28 Fracción III, [s.p.]

- Las políticas contables de la sociedad, ajustándose a los principios de contabilidad reconocidos o expedidos por la CNBV.
- Los estados financieros de la sociedad.
- La contratación de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa y, en su caso, de servicios adicionales o complementarios a los de auditoría externa.

### ***Fracción VII, Demás información que determine la CNBV***

Se refiere a cualquier documentación propiedad de la emisora, que la CNBV, establezca como pública y se dé a conocer al público inversionista. Esto se dará a conocer a través de disposiciones de carácter general (Circular Única de las Emisoras; disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores). Esto también incluye información que la CNBV considere necesaria de ampliarse en alguno de los reportes presentados sobre algún rubro en especial.

### **Artículo 105, Eventos relevantes**

El artículo 2, fracción VII, de la LMV, define los eventos relevantes como, los actos, hechos o acontecimientos, de cualquier naturaleza que influyan o puedan influir en los precios de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores.

El artículo 105 de la LMV, obliga a las empresas emisoras a revelar a través de la Bolsa los eventos relevantes, en el momento en que éstas tengan conocimiento de las mismas con el fin de que sea difundida al público.

La Circular Única de las Emisoras; establece en su artículo 50, lo que se considera como evento relevante.<sup>34</sup>

---

<sup>34</sup> Para ver la lista completa de lo que se considera como evento relevante ver: México, *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (Circular Única de las Emisoras)*, última actualización 27 de enero de 2009, (19 de marzo de 2003), Art. 50 F. I-V, [s.p.]

## **Artículo 106, Información sobre cambios en la oferta y demanda de los valores**<sup>35</sup>

Este artículo obliga a las empresas emisoras a informar en forma inmediata al público inversionista, las causas que a su juicio hayan dado origen a cualquiera de los siguientes eventos:

- Movimientos inusitados en el mercado relacionados con el precio o volumen de operación de los valores, que no sea consistente con su comportamiento histórico.
- Cambios en la oferta o demanda de los valores o en su precio, que no sean consistentes con su comportamiento histórico y no puedan explicarse con la información disponible en el público.

La CNBV y la Bolsa, tienen la facultad de solicitar información adicional a las empresas emisoras, cuando la existente en el mercado sea insuficiente, imprecisa, o confusa, o bien para rectificar, ratificar, negar o ampliar algún evento que hubiese sido divulgado por terceros entre el público y que por su interpretación pueda afectar o influir en la cotización de los valores de la emisora.

### **E. Información privilegiada**

El uso indebido de la información privilegiada que genera una empresa emisora, puede llegar a convertirse en un medio por el que se quebrante los principios de mercado equitativo, transparente y el fomento de una sana competencia; es por ello que la LMV regula los aspectos de la información privilegiada.

En el primer párrafo del artículo 362 de la LMV, define a la información privilegiada como “el conocimiento de eventos relevantes que no hayan sido revelados al público por la emisora a través de la bolsa en la que coticen sus valores”.

---

<sup>35</sup> Con base en: México, *Ley del Mercado de Valores*, 30 de diciembre de 2005 (última actualización 6 de mayo de 2009), Art. 106, [s.p.]

La LMV incorpora dos elementos para poder hablar de información privilegiada: la confidencialidad y la relevancia.

### **Confidencialidad**

La confidencialidad de la información no se refiere a que ésta se encuentre resguardada y que sólo los altos directivos, tengan acceso a ella, —la LMV, en el artículo 363, establece las posibles personas que tienen relación con la información privilegiada de una empresa emisora—. Lo que busca la LMV es que el uso de la información privilegiada no sea de forma indebida y que con ello alguien pueda salir beneficiado de esta información y al mismo tiempo exige que la información privilegiada se dé a conocer al público inversionista, de lo contrario existiría una incongruencia de la LMV, con lo establecido en las obligaciones de las empresas emisoras de dar a conocer toda aquella información relevante, financiera, administrativa, operacional, económica y jurídica.

“El elemento de confidencialidad lo encontramos en el concepto previsto por el artículo 362 de la LMV, al establecer que los eventos relevantes serán información privilegiada en tanto *no hayan sido revelados al público por la emisora, a través de la bolsa en la que coticen los valores*. Es importante destacar que el elemento de confidencialidad no debe entenderse en el sentido gramatical de la palabra,<sup>36</sup> ya que la LMV no sólo exige que la información sea pública para que pierda el carácter de privilegiada, sino que además dicha publicidad debe provenir de la propia emisora relacionada con el evento y realizarse a través de un medio oficial, es decir a través de la Bolsa de Valores. El medio de difusión oficial para los eventos relevantes de las emisoras es el sistema electrónico de difusión de información denominado *Emisnet*, el cual es administrado por La Bolsa Mexicana de Valores. Cabe mencionar que una vez que una emisora ingresa en sus terminales un evento relevante, la información viaja encriptada y

---

<sup>36</sup> De acuerdo con el Diccionario de la Lengua Española, 22ª ed., Real Academia Española, 2001, la palabra confidencial proviene del término confidencia que a su vez significa revelación secreta, noticia reservada. Citado por Tuffic Miguel Ortega, *El régimen de información privilegiada en el mercado de valores mexicano*, p. 142.

prácticamente en forma inmediata se hace del conocimiento del público, lo que evita la posibilidad de fugas de información.”<sup>37</sup>

## **Relevancia**

“El elemento de relevancia se encuentra previsto —como hemos visto anteriormente— en el artículo 2, fracción VII, de la LMV, donde se establece que los actos, hechos o acontecimientos tendrán el carácter de relevantes cuando *influyan o puedan influir en los precios de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores*. La LMV sanciona la intención de aprovecharse de la información y no los efectos en el mercado, aunque obviamente éstos deberán valorarse para la graduación de la gravedad de las infracciones.”<sup>38</sup>

El mercado de valores debe desarrollarse de forma equitativa, sin que otros participantes tengan ventaja sobre los demás, el tener acceso a información relevante y privilegiada —por parte de una persona mal intencionada—, da origen a que exista una manipulación en la oferta y demanda de valores, y que exista un beneficio propio o para terceros, sufriendo los efectos; el público inversionista, la empresa emisora y el mercado en general, dependiendo de la gravedad.

“Desafortunadamente, al igual que a como acontece prácticamente, en la mayoría de las jurisdicciones a nivel mundial, el elemento de relevancia se encuentra contemplado en la LMV de manera un tanto vaga e imprecisa. Es por ello que la LMV otorga —en el artículo 2, fracción VII— la facultad a la CNBV para que mediante disposiciones de carácter general incorpore un listado, enunciativo mas no limitativo, de actos, hechos o acontecimientos que puedan revertir el carácter de eventos relevantes —mencionamos algunos, tomados del artículo 50 de la Circular Única de las Emisoras, en el análisis del apartado del artículo 105, eventos relevantes—; sin embargo,

---

<sup>37</sup> Tuffic Miguel Ortega, “El régimen de información privilegiada en el mercado de valores mexicano”, en José David Enrique Rosas (Coordinador), *Derecho Bursátil Contemporáneo, Temas Selectos*, p. 142

<sup>38</sup> *Ibid.*, p. 143-144

resulta complicado el enumerar de manera exhaustiva y limitativa todos aquellos actos, hechos o acontecimientos capaces de influir en la cotización de los valores listados en bolsa.”<sup>39</sup>

### ***Prohibiciones absolutas***<sup>40</sup>

El artículo 364 de la LMV establece las prohibiciones a las personas que cuenten con información privilegiada; éstas son:

- Efectuar o instruir la celebración de operaciones, directa o indirectamente, sobre cualquier clase de valores emitidos por una emisora o títulos de crédito que los representen, cuya cotización o precio puedan ser influidos por dicha información en tanto esta tenga el carácter de privilegiada.
- Proporcionar o transmitir la información a otra u otras personas, salvo que por motivo de su empleo, cargo o comisión, la persona a la que se le transmita o proporcione deba conocerla.
- Emitir recomendaciones sobre cualquier clase de valores emitidos por una emisora, cuya cotización o precio puedan ser influidos por dicha información en tanto esta tenga el carácter de privilegiada.

### ***Necesidad de regular el uso de información privilegiada***

“Resulta difícil imaginarse de qué forma podría garantizarse que exista equidad en la celebración de las operaciones si se permite que las personas con información privilegiada puedan utilizarla en su beneficio y en perjuicio de los demás inversionistas. ¿Acaso sería atractivo para los inversionistas arriesgar su patrimonio en un mercado que pueda ser objeto de este tipo de abusos?”.<sup>41</sup> Como hemos visto, el artículo 105 de la LMV, establece la obligación de las empresas

---

<sup>39</sup> *Idem*

<sup>40</sup> Con base en: México, *Ley del Mercado de Valores*, 30 de diciembre de 2005 (última actualización 6 de mayo de 2009), Art. 364, [s.p.]

<sup>41</sup> Tuffic Miguel Ortega, “El régimen de información privilegiada en el mercado de valores mexicano”, en José David Enrique Rosas (Coordinador), *op. cit.*, p. 160

emisoras el revelar los eventos que se consideren relevantes, para su difusión inmediata.

“Resulta necesario e indispensable que en los mercados de valores exista una regulación especial que impida y sancione de manera ejemplar el uso de información privilegiada. De lo contrario se estarían legalizando conductas fraudulentas al permitir que personas en posesión de mayor información se aprovechen y obtengan un lucro indebido a través de la celebración de operaciones cuya contraparte sean inversionistas que se encuentren en una posición de desventaja al no contar con los mismos elementos para la toma de decisiones de inversión.”<sup>42</sup>

Como conclusión, es importante subrayar que la LMV no permite el **uso** de la información privilegiada y busca que ésta **pierda su cualidad** de privilegiada, a través de la publicación inmediata de los eventos considerados como relevantes y ello permita tener un mercado de valores equitativo, transparente y que se fomente la sana competencia. Para ello es importante que exista una constante revisión de los sistemas de difusión de la información y de los procedimientos aplicables, por parte de la CNBV y de la BMV.

## **F. Comparación entre los requerimientos de información del sector público vs privado**

En el cuadro III.1 se muestra una comparación de los aspectos que consideramos importantes de resaltar entre los requerimientos de la Ley Federal de Transparencia y Acceso a la Información Pública Gubernamental y la Ley del Mercado de Valores relacionados con la transparencia y acceso a la información.

---

<sup>42</sup> *Idem.*

**Cuadro III.1: Comparación entre los requerimientos de información de la LFTAIPG y LMV**

Concepto	Ley Federal de Transparencia y Acceso a la Información Pública Gubernamental (LFTAIPG)	Ley del Mercado de Valores (LM)
<p><b>1. Sujetos Obligados</b></p>	<p><b>Las señaladas en el artículo 3 F. XIV:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• El Poder Ejecutivo Federal, la Administración Pública Federal y la Procuraduría General de la República</li> <li>• Poder Legislativo Federal</li> <li>• El Poder Judicial de la Federación y el Consejo de la Judicatura Federal</li> <li>• Los órganos constitucionales autónomos</li> <li>• Los tribunales administrativos federales</li> <li>• Cualquier otro órgano federal</li> </ul>	<p>Empresas Emisoras de Valores</p>
<p><b>2. Información Mínima Requerida</b></p>	<p><b>Las señaladas en el artículo 7:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Estructura Orgánica</li> <li>• Las facultades de cada unidad administrativa</li> <li>• El directorio de servidores públicos</li> <li>• La remuneración mensual por puesto</li> <li>• El domicilio de la unidad de enlace, además de la dirección electrónica</li> <li>• Las metas y objetivos de las unidades administrativas</li> <li>• Los servicios que ofrecen</li> <li>• Los trámites, requisitos y formatos</li> <li>• La información sobre el presupuesto asignado</li> <li>• Los resultados de las auditorías al ejercicio presupuestal</li> <li>• El diseño, ejecución, montos asignados y criterios de acceso a los programas de subsidio</li> <li>• Las concesiones, permisos o autorizaciones otorgados</li> <li>• Las contrataciones que se hayan celebrado</li> <li>• El marco normativo aplicable a cada sujeto obligado</li> <li>• Los informes que, por disposición legal, generen los sujetos obligados</li> <li>• En su caso, los mecanismos de participación ciudadana</li> <li>• Cualquier otra información que sea de utilidad o se considere relevante</li> </ul>	<p><b>-Reportes continuos:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Actos societarios</li> <li>• Acuerdos adoptados por los órganos sociales</li> <li>• Avisos que deban darse</li> </ul> <p><b>-Reportes trimestrales:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Estados financieros</li> <li>• Comentarios y análisis por parte de la administración</li> </ul> <p><b>-Reportes anuales:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Estados financieros</li> <li>• Actividades de los comités en materia de auditoría y prácticas societarias</li> </ul> <p><b>-Reportes sobre reestructuraciones societarias</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fusiones</li> <li>• Escisiones</li> <li>• Adquisiciones</li> </ul> <p><b>-Reportes sobre políticas y operaciones</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Reportes sobre la emisión y circulación de instrumentos financieros derivados</li> <li>• Distintos reportes que deben ser aprobados por el consejo de administración con ayuda de los comités</li> </ul>

Concepto	Ley Federal de Transparencia y Acceso a la Información Pública Gubernamental (LFTAIPG)	Ley del Mercado de Valores (LM)
		<p><b>-Demás información que determine la CNBV</b></p> <p><b>-Eventos relevantes</b></p> <p><b>-Información sobre cambios en la oferta y demanda de los valores</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Movimientos inusitados en el mercado relacionados con el precio o volumen de operación de los valores</li> <li>• Cambios en la oferta o demanda de los valores o en su precio</li> </ul>
<p><b>3. Restricciones de Información</b></p>	<p><b>-Información reservada es aquella cuya difusión pueda (artículos 13 y 14):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Comprometer la seguridad nacional, la seguridad pública o la defensa nacional</li> <li>• Menoscabar la conducción de las negociaciones</li> <li>• Dañar la estabilidad financiera, económica o monetaria del país</li> <li>• Poner en riesgo la vida, la seguridad o la salud de cualquier persona</li> <li>• Causar un serio perjuicio a las actividades de verificación del cumplimiento de las leyes</li> <li>• La que por disposición expresa de una Ley sea considerada confidencial, reservada, comercial reservada o gubernamental confidencial</li> <li>• Los secretos comercial, industrial, fiscal, bancario o fiduciario</li> <li>• Las averiguaciones previas</li> <li>• Los expedientes judiciales</li> <li>• Los procedimientos de responsabilidad de los servidores públicos</li> <li>• La que contenga las opiniones, recomendaciones o puntos de vista que formen parte del proceso deliberativo de los servidores públicos</li> </ul>	<p><b>Información Privilegiada:</b></p> <p>LMV no permite el uso de la información privilegiada y busca que esta, pierda su cualidad de privilegiada, a través de la publicación inmediata de los eventos considerados como relevantes, relacionadas con la información financiera, administrativa, operacional, económica y jurídica de la emisora.</p>

Concepto	Ley Federal de Transparencia y Acceso a la Información Pública Gubernamental (LFTAIPG)	Ley del Mercado de Valores (LM)
	<p><b>-Información confidencial, es aquella que haga referencia a (artículo 18):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Datos personales</li> </ul>	
<b>4. Sanciones por incumplimiento</b>	<p><b>Las señas en los artículos 63 y 64:</b></p> <p>Las señaladas en los términos de la Ley Federal de Responsabilidades Administrativas de los Servidores Públicos</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Suspensión de la inscripción de valores</li> <li>• Cancelación de la inscripción de valores</li> <li>• Sanciones administrativas</li> <li>• Sanciones con prisión</li> </ul>
<b>5. Medios de Divulgación y acceso</b>	<p>Deberá estar a disposición del público, a través de medios remotos o locales de comunicación electrónica (<b>Artículo 9 y 42</b>)</p>	<p>A través de los medios de difusión (internet, anuarios, reportes, boletines) establecidos por la BMV</p>
<b>6. Órgano Regulador</b>	<p>Instituto Federal de Acceso a la Información Pública y Protección de Datos</p>	<p>Comisión Nacional Bancaria y de valores</p>

**Fuente:** Elaboración propia con base en Capítulo II y III de este trabajo de investigación y Ley federal de transparencia y acceso a la información pública gubernamental (LFTAIPG)

La finalidad de incluir esta comparación radica principalmente en conocer el tipo de información que requieren las dos leyes analizadas. Podemos resaltar que existen similitudes en los seis aspectos detallados, que al menos todos ellos son requeridos en ambos lineamientos. Si bien la información requerida no es la misma —esto debido a que son sectores diferentes—, considero que se favorece el principio de máxima publicidad y disponibilidad de la información o es al menos la esencia que ambas leyes dan a mostrar, aunque distinto puede ser en la práctica cuando se solicite información a una entidad pública y ésta no proporcione una respuesta clara y precisa o bien cuando una empresa que cotiza en bolsa oculte información relevante que pueda afectar el valor de las acciones en beneficio de unos cuantos.

### 3. Gobierno Corporativo

La importancia de incluir en este trabajo de investigación los conceptos y elementos del Gobierno Corporativo, radica en lo siguiente:

- La nueva Ley del Mercado de Valores, contempla ciertos aspectos relacionados con el Gobierno Corporativo.
- Los conceptos de Gobierno Corporativo ayudan a las sociedades en su institucionalización, en la transparencia de sus operaciones, a una adecuada revelación de la información, a ser competitivas en un mundo global y a ser permanentes en el tiempo, en beneficio de sus accionistas y terceros interesados.

El que las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores apliquen los conceptos de gobierno corporativo y sigan las recomendaciones de las mejores prácticas corporativas, da un elemento más a que la información que se genera, sea transparente. No es un elemento decisivo, pues toda normatividad, lineamientos y recomendaciones son perfectibles con el paso del tiempo, pero esto ayuda a que las organizaciones tomen en cuenta ciertos criterios, como lo son la ética en los negocios, la responsabilidad social empresarial, conflictos de intereses y a que se minimice el riesgo de un fraude corporativo.

“Las amenazas crecientes, tales como la extensa competencia global, la complejidad de las empresas y de sus operaciones, y las expectativas de las partes interesadas, han elevado la importancia de contar con un sólido gobierno corporativo, así como la necesidad de entender la manera en que las organizaciones han estado estructuradas y su forma de operación desde una perspectiva vertical descendente, con el fin de administrar los riesgos conforme a sus apetencias de riesgo deseado.”<sup>43</sup>

---

<sup>43</sup> Brian Ballou y Dan L. Heitger, “Gobernabilidad, riesgo e informes, cómo integrarlos para crear valor de largo plazo”, *Revista Veritas*, No. 1650, Febrero 2009, p. 32-35

## A. Principios de la OCDE

“En mayo de 1999, los ministros de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos) para el gobierno de las sociedades aprobaron los principios y lineamientos en materia de gobierno corporativo. La finalidad de estos principios consiste en proporcionar directivas y sugerencias para las bolsas de valores, los inversionistas, las sociedades y otras partes implicadas en el proceso de desarrollo de unas “buenas prácticas” de gobierno corporativo. Estos principios están enfocados a:

- Los derechos de los accionistas
- Tratamiento equitativo de los accionistas
- La función de los grupos de interés social
- Comunicación y transparencia
- Las responsabilidades del consejo de administración”<sup>44</sup>

En México, los primeros esfuerzos por contar con un conjunto de normas de gobierno corporativo se dieron en 1999, ante diversos problemas que se habían evidenciado en el sistema financiero mexicano como consecuencia de la crisis del sector bancario de mediados de los años noventa.

“Los primeros pasos en este ámbito se dieron con una iniciativa de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) para el desarrollo de un código de mejores prácticas de gobierno corporativo para compañías públicas. Los esfuerzos sobre dicha iniciativa en el sector privado, los realizó el Consejo Coordinador Empresarial (CCE) y dio como resultado la creación de un Código de Mejores Prácticas Corporativas con

---

<sup>44</sup> Material proporcionado por la profesora: Belem Santos Cruz, *Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades*, en la materia de Teoría de la Auditoría de Estados Financieros, Marzo de 2008, División de estudios de posgrado de la Facultad de Contaduría y Administración UNAM.

recomendaciones relativas al funcionamiento del consejo de administración y a la calidad y provisión oportuna de la información financiera.”<sup>45</sup>

Después de una revisión del Código de Mejores Prácticas Corporativas por parte del Comité de Mejores Prácticas Corporativas, se publicó en 2006 un nuevo código.

## **B. Concepto de Gobierno Corporativo**

Es importante, antes de conocer los elementos y características que comprenden al gobierno corporativo, conocer algunas de las definiciones más claras y aceptadas sobre éste.

El concepto original e internacionalmente aceptado señala que Gobierno Corporativo es: “el sistema bajo el cual las sociedades son dirigidas y controladas”. Teniendo en cuenta esa afirmación se desprenden diversas definiciones del gobierno corporativo y analizaremos algunas de ellas.

“La OCDE considera que Gobierno Corporativo implica un conjunto de relaciones entre la administración de la sociedad, su consejo, sus accionistas y los terceros interesados. Gobierno Corporativo también provee la estructura a través de la cual los objetivos de la sociedad son determinados, así como es monitoreado su desempeño y cumplimiento.”<sup>46</sup>

En el reporte del comité *Cadbury* de diciembre de 1992 aparece una de las primeras definiciones del gobierno corporativo: “El gobierno corporativo es el sistema por medio del cual se dirigen y controlan las empresas. Los consejos de administración son responsables del gobierno de sus empresas. El papel de los accionistas en el gobierno consiste en nombrar a los directores y auditores, y quedar satisfechos de que existe una estructura apropiada de gobierno”.<sup>47</sup>

---

<sup>45</sup> Con base en; Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, *Gobierno corporativo de la empresa en transición al mercado bursátil*, p. 35

<sup>46</sup> Consejo Coordinador Empresarial, *Código de Mejores Prácticas Corporativas*, p. 9

<sup>47</sup> Adrian Davies, *Las mejores prácticas de Gobierno Corporativo, reputación y éxito sostenidos*, p.19

“El gobierno corporativo es aquel mecanismo de la asamblea de accionistas que sirve de contrapeso y guía a la administración del negocio a fin de asegurar niveles de eficiencia adecuados y garantizar la calidad, oportunidad y adecuada disseminación de información sobre las condiciones financieras y operativas de la empresa.”<sup>48</sup>

De alguna forma existen elementos que son similares en cada definición, como lo son; conjunto de relaciones, consejo de administración, estructura, sistema, intereses, aseguramiento de la eficiencia y monitoreo.

Con estos elementos podríamos definir que el gobierno corporativo es el sistema de una organización que protege a sus diversos grupos de interesados (accionistas mayoritarios y minoristas, empleados, proveedores y terceros interesados), garantizando el buen manejo de la organización, a través del constante monitoreo de su desempeño y cumplimiento de los objetivos.

A partir de estas definiciones podemos ir comprendiendo de mejor manera los elementos y mecanismos que son la base del gobierno corporativo y la importancia de tener implantado este sistema en una organización.

### **C. Principios básicos del Gobierno Corporativo**

“Es importante analizar el propósito del Gobierno Corporativo y cómo puede lograrse. Dicho propósito consiste en asegurar la supervivencia del éxito sustentable de las organizaciones gobernadas.”<sup>49</sup>

Un buen sistema de gobierno corporativo, si desea asegurar el propósito anteriormente mencionado, debe tener en cuenta los siguientes principios básicos:

- “El trato igualitario y la protección de los intereses de todos los accionistas.
- El reconocimiento de la existencia de los terceros interesados en la marcha y permanencia de la sociedad.

---

<sup>48</sup> Guillermo Cruz, Carlos Barber y Jorge Fabre, *La Institucionalización de la empresa, Casos de Éxito de Gobierno Corporativo*, p. 13-14

<sup>49</sup> Adrian Davies, *op. cit.* p.32

- La emisión y revelación responsable de la información, así como la transparencia en la administración.
- El aseguramiento de que existan guías estratégicas en la sociedad, el efectivo monitoreo de la administración y la responsabilidad fiduciaria del Consejo.
- La identificación y control de los riesgos a que está sujeta la sociedad.
- La declaración de principios éticos y de responsabilidad social empresarial.
- La prevención de operaciones ilícitas y conflictos de interés.
- La revelación de hechos indebidos y protección a los informantes.
- El cumplimiento de las regulaciones a que esté sujeta la sociedad.
- El dar certidumbre y confianza a los inversionistas y terceros interesados sobre la conducción honesta y responsable de los negocios de la sociedad.”<sup>50</sup>

Para que exista un buen gobierno corporativo, la organización debe tener en cuenta estos principios básicos, que podríamos resumir en dos aspectos:

- Primero, la ética en el negocio; esto es importante pues debe existir una cultura ética dentro de la organización y es a la alta dirección a quien le corresponde transmitir sus principios; de ética, esto se refiere que cuando se ha decidido implantar un sistema de gobierno corporativo, se dé un cambio de mentalidad en todos los niveles.
- Segundo, la apertura de la organización; es útil que la organización tenga en cuenta que debe emitir información, confiable, oportuna y transparente, con el fin de poder dar certidumbre a los accionistas y terceros interesados en la forma de cómo se está desempeñando la organización.

---

<sup>50</sup> Consejo Coordinador Empresarial, *Código de Mejores Prácticas Corporativas*, p. 9-10

## **D. Gobierno Corporativo en la Ley del Mercado de Valores<sup>51</sup>**

En México es un error común que se piense que las mejores prácticas de Gobierno Corporativo sólo son aplicables a empresas muy grandes, que coticen en la bolsa o con exceso de capitales, debido a que se tiene la idea de que tener un buen gobierno corporativo requiere de una enorme inversión de recursos. Sin embargo, las implantaciones o mejoras de Gobierno Corporativo pueden llevarse a cabo aprovechando al máximo los recursos con los que ya cuenta la empresa y con el enfoque de que los recursos invertidos serán menores a los beneficios que se obtengan.

Además, principalmente para las empresas medianas y pequeñas, es conveniente mejorar sus gobiernos corporativos para alcanzar mejores niveles de competitividad, no ser absorbidas por la competencia y resultar atractivas para los inversionistas.

Con la nueva Ley del Mercado de Valores se facilita el acceso de las medianas empresas al mercado de valores por medio de la figura de la Sociedad Anónima Promotora de Inversión (SAPI) que puede adoptar la modalidad bursátil (SAPIB) y obtener financiamiento por medio de bolsa, adoptando de forma gradual las mejores prácticas de Gobierno Corporativo, la protección de minorías y la revelación de información. Lo anterior proporciona a los inversionistas un mayor grado de seguridad y confianza. Con estas nuevas sociedades, se crea una nueva forma de ir adoptando las recomendaciones del código de mejores prácticas corporativas y a su vez es una facilidad para que más empresas coticen en la Bolsa Mexicana de Valores.

Un aspecto muy importante en la Nueva Ley del Mercado de Valores, es que incorpora las prácticas y principios de buen gobierno corporativo aplicables a las

---

<sup>51</sup> Con base en: Juan Morales González, "Importancia del Gobierno Corporativo en un mundo globalizado" *Consultoría de de riesgo*, Horwath Castillo Miranda, México, Julio 2007, <<http://www.castillomiranda.com.mx/espanol/Publicaciones/ArchivoPDF/JM12%20Importancia%20del%20Gobierno%20Corporativo%20en%20un%20Mundo%20Globalizado.pdf>>, (9 de junio de 2009), p. 1-2

emisoras de valores que se encuentran contenidos en el denominado Código de Mejores Prácticas Corporativas, por lo que estas prácticas y principios tienen la condición de observancia obligatoria para las empresas que cotizan en Bolsa.

“La LMV establece una estructura totalmente nueva para la Sociedad Anónimas Bursátil (SAB), sustancialmente diferente a la aplicable a la sociedad anónima tradicional. La nueva estructura orgánica —es decir la integración, funcionamiento y competencia de los diferentes órganos sociales que la forman— es más acorde con la realidad de la mayoría de las sociedades anónimas, especialmente las públicas y de gran tamaño. La nueva estructura orgánica adopta principios de Gobierno Corporativo reconocidos internacionalmente y, en este sentido, constituye un avance importante para mejorar la protección de los intereses de de los accionistas.”<sup>52</sup>

Las disposiciones que analizaremos llevarán inmersas las prácticas y principios de Gobierno Corporativo, lo que implica que la información, las decisiones y el funcionamiento de la organización deberán tener la cualidad de apertura, acceso a la información, disponibilidad y transparencia. Esto será un elemento que nos pueda facilitar la investigación, sin embargo requerirá del proceso de análisis.

#### **4. Selección de las disposiciones por analizar**

Las disposiciones en el mercado de valores en México que tienen relación mediata con la transparencia en la información para las empresas emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que hemos detallado hasta este momento son:

- La Circular Única de las Emisoras
- La Ley del Mercado de Valores vigente
- Principios de Gobierno Corporativo

---

<sup>52</sup> Con base en; Luis Burgueño Colín, “Gobierno Corporativo, revelación de información e información privilegiada”, en José David Enrique Rosas (Coordinador), *Derecho Bursátil Contemporáneo, Temas Selectos*, p. 86 y 114

Como hemos visto, son muchos los lineamientos que tienen que cumplir las empresas emisoras en materia de revelación de información y de transparencia.

En este apartado seleccionaremos las disposiciones que serán sujetas de análisis —de todas las mencionadas en este capítulo— para conocer el grado de transparencia en la información que presenta Teléfonos de México. No es el objetivo de esta investigación limitar el alcance del análisis sino más bien delimitar los elementos que nos ayudarán a dar una opinión y conclusiones específicas sobre la situación de la transparencia en la presentación y revelación de la información presentada por Teléfonos de México.

Las disposiciones que hemos presentado son en relación a la revelación de la información; sin embargo, dentro de ésta, como hemos visto en las fracciones analizadas de los artículos 104 a 106 de la LMV, éstas se extienden en ocasiones solicitando información que no son aplicables a todas las empresas emisoras o que dependiendo si se generan en un determinado periodo entonces existe la obligatoriedad de informar. Por ello, la selección de los conceptos sujetos de análisis en esta investigación estará orientada a las disposiciones que soliciten información periódica, las cuales forzosamente implican un cumplimiento o falta de éste, e información puntual sobre determinados informes o comunicados.

En el Cuadro III.2 se muestran los conceptos que serán sujeto de análisis en este trabajo de investigación, mencionando el origen de la disposición, en su caso el artículo, así como la fracción a la que pertenece dicho concepto.

**Cuadro III.2: Selección de Conceptos Sujetos de Análisis**

Origen de la Disposición	Artículo	Fracción	Concepto Sujeto de Análisis
LMV	104	II	Reportes Trimestrales
		III	Reportes Anuales
		VI	Reportes sobre políticas y operaciones
		VII	Demás información que determine la CNBV
	105	—	Eventos Relevantes
	106	—	Información sobre cambios en la oferta y demanda de valores
	343	—	Auditoría Externa
Gobierno Corporativo	—	—	Situación de Gobierno Corporativo
Circular Única de las Emisoras (Cuando sea necesaria su utilización, como apoyo a las demás disposiciones)			

**Fuente:** Elaboración propia con base en este capítulo III del trabajo de investigación, *Disposiciones relacionadas con la Transparencia en la Información*, todo el capítulo.

## 5. Resumen del capítulo

Este capítulo proporciona una parte fundamental para el análisis de este trabajo de investigación, esto es a través del conocimiento de las disposiciones que en el Mercado de Valores son necesarias para la emisión, publicación y divulgación de información acerca de una empresa emisora, con el fin de tener un mercado transparente.

Los ordenamientos que hemos analizado no se deben ver como disposiciones separadas, ya que existe una relación estrecha entre éstas. La LMV proporciona la obligatoriedad de emitir determinada información, tomando en cuenta principios de Gobierno Corporativo, como son los Comités de Auditoría y de Prácticas Societarias. Por su parte la Circular Única de las Emisoras detalla la forma de presentación de información que exige la LMV.

Con la LMV se busca tener un mercado de valores que sea, equitativo, eficiente, transparente, que se protejan los intereses del público inversionista, que se minimice el riesgo y que se fomente una sana competencia.

Los artículos de la LMV, donde se establecen la obligación de las empresas emisoras de revelar información se encuentra en los artículos 104 a 106, divididos de la siguiente manera:

- Artículo 104; Información financiera, corporativa y administrativa
- Artículo 105; eventos relevantes
- Artículo 106 Información sobre cambios en la oferta y demanda de los valores

La mayoría de esta información requiere que se presente en determinados periodos, por lo que la hace más accesible para su análisis.

Por su parte, la Circular Única de las Emisoras, como hemos mencionado detalla los lineamientos que la LMV solicita. Proporciona anexos para la forma de presentación de esta información. Algunos de estos son:

- El anexo N, Instructivo para la elaboración del reporte anual
- Anexo P, Instructivo para la elaboración de la declaración de información en caso de reestructuraciones societarias

El Gobierno Corporativo, ayuda a que las empresas entre otras cosas, operen con transparencia, con la finalidad de que éstas puedan perdurar en el tiempo y hacer frente a las distintas necesidades en las que se vean rodeadas.

Una virtud muy notable en la Nueva LMV, es que contempla prácticas y principios de buen gobierno corporativo reconocidos internacionalmente, lo que va más acorde con la situación actual y requerimientos de las nuevas sociedades.

En este mismo capítulo se dedicó un apartado especial a la selección de las disposiciones que serán sujeto de análisis, esto con la finalidad de delimitar los lineamientos que serán analizados y poder orientar el trabajo de investigación.

## Capítulo IV

# Conocimiento del ente por analizar: Teléfonos de México, S.A.B. De C.V.

---

Para llevar a cabo el análisis, primero es necesario mostrar cada una de las partes principales del ente de estudio y la vinculación que mantiene con otras entidades, de tal manera que nos permita definir de manera más clara al sujeto de estudio, todo ello lo logramos a través de la representación grafica de mapas estratégicos.

Este capítulo pretende ubicar a la empresa Teléfonos de México en el contexto del sector al que pertenece: las telecomunicaciones, su relación con otras empresas y los indicadores que genera este sector, el cual es uno de las más importantes para el país. Como requerimiento de las *técnicas* de análisis que hemos descrito, debemos ubicar en tiempo y espacio a Teléfonos de México.

Primero conoceremos lo concerniente al sector de las Telecomunicaciones, sector que resulta de mucha importancia para la economía del país derivado los indicadores que éste genera.

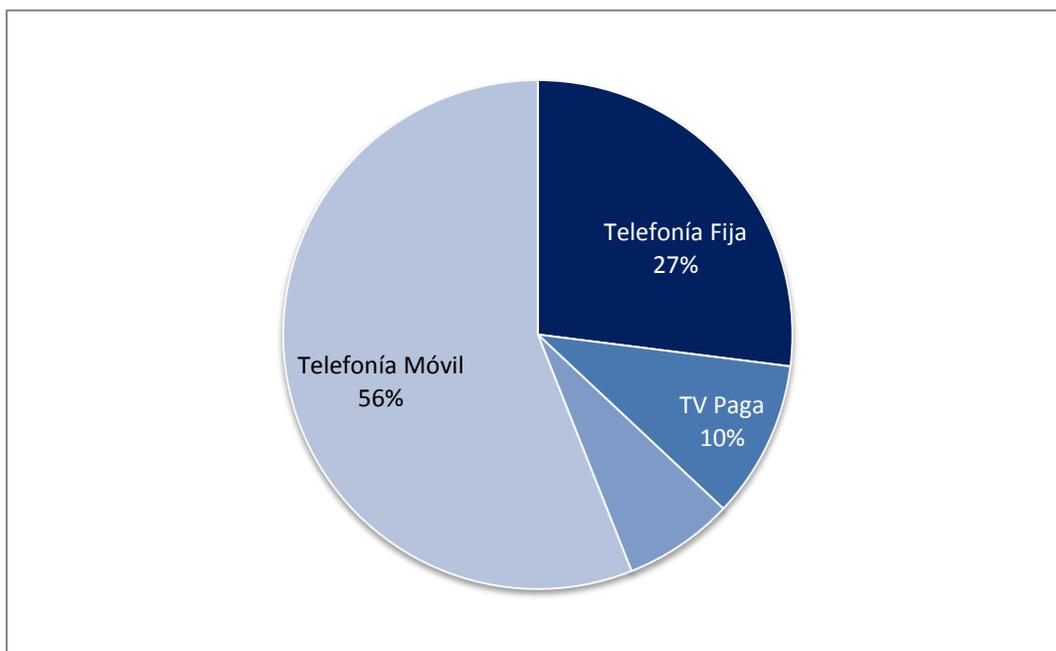
Una vez identificado los elementos y sujetos que conforman sector, nos enfocaremos a ubicar lo concerniente con el sujeto de estudio, el cual estará orientado a conocer la historia de Teléfonos de México, la situación actual que ésta guarda, detallando los servicios que ofrece y la estrecha relación que existe entre Teléfonos de México y algunas empresas del sector.

# 1. Conocimiento del sector

## A. Panorama de las telecomunicaciones en México

En México las telecomunicaciones constituyen uno de los sectores de mayor desarrollo del país. La palabra telecomunicación proviene del prefijo griego tele, que significa “distancia” o “lejos”, por lo que quiere decir “comunicación a distancia” y es una técnica consistente en transmitir un mensaje desde un punto a otro. En un contexto general las telecomunicaciones incluyen desde la radio, telegrafía, televisión, telefonía, transmisión de datos e interconexión de ordenadores o computadoras. En este apartado ahondaremos en conocer lo que rodea al sector de las telecomunicaciones en México y las empresas que pertenecen a este sector y que cotizan en Bolsa. En el Gráfico IV.1, se muestra la forma en que se conforman las telecomunicaciones en México en 2009, los principales servicios de este, son: la telefonía móvil, la telefonía fija, la televisión de paga y el internet.

**Gráfico IV.1: Composición de las Telecomunicaciones en México 2009**

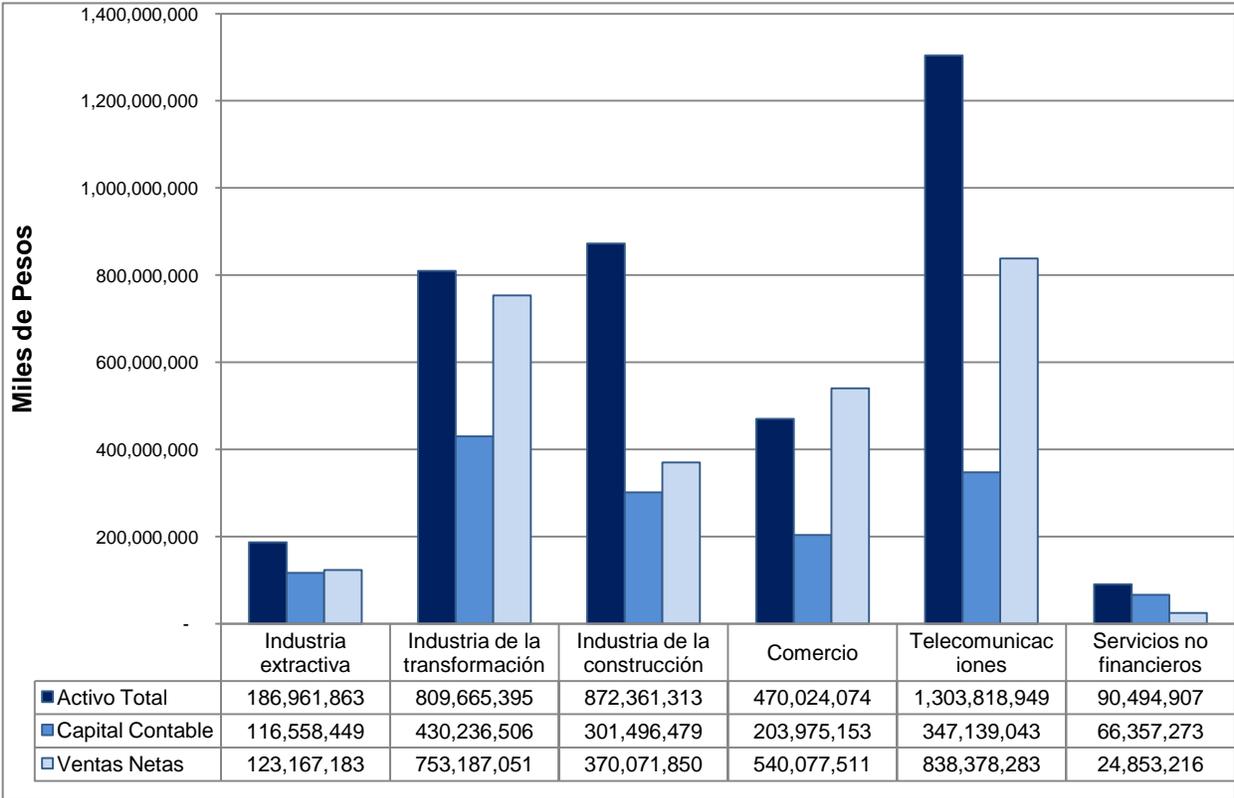


**Fuente:** José Fernando López, “El negocio Televisa-Nextel, entrevista con Emilio Azcárraga Jean”, *Poder y Negocios*, Año 6 edición 05, febrero 2010, México, p. 20

Como podemos observar el 56% de las telecomunicaciones pertenece a los servicios de telefonía móvil, el que la telefonía fija sea menor entre otras razones se puede ejemplificar de la siguiente manera: en una familia promedio de cinco personas existe una línea telefónica fija, mientras que en ese mismo hogar puede haber hasta cinco teléfonos celulares.

En el Gráfico IV.2, se muestran los sectores que abarca la Bolsa Mexicana de Valores, en el cual se presentan montos que estos sectores generan por conceptos de Activo Total, Capital Contable y Ventas Netas en miles de pesos.

**Gráfico IV.2: Sectores Económicos de México que tienen presencia en la BMV, 2008**



**Fuente:** Elaboración propia con base en: Bolsa Mexicana de Valores, *Anuario Financiero 2008*, p.21-33

Como podemos observar en el Gráfico IV.2, el Sector de las Telecomunicaciones es el que sobrepasa a los demás sectores en los indicadores de Activo Total y Ventas Netas, de ahí la importancia que tiene este sector en el mercado de valores, puesto que un evento importante que ocurra en las empresas que

componen este sector puede originar una alza o una baja en los índices del mercado.

Ahora que hemos visto algunos datos que genera el Sector de las Telecomunicaciones conoceremos las empresas que pertenecen a este sector y que cotizan en la BMV; éstas son las que se muestran en el Cuadro IV.1.

**Cuadro IV.1: Empresas que cotizan en la BMV y que pertenecen al Sector de las Telecomunicaciones**

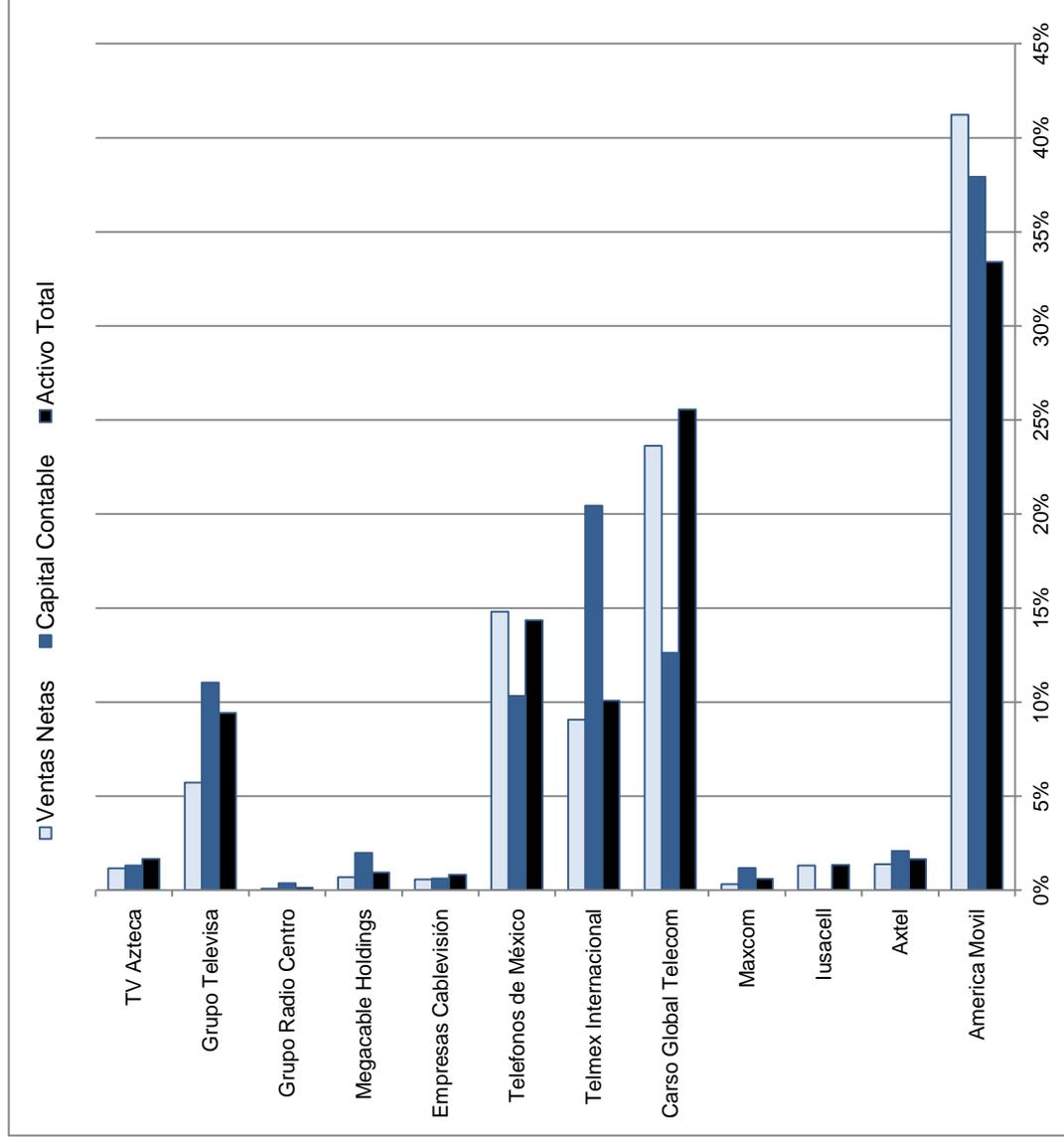
<b>SECTOR TELECOMUNICACIONES</b>	
<b>SUBSECTOR:</b>  <b>Servicios de Telecomunicaciones</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• AMERICA MOVIL, S.A.B. DE C.V.</li> <li>• CARSO GLOBAL TELECOM, S.A.B. DE C.V.</li> <li>• TELMEX INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.</li> <li>• <b>TELEFONOS DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.</b></li> <li>• AXTEL, S.A.B. DE C.V.</li> <li>• GRUPO IUSACELL, S. A.B DE C. V.</li> <li>• MAXCOM TELECOMUNICACIONES, S.A.B. DE C.V.</li> </ul>
<b>SUBSECTOR:</b>  <b>Medios de Comunicación</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EMPRESAS CABLEVISION, S.A.B. DE C.V.</li> <li>• MEGACABLE HOLDINGS, S.A.B. DE C.V.</li> <li>• GRUPO QUMMA, S.A.B. DE C.V.</li> <li>• GRUPO RADIO CENTRO, S.A.B. DE C.V.</li> <li>• GRUPO TELEVISA, S.A.B.</li> <li>• TV AZTECA, S.A.B. DE C.V.</li> </ul>

**Fuente:** Elaboración propia con base en: Bolsa Mexicana de Valores, "Empresas emisoras", *Listado de empresa emisoras*, México, <<http://www.bmv.com.mx/>>, (2 de marzo de 2010), [s.p.]

Como se muestra en el Cuadro IV.1, El sector de Telecomunicaciones se divide en dos Subsectores: el de servicios de telecomunicaciones y el de medios de comunicación. El subsector que vamos a desglosar será el de servicios de telecomunicaciones, pues es ahí donde se encuentra Teléfonos de México.

Con base en el Gráfico IV.2 y el Cuadro IV.1, presentaremos cómo se distribuye en las empresas emisoras del Sector de Telecomunicaciones, en porcentajes los indicadores de Activo Total, Capital Contable y Ventas Netas. Esto se muestra en el Gráfico IV.3.

**Gráfico IV.3: Participación de las empresas en el Sector de las Telecomunicaciones, 2008**



**Fuente:** Elaboración propia con base en: Bolsa Mexicana de Valores, *Anuario Financiero 2008*, p.200-223

Como podemos ver, de los datos que se originan por conceptos Activo Total, Capital Contable y Ventas Netas, América Móvil, Carso Global Telecom, Teléfonos de México y Telmex Internacional sobresalen del resto de las empresas. Estas

cuatro empresas como veremos en los próximos apartados mantienen una relación muy estrecha, y sin duda tienen un alto impacto en las telecomunicaciones del país.

Hasta este momento hemos dividido al Sector de las Telecomunicaciones en dos Subsectores, Servicios de Telecomunicaciones y Medios de Comunicación; sin embargo, el Subsector de Telecomunicaciones se puede dividir en Ramos, estos son: *Ramo de Telefonía Fija y Servicios Integrados* y *Ramo de Telefonía Inalámbrica*. Aclarando que el Ramo de Telefonía Fija y Servicios Integrados pueden comprender además de servicios de Telefonía Fija; transmisión de datos, internet, voz y video (triple play).

En el Cuadro IV.2 se muestran las empresas que comprenden cada uno de los Ramos mencionados.

**Cuadro IV.2: Empresas que conforman el Subsector de Servicios de Telecomunicaciones y su división por Ramo**

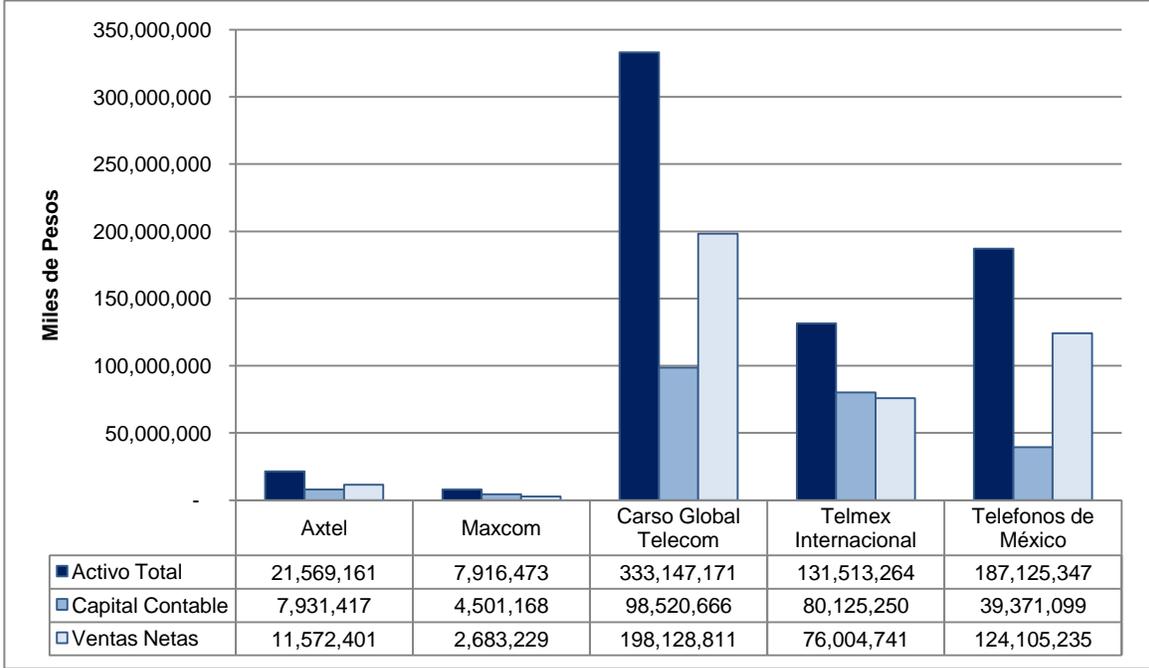
<b>SUBSECTOR SERVICIOS DE TELECOMUNICACIONES</b>	
<b>RAMO:</b>  <b>Telefonía Fija y servicios integrados</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• AXTEL, S.A.B. DE C.V.</li> <li>• MAXCOM TELECOMUNICACIONES, S.A.B. DE C.V.</li> <li>• CARSO GLOBAL TELECOM, S.A.B. DE C.V.</li> <li>• TELMEX INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.</li> <li>• <b>TELEFONOS DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.</b></li> </ul>
<b>RAMO:</b>  <b>Telefonía inalámbrica (móvil)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• AMERICA MOVIL, S.A.B. DE C.V.</li> <li>• GRUPO IUSACELL, S. A.B DE C. V.</li> </ul>

**Fuente:** Elaboración propia con base en: Bolsa Mexicana de Valores, "Empresas emisoras", *Listado de empresa emisoras*, México, <<http://www.bmv.com.mx/>>, (2 de marzo de 2010), [s.p.]

Como mencionamos, Teléfonos de México, además de ser una empresa dominante en el sector, tiene amplia relación con tres empresas (Carso Global Telecom, Telmex Internacional, y América Móvil) que de igual forma sobresalen en los indicadores presentados del resto de las empresas que cotizan en Bolsa y que pertenecen al Sector de las Telecomunicaciones.

Ahora veremos cuáles son los montos en los mismos indicadores de Activo Total, Capital Contable y Ventas Netas, que las empresas del ramo de telefonía fija y servicios integrados generaron en el año de 2008: estos datos se muestran en el Gráfico IV.4.

**Gráfico IV.4: Importes que generaron en 2008, las empresas del Ramo de telefonía fija y servicios integrados**



**Fuente:** Elaboración propia con base en: Bolsa Mexicana de Valores, *Anuario Financiero 2008*, p.203, 209, 215, 217 y 219

Como se observa nuevamente en el Gráfico IV.4, Carso Global Telecom, Telmex Internacional y Teléfonos de México, superan en todos estos indicadores a las empresas de Axtel y Maxcom, con ello podríamos decir que es Carso Global Telecom la empresa líder en este ramo; sin embargo y como se detallará en los

próximos apartados, esta empresa actúa como controladora y tenedora de acciones principalmente de dos empresas: Telmex Internacional y Teléfonos de México, lo que pondría a esta última como la empresa líder en este ramo.

## **2. Conocimiento del ente**

En este apartado corresponde detallar lo concerniente al ente que se analizará, en este caso y como se ha planteado desde un inicio analizaremos Teléfonos de México S.A.B. de C.V. (en lo sucesivo “Telmex”).

Antes de llevar a cabo el análisis sobre la transparencia en la información que presenta Telmex, es indispensable conocer aspectos tales como: antecedentes, situación actual, servicios que ofrece, su composición administrativa y corporativa, principales funcionarios, entre otros. Esto nos ayudará a tener un panorama histórico y actual sobre Telmex y la esencia de la empresa. Habrá algunos aspectos como la estructura accionaria, principales accionistas, empleados y empresas subsidiarias de Telmex que podrían formar parte del conocimiento del ente; sin embargo, algunos de estos elementos se describirán en el análisis, pues también forman parte de los requerimientos que las disposiciones que hemos analizado solicitan en los distintos informes, por lo que este apartado se comprenderá como completo cuando se detalle en el capítulo del análisis.

### **A. Reseña histórica de Telmex**

#### ***Inicios y constitución de Telmex<sup>1</sup>***

Los orígenes de la telefonía en México muestran una diversidad de empresas prestando ese servicio público en distintas localidades del país, para posteriormente irse consolidando en una sola empresa que llegaría a ser pública paraestatal: Teléfonos de México.

---

<sup>1</sup> Apartado desarrollado con base en: Clara Luz Álvarez, “Historia de las Telecomunicaciones en México”, disponible en <http://revistabimensualup.files.wordpress.com/2007/09/d2-historiadelastelecomunicacionesenmxicooriginal1.pdf>, (5 de enero de 2010) p. 1-11

El primer enlace telefónico se efectuó el 13 de marzo de 1878 entre las oficinas de correos de la Ciudad de México y la de la población de Tlalpan. La primera línea telefónica fue instalada entre el Castillo de Chapultepec y el Palacio Nacional el 16 de septiembre de ese mismo año. A partir de ese evento, en México se desenvuelve una especie de competencia para establecer el servicio telefónico. En 1881, el presidente Manuel González expidió la ley que establece las bases para la reglamentación del servicio de ferrocarriles, telégrafos y teléfonos, misma que señala como vías generales de comunicación a los teléfonos que unan municipalidades o estados. Esta ley puede considerarse como la primera en México que se refiere a la telefonía.

Por su trascendencia en el desarrollo de la telefonía en México, se expone una reseña histórica de las empresas Compañía Telefónica Mexicana (“La Mexicana”) y Empresa de Teléfonos Ericsson, S.A. (“Mexeric”) que con el tiempo dieron origen a Telmex.<sup>2</sup> La Mexicana era una empresa propiedad del Grupo Corporativo Bell de Estados Unidos de América que recibió los derechos, concesiones y autorizaciones de invenciones y contratos de otras empresas telefónicas. En 1888 aquélla obtuvo su primera concesión para proporcionar el servicio público telefónico. Para 1903 a fin de continuar prestando ese servicio, La Mexicana celebró un contrato con la Secretaría de Comunicaciones y Obras Públicas. Por su parte, en 1905 Mexeric adquiere una concesión de 1903 que estaba a nombre de José Sittzenstátter. Mexeric era una filial de una empresa sueca Aktiebolaget L.M. Ericsson y Co. El contrato de La Mexicana y la concesión de Mexeric con el gobierno mexicano señalaban expresamente que no se estaba otorgando exclusividad o monopolio alguno a las partes.

Las redes de La Mexicana y de Mexeric no estaban interconectadas, por lo que los suscriptores de una empresa no podían comunicarse con los de la otra. Al no estar interconectadas, no existía la necesidad de que tuvieran la misma numeración.

---

<sup>2</sup> Por simplicidad se refiere a La Mexicana y Mexeric como si desde un inicio hubiesen sido constituidas bajo ese nombre. Es importante señalar que cambiaron de nombre a lo largo del tiempo. Sin embargo, al referir a La Mexicana y a Mexeric comprende al grupo de interés, independientemente de los cambios de razón social, fusiones u otras reestructuras corporativas.

Así, la numeración de La Mexicana utilizaba dígitos y letras, mientras que Mexeric solamente utilizaba dígitos. Cada una de ellas tenía su “lista de suscriptores”, antecesoras de los directorios telefónicos, las cuales se convirtieron en una nueva manera para realizar publicidad. Las redes del Distrito Federal y de larga distancia de La Mexicana fueron intervenidas por el presidente Venustiano Carranza en 1915, con base a las facultades extraordinarias que tenía conferidas. Mexeric se libró de la intervención. La competencia entre La Mexicana y Mexeric era férrea, sin embargo, la ausencia de interconexión de sus redes afectaba significativamente a los usuarios.

La Mexicana y Mexeric continuaron expandiendo sus servicios en el territorio de la República Mexicana, mediante la instalación de infraestructura y la adquisición de otras concesionarias de telefonía. Sin embargo, las redes de La Mexicana y Mexeric continuaban sin interconectarse. Por ello, el tema se colocó en la agenda nacional y el Presidente Lázaro Cárdenas en 1936 giró instrucciones al Secretario de Comunicaciones y Obras Públicas, Francisco J. Múgica, para que éste ordenara a dichas empresas el enlace de sus líneas. El Secretario mencionado otorgó un plazo de 15 días a La Mexicana y a Mexeric para que presentaran su convenio de interconexión, apercibidas que de no hacerlo, la propia Secretaría determinaría las condiciones de la interconexión.

Paralelamente a la problemática de la interconexión, La Mexicana y Mexeric tenían una relación de competidores, al mismo tiempo que sus empresas controladoras tenían vínculos accionarios y financieros. En ese contexto es que ambas empresas, en vez de presentar un convenio de interconexión, solicitaron la autorización para fusionarse. La Secretaría reprobó la fusión y determinó las bases para la interconexión.

El secretario Múgica señalaba que no había razón legal ni moral que justifique la existencia de dos servicios semejantes que operen separadamente, entretanto el Congreso expidió en 1936 la Ley de Expropiación para hacer expedito el proceso de expropiación por causa de utilidad pública. La Mexicana y Mexeric es posible que percibieran esta ley como un mensaje de lo que podría ocurrirles. La

Mexicana y Mexeric presentaron un plan de interconexión en 1938 y realizaron cambios a la numeración de sus suscriptores con miras a la futura interconexión.

Fue en 1947 cuando se constituyó Teléfonos de México S.A. (Telmex) Mexeric y Telmex celebraron un contrato, mismo que fue aprobado por la Secretaría de Comunicaciones y Obras Públicas, en el que Mexeric le vendía sus bienes (incluyendo concesiones) y le transfería sus activos vinculados con el servicio telefónico. Telmex como sucesor de Mexeric tuvo que llegar a un acuerdo con La Mexicana para la unificación de sus sistemas telefónicos. Esto aconteció hasta el 9 de enero de 1948 ante la presencia del Presidente Miguel Alemán. Si bien La Mexicana continuó existiendo por un tiempo, en 1950 se da la fusión de ésta con Telmex. Los grupos controladores de las otras empresas telefónicas (La Mexicana y Mexeric) quedan como propietarias de la mayoría de las acciones de Telmex.

El denominado Plan de Cinco años celebrado entre el Gobierno Federal y Telmex el 6 de abril de 1954 pretendía desarrollar y modernizar los servicios de telecomunicaciones. Para ello se requerían recursos económicos y el Gobierno Federal acordó, entre otros, auspiciar la emisión de acciones y bonos de usuarios y otorgar ayuda económica a Telmex con recursos del impuesto telefónico. También, se instauró un sistema de financiamiento a través de los suscriptores. Por su parte, la Secretaría de Comunicaciones y Obras Públicas expidió las reglas para el otorgamiento de prioridades en el suministro de servicios de Teléfonos de México, S.A., a fin de que se diera prioridad a aquellos suscriptores que adquirieran valores de Telmex. La llamada mexicanización (transferir el control de Telmex a personas físicas o morales mexicanas) cobra auge y las empresas controladoras extranjeras de Telmex (Internacional Telephone and Telegraph Co. y Teleric, filial de LM Ericsson) vendieron sus acciones al público mexicano en 1958. Al inicio de la siguiente década, Telmex promovió esquemas de financiamiento para que sus suscriptores adquirieran acciones. Cabe señalar que en 1963 existían aparte de Telmex otras nueve concesionarias de telefonía; éstas eran:

- Compañía Telefónica Fronteriza (Baja California),

- Telefónica Nacional, S.A. (Coahuila),
- Compañía de Servicios Públicos de Agua Prieta (Sonora),
- Compañía Campechana de Teléfonos, S.A. (Campeche),
- The Moctezuma Copper Co. (Sonora),
- Telefónica Lux (Jalisco),
- Constructora Industrial de Irolo, S.A. (Hidalgo), y
- Telefónica Ojinaga, S.A. (Chihuahua).

Con los juegos olímpicos (México 1968), se tomó la decisión de modernizar sustancialmente el sistema de telecomunicaciones en México y de desarrollar un marco regulatorio para los medios electrónicos de comunicación masiva que sirviera al interés público. El Programa Nacional de Telecomunicaciones 1965-1970 estableció la Red Federal de Microondas y a Telmex se le encomendó llevar a cabo el Proyecto Nacional de Telefonía.

El Gobierno Federal tuvo participación en el capital social de Telmex, convirtiéndose en accionista mayoritario cuando en 1972 adquirió el 51% de las acciones de Telmex. A partir de esa adquisición, Telmex se convirtió en una empresa de participación estatal con todas sus implicaciones jurídico-administrativas. En 1976 se le otorgó el título de concesión para construir, operar y explotar una red de servicio público telefónico por medio de conferencias telefónicas. Este servicio público telefónico incluía el urbano y suburbano en el Valle de México, urbanos e interurbanos en las poblaciones donde ya prestaba el servicio y el de larga distancia nacional e internacional.

La concesión de 1976 contemplaba una significativa intervención de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT). Conforme a la misma, Telmex requería de autorización de la SCT para, entre otros: la construcción de instalaciones y la realización de obras, para los equipos a emplear, para dar de baja centrales públicas, para utilizar instalaciones y equipos de otras empresas.

Telmex continuó creciendo y expandiendo sus servicios. La última concesionaria de servicios telefónicos independiente de Telmex, fue Telefónica de Ojinaga, S.A. ésta, fue adquirida por Telmex en 1981 con lo que Telmex se convirtió en la única propietaria y concesionaria del servicio de telefonía en la República Mexicana.

### ***Desincorporación de Telmex***<sup>3</sup>

El Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994 señalaba que “(...) la indispensable modernización y expansión de las telecomunicaciones requerirá de grandes inversiones, que deberán financiarse con participación de los particulares; el propósito es no distraer recursos financieros necesarios para atender las legítimas demandas de salud, educación, vivienda y adecuación del resto de la infraestructura (...)”.

En 1989, el presidente Carlos Salinas de Gortari anunció la desincorporación de Telmex, —“El 18 de septiembre de 1989, en la inauguración de la XIV Convención Nacional Ordinaria Democrática del Sindicato de Telefonistas de la República Mexicana, el presidente Carlos Salinas de Gortari anunció la desincorporación de Teléfonos de México”<sup>4</sup>— y, en preparación a la privatización, el 10 de agosto de 1990, se modificó su título de concesión (la “Modificación de la Concesión de Telmex”).

Las consideraciones para la modificación al título de Telmex fueron, entre otras, la necesidad de tener más posibilidades de financiamiento, mejorar la calidad y diversidad de sus servicios, así como para promover una competencia equitativa con otras empresas de telecomunicaciones. El Gobierno Federal reduciría su participación en Telmex para que existiera una mayor participación de inversión privada.

---

<sup>3</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en: Clara Luz Álvarez, “Historia de las Telecomunicaciones en México”, disponible en <http://revistabimensualup.files.wordpress.com/2007/09/d2-historiadelatelecomunicacionesenmxicooriginal1.pdf>, (5 de enero de 2010) p. 19-21

<sup>4</sup> Teléfonos de México, *Historia de la Telefonía en México 1878-1991*, p.198

Los cambios en la concesión de Telmex también fueron para construir, operar y explotar una red pública telefónica que prestara servicios de telefonía básica, así como de conducción de señales de voz, sonidos, datos, textos e imágenes, a nivel local y de larga distancia nacional e internacional.

Conforme a la Modificación de la Concesión de Telmex, el control administrativo debe estar mayoritariamente en los socios mexicanos, existiendo una prohibición expresa para que concesionarios de radio y televisión, o de personas que participen en éstos, puedan ser accionistas con voz y voto de Telmex.

La Modificación de la Concesión de Telmex estableció, entre otros:

- Un sistema de control tarifario,
- La prohibición para Telmex de realizar prácticas monopólicas, tratos discriminatorios y ventas atadas,
- La obligación de tener arquitectura abierta y de interconectar sus redes,
- El cumplimiento de metas de calidad,
- La provisión de servicio universal bajo la forma de programas de telefonía rural y de casetas públicas, y
- La prohibición de prestar servicios de televisión.<sup>5</sup>

La Modificación de la Concesión de Telmex preparó el camino a la desincorporación. En junio de 1990, Telmex realizó cambios a su estructura accionaria y a sus estatutos sociales. El Banco Internacional, S.N.C., fue designado como agente financiero responsable de la desincorporación. En julio de

---

<sup>5</sup> La Condición 1.9 en la Modificación al Título de Concesión de Telmex menciona que; la distribución de señales de televisión consiste en un **servicio de telecomunicación** que se realiza en un sentido a varios puntos de recepción simultáneamente. Telmex, **previa autorización** de la Secretaría, podrá distribuir señales de televisión a través de su red a empresas autorizadas para prestar servicios de televisión al público, en los términos de las leyes aplicables. Sin embargo en la misma concesión menciona que Telmex deberá prestar servicio público de conducción de señales de voz, sonidos, datos, textos e **imágenes**. Con esta última palabra podría prestarse a distintas interpretaciones en el sentido que por un lado la concesión otorga el permiso de brindar servicios que incluyen imágenes (señales de televisión) y posteriormente prohíbe la prestación de servicios de televisión. De esta situación Telmex actualmente ha solicitado la autorización para poder prestar servicios de televisión, cuestión que al momento se le ha negado.

ese año, dicha institución financiera anunció el calendario de venta a través de la subasta del 20.4% del capital social de la empresa paraestatal Telmex. Tres fueron los grupos interesados en la adquisición de Telmex, quedando como ganador el 9 de diciembre de 1990, el consorcio integrado por Grupo Carso (compañía de Carlos Slim), Southwestern Bell Internacional Holdings y France Cables et Radio.

El 24 de junio de 1996, Grupo Carso se escindió, principalmente en Carso Global Telecom, S. A. de C. V., con la finalidad de separar en la compañía la titularidad de las acciones de Telmex y de otras empresas cuya finalidad primordial se desarrollaba en la industria de telecomunicaciones, incluyendo los derechos de diversos contratos de opción de compra y venta de ADS (American Depositary Shares<sup>6</sup>) que representaban acciones de Telmex. Con ello Carso Global Telecom, se convertía en la principal tenedora de las acciones de Telmex.

En septiembre de 2000 como resultado de una escisión de Telmex, se forma América Móvil, una nueva empresa que se dedicaría a controlar los servicios de Telefonía Móvil en el País y en Centro América.

“El 21 de diciembre de 2007, el Consejo de Administración de Telmex aprobó una iniciativa estratégica para reorganizar su estructura corporativa en dos empresas independientes. Acorde a la iniciativa, Telmex escindió las empresas que operan en Latinoamérica, así como las operaciones de Sección Amarilla y se constituyó Telmex Internacional.”<sup>7</sup>

“Al 31 de diciembre de 2007, Carso Global Telecom posee el 50.02% del total de las acciones en circulación de Telmex y Telmex Internacional. De este porcentaje, Carso Global Telecom posee el 71.29% y 71.16% de las acciones de voto de Telmex y Telmex Internacional al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente. Adicionalmente, de manera indirecta a través de Empresas y

---

<sup>6</sup> ADS; Es una unidad de negociación compuesta generalmente por tres acciones de la misma Sociedad.

<sup>7</sup> Telmex Internacional, *Acerca de nosotros*, <[http://www.telmexinternacional.com/assets/html/adn\\_index.html](http://www.telmexinternacional.com/assets/html/adn_index.html)>, (2 de enero de 2010) [s.p.]

Controles en Comunicaciones, S.A. de C.V. (empresa subsidiaria), posee el 5.40% en 2007, de las acciones en circulación de Telmex y Telmex Internacional.”<sup>8</sup>

## B. Servicios que ofrece

En el Cuadro IV.3, se muestra los servicios que Telmex ofrece, la característica principal, así como algunos datos que se generan dichos servicios.

**Cuadro IV.3: Servicios que Telmex ofrece**

Servicio	Descripción
<b>Servicio Local</b>	Telmex provee telefonía fija en 22,965 comunidades de todo el país, con un 31.3% de las líneas en servicio ubicadas en las ciudades de México, Monterrey y Guadalajara, concentra un 21.1% en el área metropolitana de la Ciudad de México. Presta el servicio de telefonía a aproximadamente 21,500 comunidades menores a cinco mil habitantes (servicios en áreas rurales).
<b>Servicio de Larga Distancia Nacional</b>	Esta cubre toda la República Mexicana a través de 30,900 kilómetros de fibra óptica que conectan las principales ciudades de México e incluye anillos de transmisión a nivel nacional diseñados para evitar la congestión de la red, así como ramales secundarios.  Los cargos por el servicio de larga distancia nacional se basan en la duración de la llamada por minuto y en el tipo de servicio, ya sea por marcación directa o asistida por operadora.
<b>Servicio de Larga Distancia Internacional</b>	Telmex ofrece servicios de telecomunicaciones de larga distancia internacional en toda la República Mexicana por medio de una combinación de red de fibra óptica, microondas, sistemas satelitales y cables submarinos, entre México y los E.U.A., Canadá y Centroamérica, entre otros.  Los cargos por el servicio de larga distancia internacional se basan en la duración de la llamada, su destino y el tipo de servicio, ya sea por marcación directa o asistida por operadora.
<b>Interconexión</b>	Telmex proporciona servicios de interconexión mediante los cuales los operadores de larga distancia, local y celular en México establecen puntos de interconexión con la red de Telmex para completar llamadas con los clientes.

<sup>8</sup> Carso Global Telecom, ¿Qué es Carso Global Telecom?, *Nuestra Historia*, <<http://www.cgtelecom.com.mx/>>, (10 de enero de 2010), [s.p.]

<b>Redes Corporativas</b>	Una red corporativa consiste en enlaces digitales entre dos o más puntos que puede utilizarse para transmitir voz, video y datos. En 2008 el número de líneas equivalentes de 64 Kbps (kilobyte por segundo) tuvo un incremento del 47.9%, llegando a cuatro millones de líneas. Los principales productos en esta categoría son los Lada enlaces, redes Frame Relay y redes virtuales multi servicio (VPN IP/MPLS).
<b>Servicio de acceso a Internet</b>	Telmex ofrece servicios de acceso a Internet por marcación y por conexión de banda ancha. En 2008 el número de accesos se incrementó a 5.2 millones, un incremento de 57.1% comparado con 2007.  Entre los servicios de acceso a Internet por marcación se encuentran: Prodigy Hogar, que proporciona acceso a Internet por marcación; la tarjeta Multifón que ofrece acceso con un costo por minuto y, Prodigy Roaming, que se ofrece de manera gratuita a los clientes Infinitum.
<b>Paquetes de servicios múltiples</b>	En 2008 se ofreció alternativas que permiten a los clientes de Telmex contratar ofertas de servicio a su medida, a través de servicios adicionales y distintas combinaciones de llamadas locales y de larga distancia.
<b>Otros Productos y Servicios</b>	Entre éstos se encuentran la venta de computadoras, equipos telefónicos y accesorios; telefonía pública, y servicios de facturación y cobranza a terceros.  En noviembre de 2008, se acordó proporcionar servicios de facturación, cobranza, equipo y acceso a por medio de la red de distribución de Telmex, para los servicios de televisión de paga de Dish México y sus afiliadas.

**Fuente:** Elaboración propia con base en: Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 11-14

## C. Relación de Telmex con empresas del sector

Este apartado nos ayudará a conocer al Sector de las Telecomunicaciones, pero ahora en la perspectiva de las relaciones que Teléfonos de México mantiene con determinadas empresas, donde dos características particulares son que Teléfonos de México ha “ayudado” a formar otras empresas separando los tipos de servicios, esto a través de escisiones y que dentro del sector existen accionistas comunes entre estas empresas.

## **Carso Global Telecom<sup>9</sup>**

Es una empresa que surge como resultado de la escisión de Grupo Carso, se constituye el 24 de junio de 1996. Todas las acciones de Teléfonos de México y las opciones que eran propiedad de Grupo Carso se transmitieron a Carso Global Telecom. Uno de los objetivos de la creación de Carso Global Telecom era tener una empresa que fuera controladora de las acciones de Teléfonos de México y de todas aquellas empresas, propiedad de Grupo Carso y/o de la familia de Carlos Slim, que se dedicaran a las Telecomunicaciones.

La Compañía es una empresa controladora pura de acciones de otras compañías, principalmente de Teléfonos de México y Telmex Internacional. Las principales operaciones son llevadas a cabo por estas subsidiarias, mismas que proporcionan servicios de telecomunicaciones tanto a nivel nacional como internacional a clientes residenciales y comerciales. Esto significa que Teléfonos de México, nuestra empresa de estudio, es en realidad una subsidiaria de esta empresa.

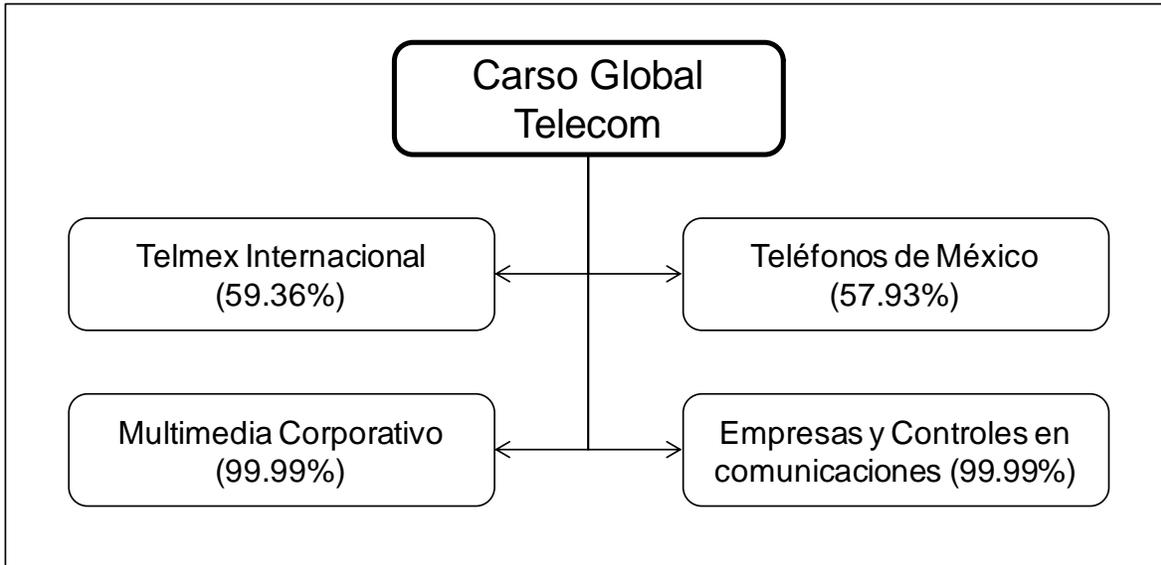
En la ilustración IV.1 se muestra la estructura corporativa de Carso Global Telecom con las principales subsidiarias.

Como podemos distinguir, Teléfonos de México depende de las decisiones que puedan tomar los directivos y accionistas de Carso Global Telecom, ocupándose de las operaciones nacionales y Telmex Internacional de las operaciones Internacionales.

---

<sup>9</sup> Con base en: Carso Global Telecom S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 26-32

**Ilustración IV.1: Principales subsidiarias y porcentaje de tenencia accionaria de Carso Global Telecom, al 31 de Diciembre de 2008**



**Fuente:** Carso Global Telecom S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 32

### ***Telmex Internacional***

En diciembre de 2007 Teléfonos de México escindió sus operaciones internacionales y las consolidó en una nueva organización Independiente; Telmex Internacional.

Con esta nueva empresa surgida de Teléfonos de México, se buscaba separar las operaciones internacionales en las cuales se buscaba una expansión esencialmente hacia América Latina.

En varios países donde tiene presencia Telmex Internacional (ecuador, Perú, Chile y Colombia), proporciona servicios de TV de paga, por lo que esta escisión de Teléfonos de México representaba la oportunidad de adentrarse en este mercado en el cual Teléfonos de México no tiene acceso o concesión directa para poder ofrecer servicios de TV en México.

## **América Móvil<sup>10</sup>**

La Compañía se constituyó en septiembre de 2000 como resultado de una escisión de Teléfonos de México. Las acciones de la Compañía fueron entregadas a los accionistas de Teléfonos de México el 7 de febrero de 2001.

La Compañía proporciona servicios de telecomunicaciones inalámbricas en México a través de una subsidiaria cuyo origen data de 1956, con la constitución de Publicidad Turística, S.A., una filial de Teléfonos de México que se dedicaba a la publicación de directorios telefónicos. En 1981, la Secretaría de Comunicaciones y Transportes otorgó a Publicidad Turística, S.A., una concesión para instalar y operar una red de telefonía celular en la Ciudad de México. En 1984, Publicidad Turística, S.A., cambió su denominación social a Radiomóvil Dipsa, S.A. de C.V., y en 1989 comenzó a operar bajo la marca “Telcel”.

América Móvil, de la misma forma que Carso Global Telecom, es una sociedad controladora cuyos únicos activos significativos son las acciones de sus subsidiarias y las posiciones de efectivo y valores disponibles para su venta reportadas en libros, sus subsidiarias operan en México, Estados Unidos y América Latina.

Habíamos mencionado que Teléfonos de México mantenía una amplia relación con las empresas que hemos descrito; estas relaciones están basadas primeramente en las escisiones que se han llevado a cabo para dar origen a otras empresas

Conocimos que Carso Global Telecom tiene el control accionario de Teléfonos de México con el 57.93% de las acciones. Telmex Internacional es origen de una escisión para separar las operaciones Internacionales con las que ya contaba Teléfonos de México y de igual forma América Móvil es el producto de una escisión para atender a las operaciones relacionadas con la Telefonía Móvil.

---

<sup>10</sup> Con base en: Fuente: América Móvil S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 19-23

### **3. Resumen del capítulo**

Este capítulo nos ha permitido tener un panorama más amplio sobre las condiciones actuales del sector de las telecomunicaciones, los montos que genera, las empresas que la conforman, su importancia dentro de la economía del país, al ser el sector que con los indicadores que tomamos para hacer la comparación (ventas netas, Capital Contable y Activo Total) con otros sectores resultaba el más influyente.

Las empresas y sectores que utilizamos son las que tienen presencia en la Bolsa Mexicana de Valores, Pueden existir otras empresas y sectores importantes en el país; sin embargo, es de estas empresas que cotizan en Bolsa de donde los datos son de más fácil acceso.

Los antecedentes de Telmex, muestran los orígenes y en su momento situaciones políticas que la llevaron a la desincorporación del estado.

A partir de la separación de Telmex del estado, ésta ha ido creciendo al punto de dividir ciertas operaciones en otras empresas, a través de escisiones, donde los resultados más notables han sido América Móvil (telefonía móvil) y Telmex Internacional (Servicios integrados, Teléfono, internet y Televisión en países de América Latina Principalmente).

Mucha de esta información nos ayudará a realizar el análisis de una mejor manera, ubicando a Telmex en el espacio del sector de telecomunicaciones, que sin duda se ha convertido en un referente de este sector para el país.



## **Capítulo V**

# **Análisis de la información que presenta Teléfonos De México, en cumplimiento de las disposiciones relacionadas con la transparencia**

---

En este Capítulo se realizará el análisis de la información que Teléfonos de México S.A.B. de C.V. (en lo sucesivo Telmex), ha presentado conforme a las disposiciones relativas con la transparencia. Del cumulo de disposiciones que hemos detallado en el Capítulo III de este trabajo de investigación, hemos seleccionado algunas de éstas (Ver cuadro III.2).

En cada Capítulo, hemos ido delimitando y ubicando el tema de estudio y por ello es importante señalar lo siguiente; en cuanto a la ubicación del tiempo de análisis, éste será por la información o reportes que Telmex haya generado y presentado durante el año de 2008, de igual forma las disposiciones seleccionadas serán analizadas tomando en consideración su vigencia en ese año. Sin embargo, en algunos apartados del análisis habrá algunos conceptos donde mostraremos algunos datos históricos anteriores y posteriores al 2008, con la finalidad de conocer el comportamiento o tendencia de algún rubro o concepto que estemos analizando, pero el año por el que emitiremos una opinión será por 2008.

Iniciaremos analizando la información que Telmex ha presentado con base en los requerimientos de la LMV, para posteriormente conocer la situación que guarda Telmex con respecto a Gobierno Corporativo, utilizando cuando sea necesario las disposiciones de la Circular Única de Emisoras.

Es importante mencionar que a lo largo de este Capítulo se harán referencia a Anexos, éstos estarán divididos en: Anexos de Evidencia (Anexo A) y Anexos de detalle de Análisis (Anexo B).

# **1. Análisis de la información que presenta Teléfonos de México, de acuerdo con los requerimientos de la Ley del Mercado de Valores**

Este primer apartado contempla el análisis de la información que es requerida por la LMV y presentada en su caso por Telmex. Las disposiciones de la LMV que analizaremos son:

- Artículo 104:
  - Fracción II: Reportes Trimestrales
  - Fracción III: Reportes Anuales
  - Fracción VI: Reportes sobre políticas y operaciones
  - Fracción VII: Demás información que determine la CNBV
- Artículo 105:
  - Eventos Relevantes
- Artículo 106:
  - Información sobre cambios en la oferta y demanda de valores
- Artículo 343: Auditoría Externa

De igual forma nos apoyaremos de información que es presentada de acuerdo con la Circular Única de las Emisoras.

## **A. Artículo 104, fracción II: Reportes Trimestrales**

Con respecto a los Reportes Trimestrales, es importante señalar que existen “dos tipos de reportes”, uno se encuentra disponible en la siguiente dirección electrónica <http://www.telmex.com/mx/> en la sección: información corporativa, Inicio Relación con Inversionistas, Reportes financieros y Búsqueda de Información Histórica. En este buscador es posible encontrar reportes trimestrales desde el año 2000 a 2009, sin ningún costo. Por otra parte se encuentran otros reportes trimestrales los cuales se pueden adquirir en la Bolsa Mexicana de Valores, en la dirección electrónica: <http://www.bmv.com.mx/> en la sección: Acerca de la BMV, Productos y Servicios de Información y Publicaciones en línea, los reportes más recientes de 2008 a 2009 tienen un costo de \$480.00, los cuales cuentan con información más completa a detalle de ciertos rubros de los estados financieros.

La diferencia más notable entre ambos reportes es el diseño y la estructura, los primeros cuentan con gráficos y cuadros que hacen más fácil su comprensión. Los segundos, considero están elaborados con la finalidad de dar cumplimiento a los requisitos del artículo 104, Fracción II de la LMV, así como de los requisitos de la Circular Única de las Emisoras; este último reporte, es capturado y enviado a través del sistema *Emisnet* de la Bolsa Mexicana de Valores.

Ahora bien, para el análisis y observación del cumplimiento de esta fracción tomaremos como primera opción el reporte trimestral gratuito (debido a que cualquier persona puede tener acceso a éste) y en caso de no encontrar alguna información requerida por esta fracción en dicho reporte, nos dirigiremos a los reportes trimestrales con costo.

En el Cuadro V.1, mostraremos la existencia de la información trimestral que es requerida tanto por la LMV como de la Circular Única de las Emisoras.

**Cuadro V.1: Existencia de la Información en los Reportes Trimestrales**

Información Requerida		1er. Trimestre	2do Trimestre	3er. Trimestre	4to. Trimestre	Referencia a Anexo de Evidencia	
Art. 104 F. II LMV	Estados Financieros	Balance General	✓	✓	✓	✓	A-01
		Estado de Resultados	✓	✓	✓	✓	A-02
		Estado de Flujos de Efectivo	X	✓	✓	✓	A-03
		Estado de Variación en el Capital	X	X	X	✓	A-04
	Comentarios y Análisis	Resultados de Operación	✓	✓	✓	✓	N/A
		Situación Financiera	✓	✓	✓	✓	
Art. 33 F. II Circular Única de las Emisoras	Requerimientos Adicionales	Cumplimiento de la fecha de presentación	✓	✓	✓	✓	
		Comparación VS trimestre ejercicio anterior	✓	✓	✓	✓	
		Constancia dirigida a la CNBV	✓	✓	✓	✓	

**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., Reportes Trimestrales del año 2008, <<http://www.telmex.com/mx/>> y <<http://www.bmv.com.mx/>>, (4 de febrero de 2010).

**MARCAS:**

✓ OK con evidencia

X Sin evidencia de existencia

N/A: No aplica referencia

La estructura básica común que mantienen los reportes trimestrales es la siguiente:

- Resultados Relevantes
- Cifras Relevantes
- Evento Relevante (1er. Trimestre)
- Resultados e indicadores operativos

- Resultados Financieros:
  - Estado de Resultados
  - Balances Generales
  - Flujos de efectivo
- Resultados de Comunidades Con y Sin Presencia de la Competencia.
- Separación contable:
  - Ingresos por servicio local
  - Ingresos por servicio de larga distancia

Ahora procedemos a analizar la información existente y en algunos casos explicar las razones de la falta de cumplimiento de ciertos requisitos en donde Telmex aclara ese aspecto.

## **Estados Financieros**

### ***Estado de Resultados***

Iniciaremos analizando los ingresos que Telmex generó en cada uno de los trimestres de 2008, con la finalidad de conocer el comportamiento de éstos y vincular la información que se encuentra en los reportes trimestrales.

En un párrafo de los resultados relevantes del primer trimestre de 2008, se menciona lo siguiente:

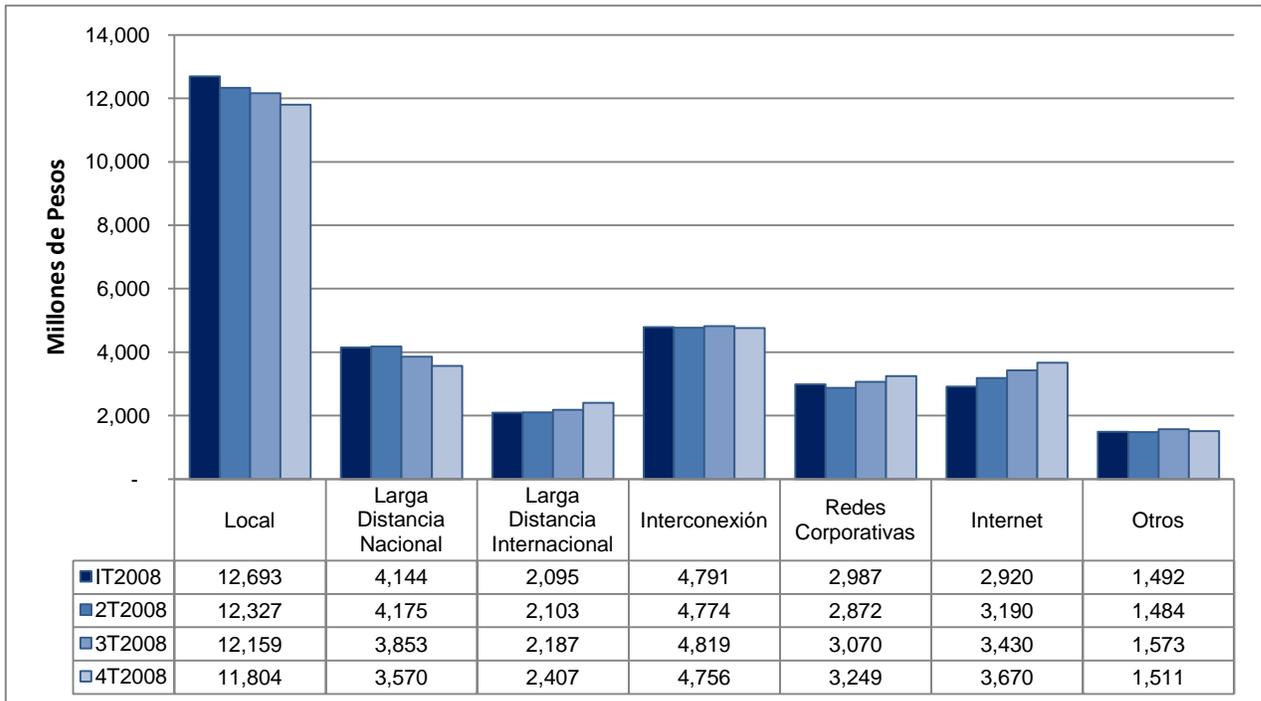
*“En México, los precios de los servicios de telecomunicaciones continuarán disminuyendo como consecuencias del avance tecnológico, de la competencia y de la convergencia de las redes.”<sup>1</sup>*

---

<sup>1</sup> Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte del primer trimestre de 2008*, disponible en <<http://www.telmex.com/mx/>> ), (Febrero 2010) p. 1

En el Gráfico V.1 se muestran los resultados en el rubro de los ingresos que tuvo Telmex en cada uno de los trimestres. (Para mayor detalle Ver Anexo B-03: Análisis Porcentual del Estado de Resultados)

**Gráfico V.1: Análisis de tipos de Ingresos por Trimestre, 2008**



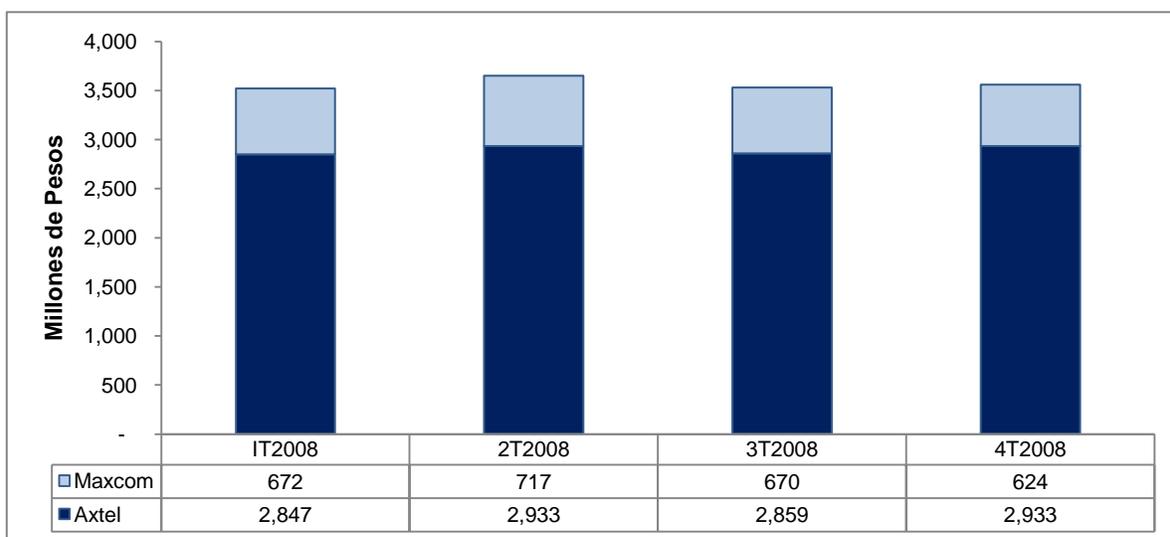
**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes trimestrales de 2008*, disponible en <<http://www.telmex.com/mx/>>, (Febrero 2010).

Como podemos observar en los **ingresos por servicio local** se muestra una constante disminución en cada uno de los trimestres llegando a disminuir 7.01% con respecto al primer trimestre del mismo año, esta disminución representan 889 millones de pesos en ingresos que Telmex dejó de recibir o generar.

Ahora analizaremos los resultados en los ingresos totales que generaron en 2008 las empresas que compiten en el mercado de telefonía fija con Telmex y que cotizan en la BMV. Estas empresas son Axtel y Maxcom Telecomunicaciones; Ver Gráfico V.2. Como mencionamos, analizaremos los **ingresos totales** por trimestre de estas dos empresas, debido a las siguientes razones:

- Maxcom, no muestra en forma desagregada los ingresos que obtiene, en este caso los Ingresos por servicios locales, no así Axtel, que sí muestra esta información.
- Aun haciendo la separación por tipos de ingresos, la diferencia que existe en los ingresos que genera Telmex y sus competidores es muy amplia, cuando Telmex por Trimestre genera por Servicio Local 12,000 millones de pesos en promedio, sus competidores juntos en promedio generan 3,500 millones por trimestre y por ingresos totales.

**Gráfico V.2: Ingresos Totales por los Trimestres de 2008, de la Competencia de Telmex**

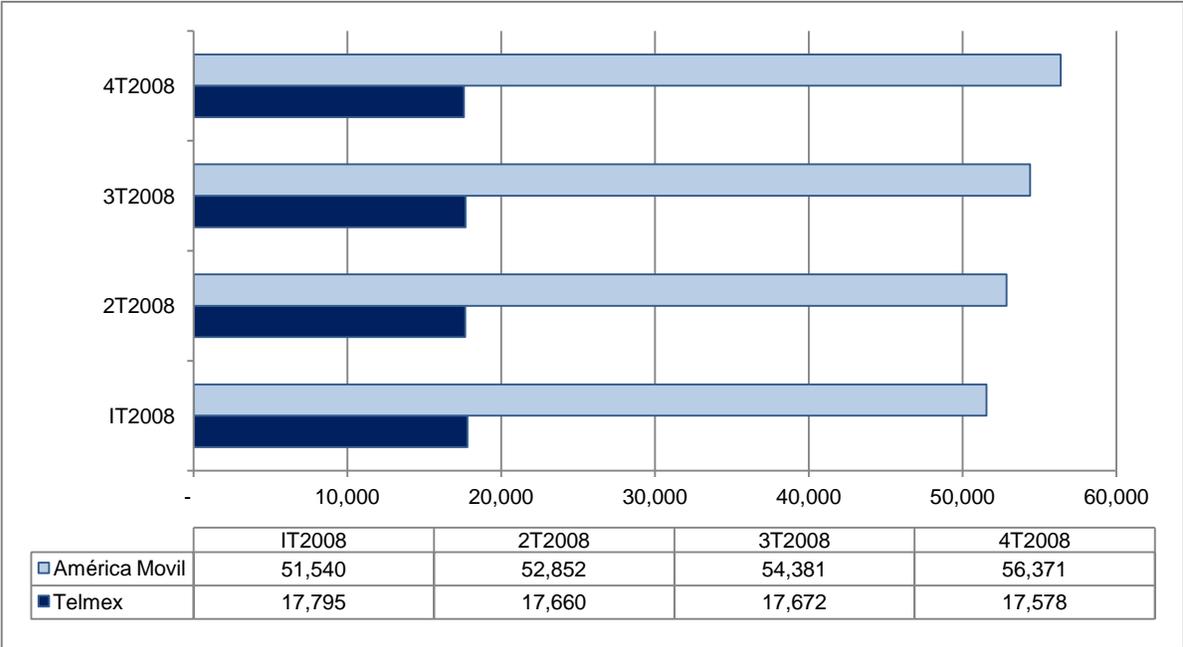


**Fuente:** Elaboración propia con base en; Axtel S.A.B. de C.V. y Maxcom Telecomunicaciones S.A.B. de C.V., *Reportes Trimestrales de 2008 de Axtel y Maxcom*, disponible en: <[http://www.axtel.mx/nuestra\\_empresa/inversionistas/informacion\\_para\\_inversionistas](http://www.axtel.mx/nuestra_empresa/inversionistas/informacion_para_inversionistas)> y <<http://www.maxcom.com/ir/>>, (Febrero de 2010).

Como se muestra en el Gráfico V.2, los ingresos de la competencia han tenido una tendencia de estabilidad sin ningún repunte significativo en los cuatro trimestres de 2008 que pueda corroborar que los ingresos por servicio local de Telmex hayan disminuido por causa de la competencia de estas dos empresas. Sin embargo, existe un elemento que puede considerarse como el causante de esta disminución; para ello tenemos que analizar la telefonía móvil y con ello la empresa América Móvil, la cual es un referente importante en todo el sector de las

telecomunicaciones, tomando al número de suscriptores como indicador (Ver Gráfico V.3).

**Gráfico V.3: Número de suscriptores (Miles) de América Móvil VS Telmex**



**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V. y América Móvil S.A.B. de C.V., *Reportes Trimestrales de 2008 de Telmex y América Móvil*, disponible en: <<http://www.telmex.com/mx/>> y <<http://www.americamovil.com/>>, (Febrero 2010).

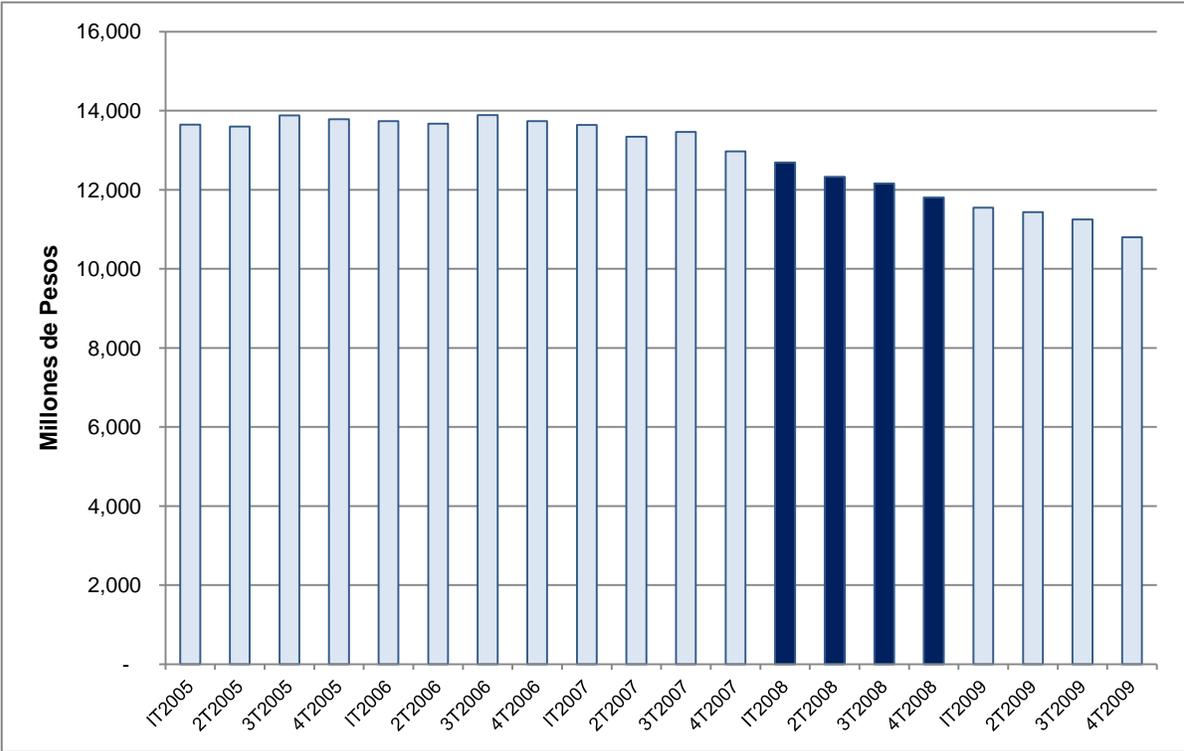
Como se observa en el Gráfico V.3, los suscriptores de Telmex a lo largo del 2008 se han mantenido en los 17 millones en promedio, mientras que los suscriptores de América Móvil en México han aumentado de 51 a 56 millones de suscriptores. Esto significa un uso más activo de los teléfonos celulares, por lo que puede representar una disminución en el uso de los servicios locales ofrecidos por Telmex, aunado a las distintas promociones que ofrecen las compañías de telefonía móvil (entre ellas América Móvil) para realizar llamadas locales. Recordemos que el principal operador de telefonía móvil en México y subsidiaria de América Móvil, es Radiomóvil Dipsa, S.A. de C.V. (Telcel), pero existe otra empresa, Telefónica México, que opera bajo la marca comercial, Telefónica Movistar, que a pesar de no cotizar en Bolsa se ha convertido en un referente de las telecomunicaciones, “Telefónica cuenta con 17.4 millones de usuarios en

telefonía móvil a septiembre de 2009”<sup>2</sup>, la cual representa una competencia más para Telmex. Es decir entre mayores sean los usuarios en Telefonía Móvil, los ingresos de Telmex se pueden ver mermados por el uso de los teléfonos celulares para realizar llamadas locales.

Analizando el rubro de los ingresos por servicio local, podemos concluir, que la competencia tanto en telefonía fija como móvil, han contribuido a la disminución de este ingreso que en años anteriores eran ingresos constantes para Telmex. Incluso con datos históricos y actuales (2009) se muestra la disminución que con el paso del tiempo se va generando de este ingreso.

En el Gráfico V.4, se muestran los ingresos por servicio local generados por Telmex a partir de 2005 a 2009.

**Gráfico V.4: Resultado por Ingresos Locales de Telmex 2005-2009**



**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes Trimestrales de 2005-2009*, disponibles en <<http://www.telmex.com/mx/>> (Marzo 2010)

<sup>2</sup> Telefónica México, “Corporativo”, ¿Quiénes somos?, <[http://www.movistar.com.mx/conocenos/index\\_prin.html](http://www.movistar.com.mx/conocenos/index_prin.html)>, (Febrero de 2010)

Como se mencionó en el apartado de Relación de Teléfonos de México con empresas del Sector, Telmex Internacional, resultó de la escisión de Telmex en 2007, por lo que los datos en los reportes trimestrales que se presentaban hasta esa fecha incluían operaciones internacionales realizadas por Telmex, sin embargo en dichos reportes trimestrales históricos se encontraba información separada de las operaciones internacionales y de las realizadas en México, por lo que los datos mostrados en el Gráfico V.4, pertenecen a los resultados obtenidos en México por esos años.

Continuando con el análisis de los ingresos, un aspecto que es constante en los cuatro reportes trimestrales es el incremento en los servicios de internet; en uno de los párrafos de los Resultados Relevantes del primer trimestre se menciona lo siguiente:

*“El crecimiento en los servicios de banda ancha Infinitum, se ha debido a nuestra venta de computadoras, lo que ha permitido incrementar los ingresos de las Tiendas Telmex.”<sup>3</sup>*

Telmex manifiesta como principal limitante para el aumento a la penetración de los servicios de internet, el que sólo el 22.1% de los hogares mexicanos cuenta con computadora, de ahí la estrategia de Telmex de financiar y facilitar la compra de computadoras (sobre todo a sus suscriptores, pues éstos ya cuentan con línea telefónica capaz de transmitir datos a través de un modem) y con ello poder ofrecer los servicios de Internet.

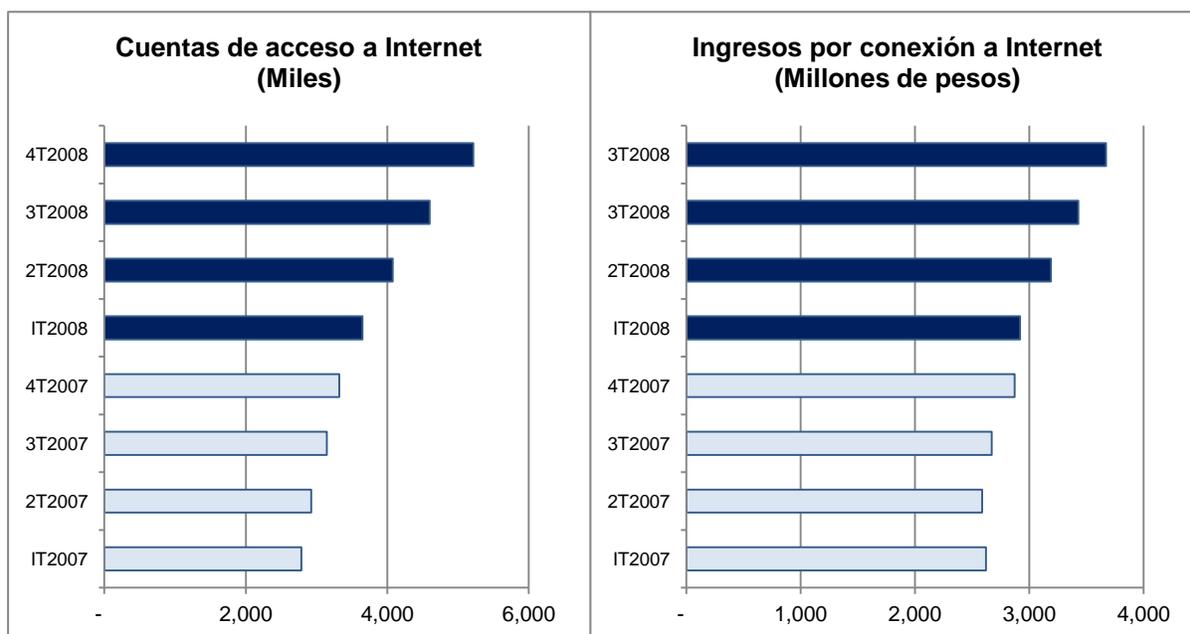
Los ingresos por servicios de internet proporcionados por Telmex, están ligados al número de cuentas o suscripciones para este servicio y la venta de computadoras debería verse reflejada en los inventarios, así como en el costo de venta.

Primero analizaremos los resultados que se obtuvieron con respecto a las cuentas de acceso a internet y los Ingresos por Conexión a Internet; esto se detalla en el Gráfico V.5.

---

<sup>3</sup> Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte del primer trimestre de 2008*, disponible en <<http://www.telmex.com/mx/>> ), (Febrero 2010) p. 2

**Gráfico V.5: Cuentas de Acceso a Internet VS Ingresos por Conexión a Internet**



**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes Trimestrales de 2008 y 2007*, disponibles en <<http://www.telmex.com/mx/>> (Marzo 2010)

Como se puede observar en el Gráfico V.5, Telmex, al tener más cuentas de acceso con internet, aumenta los ingresos por este mismo rubro. Es importante destacar que en este aspecto Telmex en cada reporte trimestral no sólo presenta los resultados de las cuentas de acceso del trimestre sino que proporciona los resultados de cuatro trimestres anteriores.

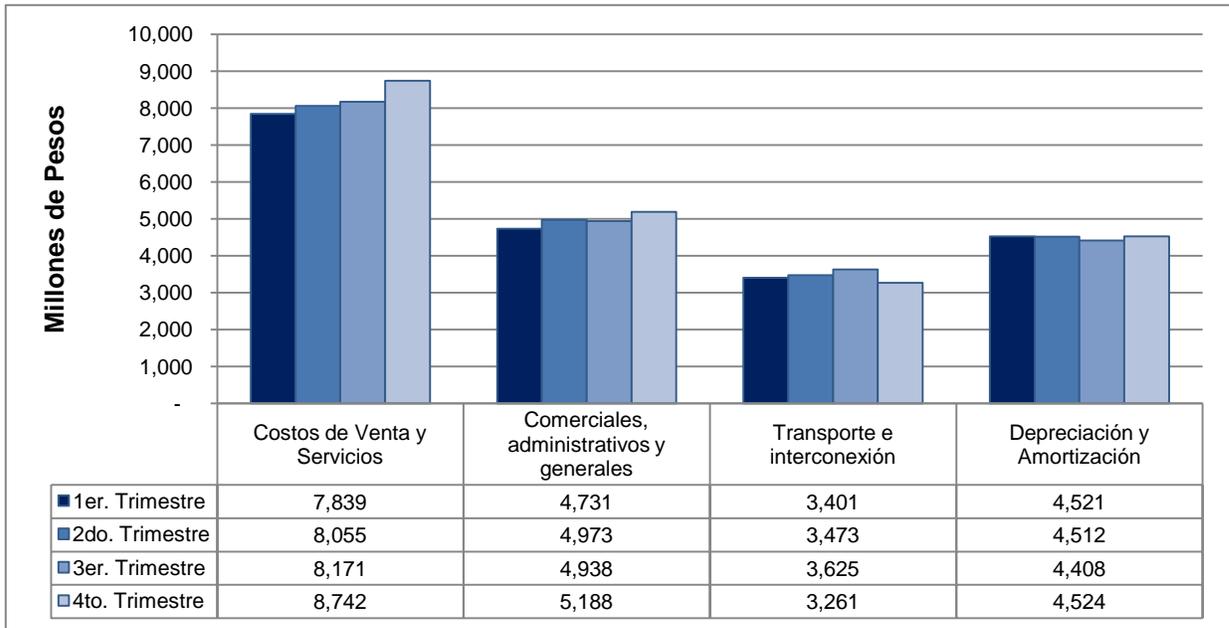
Con respecto a los ingresos por venta de computadoras o equipos de cómputo, en los reportes trimestrales no se presentan desagregados estos ingresos, los costos de venta incluyen costos por servicio y la cuenta de inventarios en el balance no sólo incluye compras por equipos de computadoras para venta, por lo que al no contar con elementos homogéneos, el análisis en este aspecto no es posible.

El único dato que se encontró acerca del número de computadoras vendidas fue en el cuarto trimestre en donde se menciona:

“Este incremento ha sido impulsado principalmente por la comercialización, desde 1999, de más de 1.8 millones de computadoras, con facilidades de pago de hasta 48 meses”<sup>4</sup>

Asociado a esto ahora analizaremos los costos y gastos de operación que se originaron en los trimestres de 2008; en el Gráfico V.6 se muestran estos resultados.

**Gráfico V.6: Análisis de Costos y Gastos de Operación por Trimestre, 2008**



**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes trimestrales de 2008*, disponible en <<http://www.telmex.com/mx/>>, (Marzo 2010).

Como se puede observar, el rubro que tiene un mayor porcentaje del total de los costos y gastos (38.87%) es el de costos de venta y servicios, el cual se ha ido incrementando en cada uno de los trimestres. Los comentarios que hace Telmex acerca de este rubro es:

<sup>4</sup> Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes del cuarto trimestre de 2008*, disponible en <<http://www.telmex.com/mx/>>, (Marzo 2010), p. 4

*“[...] como resultado del reconocimiento de mayores costos asociados con la venta de computadoras y equipos de telecomunicaciones, y por mayores gastos debido al incremento en los precios de algunos insumos.”<sup>5</sup>*

Sin embargo, como mencionamos con anterioridad, no se cuenta con información desagregada de las operaciones por concepto de venta de computadoras.

Con respecto a la depreciación y amortización, se muestra una tendencia de estabilidad en los datos proporcionados, lo que coincide con un comentario del cuarto trimestre: *“Como resultado de un menor nivel de inversión en los últimos años, en el cuarto trimestre la depreciación y amortización ascendieron a 4 mil 224 millones de pesos.”<sup>6</sup>*

Para continuar con el análisis de la depreciación nos dirigiremos a los saldos en las inversiones en activos fijos de Telmex; para ello debemos hacer precisión de lo siguiente: como se mencionó en un principio sobre la existencia de dos tipos de reportes trimestrales, uno gratuito y otro con costo, se encontró que en los reportes trimestrales con costo, la cuenta de balance, Inmuebles, planta y equipo se encuentra desglosada, lo que permite conocer cuáles son los importes de cada subcuenta así como la depreciación acumuladas por esos activos. Esto nos permite separar de la cuenta de gastos “depreciación y amortización”, la amortización y al mismo tiempo conocer los niveles de inversión en activos fijos.

En el Cuadro V.2, se muestran los datos proporcionados en estos reportes acerca del desglose de los conceptos que integran los activos fijos.

---

<sup>5</sup> Ibid., p. 6

<sup>6</sup> *Idem*

**Cuadro V.2: Desglose de los conceptos de Activos Fijos y Depreciación Acumulada**

Trimestre	Concepto Activo Fijo	Valor Histórico (Miles)	Depreciación Acumulada (Miles)	Valor en Libros (Miles)
1er. Trimestre 2008	Maquinaria y equipo industrial	390,696,977	273,881,967	117,500,038
	Construcciones en proceso	685,028		
2do. Trimestre 2008	Maquinaria y equipo industrial	392,572,812	277,938,487	115,435,506
	Construcciones en proceso	801,181		
3er. Trimestre 2008	Maquinaria y equipo industrial	393,292,817	280,697,248	113,435,892
	Construcciones en proceso	840,323		
4to. Trimestre 2008	Maquinaria y equipo industrial	398,629,711	286,221,263	112,865,377
	Construcciones en proceso	456,929		

**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes Trimestrales de 2008 adquiridos en la Bolsa Mexicana de Valores*, disponibles para su compra en <<http://www.bmv.com.mx/>>, (Marzo 2010)

Como se observa en el Cuadro V.2, la disminución de los activos fijos se debe a la depreciación en este caso trimestral y a la falta de nuevas adquisiciones para este rubro, lo que confirma el comentario anterior de Telmex sobre los bajos niveles de inversión.

Hasta este momento hemos analizado los datos proporcionados en los estados de resultados trimestrales, relacionados con los ingresos, los costos y gastos. A través de las razones de rentabilidad se muestra la relación que mantienen los costos y gastos en relación con los ingresos.

Como se puede observar en el Cuadro V.3, el margen de utilidad bruta y operativa (48% y 32% en promedio respectivamente) en cada trimestre se mantienen constantes, lo que implica que los costos y/o gastos van en función del aumento o disminución de los ingresos.

**Cuadro V.3: Razones de Rentabilidad, por trimestre 2008**

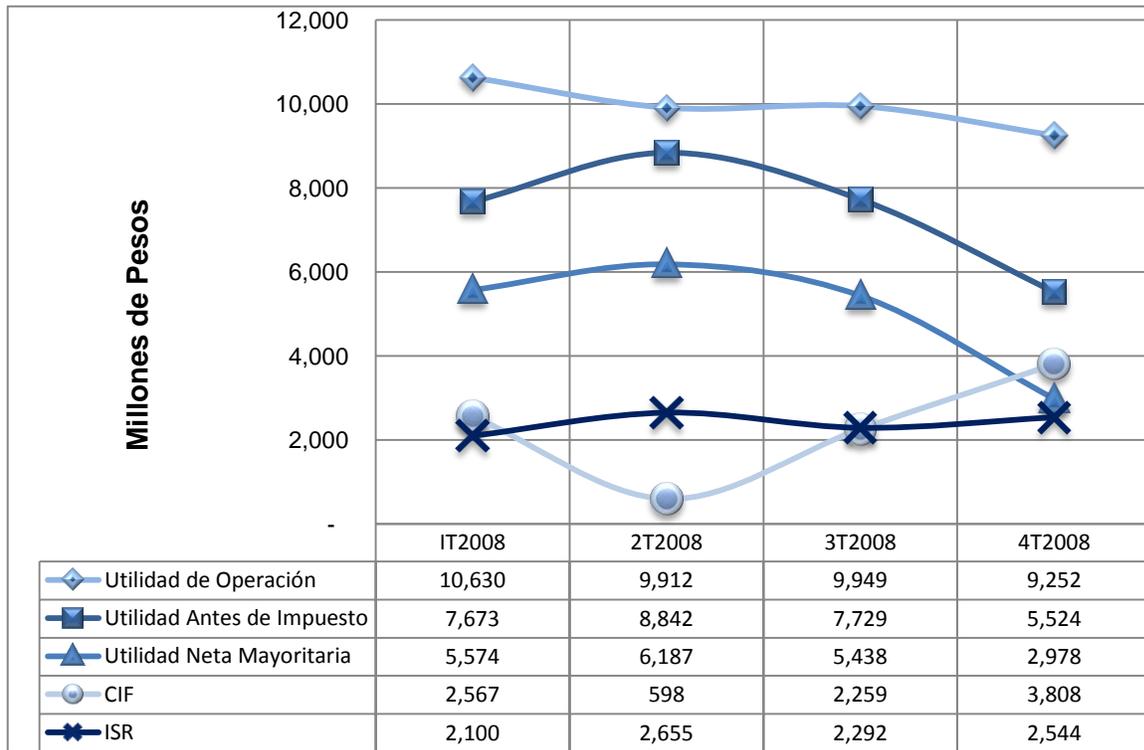
Razón	Fórmula	1T2008	2T2008	3T2008	4T2008
Margen de Utilidad Bruta	Utilidad Bruta / Ventas Netas	49%	48%	48%	47%
Margen de Utilidad Operativa	Utilidad en Operación / Ventas Netas	34%	32%	32%	30%
Margen de Utilidad antes de Financiamiento, Impuestos, Depreciación y Amortización	Utilidad antes de Financiamiento, Impuestos, Depreciación y Amortización (EBITDA) / Ventas Netas	49%	47%	46%	44%
Margen de Utilidad Neta	Utilidad Neta / Ventas Netas	18%	20%	17%	10%
Retorno de Activos (ROA)	Utilidad Neta / Activos Totales	3%	4%	3%	2%
Retorno de capital Contribuido (ROE)	Utilidad Neta / Capital Contribuido	60%	67%	59%	33%
Retorno de Capital Total (ROI)	Utilidad Neta / Capital contable	15%	17%	14%	8%

**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes Trimestrales de 2008*, disponibles en <<http://www.telmex.com/mx/>> (Marzo 2010)

Por otra parte, con la razón Retorno de Activos, muestra que la inversión en activos genera en promedio el 3% de utilidad neta. Para el caso del Retorno de Capital Contribuido muestra que el capital social genera en promedio el 55% de utilidad neta.

Ahora corresponde analizar los resultados (utilidad o pérdida) de Telmex. Para ello nos enfocaremos a la utilidad de operación, utilidad antes de impuestos y utilidad neta mayoritaria, (Ver Gráfico V.7). Cabe hacer mención que la participación de los accionistas minoritarios en la utilidad, alcanza un importe de 1.5 millones de pesos en promedio, por lo que este importe no resulta relevante comparado con los demás resultados de utilidad; sin embargo si es importante hacer mención de que ese importe muestra la poca apertura que tiene en ese aspecto Telmex, para permitir la participación en el capital a accionistas minoritarios.

**Gráfico V.7: Comparación de las Utilidades VS CIF e ISR**



**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes trimestrales de 2008*, disponible en <<http://www.telmex.com/mx/>>, (Marzo 2010).

Como se muestra en el Gráfico V.7, la utilidad de operación si bien ha disminuido con respecto al primer trimestre de 2008, se ha mantenido constante entre el segundo al cuarto trimestre. La variación entre el resultado del primer trimestre y el último es de 12% menos, esto debido a la disminución de ingresos y la consistencia de los gastos de servicio y operación. Sin embargo la utilidad antes de impuestos y la utilidad neta mayoritaria si muestran a partir del segundo trimestre una disminución considerable; por ello hemos incluido en el Gráfico V.7 los dos elementos que son los determinantes para la disminución de estos resultados: el Costo Integral de Financiamiento (CIF) y el Impuesto Sobre la Renta (ISR).

En el caso del ISR, ha sido constante en cada uno de los trimestres pero para el caso del CIF, este inicia con 2,567 millones de pesos, posteriormente tiene una considerable disminución a 598 millones de pesos y a partir del tercer y cuarto

trimestre inicia un aumento hasta llegar a los 3,808 millones de pesos, lo que a su vez hace disminuir primeramente a la utilidad antes de impuestos.

Otro dato que se proporciona en cada uno de los reportes trimestrales, relacionado con los resultados, es el importe al que asciende la EBITDA (por sus siglas en inglés de Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization).

La EBITDA es un indicador financiero que mide la rentabilidad operativa de la empresa, no toma en cuenta depreciaciones ni amortizaciones, ya que éstas no afectan el flujo de efectivo. Tampoco considera los intereses porque éstos no son resultado de la operación de la empresa.

Telmex, en cada trimestre muestra el resultado obtenido de la EBITDA, de acuerdo con los resultados consolidados, los ingresos por servicio local en México y por ingresos de larga distancia en México. Como un archivo anexo al reporte trimestral y en la página web de Telmex (en la misma dirección electrónica que se mencionó al inicio de este apartado donde se pueden visualizar los reportes trimestrales) se encuentra disponible un documento denominado Conciliación EBITDA, en el que se detalla los cálculos. De acuerdo con dicha información, en el Cuadro V.4 se muestran los resultados de la EBITDA por trimestre.

**Cuadro V.4: EBITDA por Trimestre (Millones de Pesos)**

<b>Concepto</b>	<b>1T2008</b>	<b>2T2008</b>	<b>3T2008</b>	<b>4T2008</b>
<b>Estado de Resultados Consolidado:</b>				
EBITDA	15, 151	14, 424	14, 357	13, 776
Menos: Depreciación y amortización	4, 808	4, 512	4, 408	4, 524
Igual: Utilidad de Operación	9, 346	9, 912	9, 949	9, 252
<b>Ingresos por Servicio Local en México:</b>				
EBITDA	7, 521	7, 504	7, 452	7, 103
Menos: Depreciación y amortización	2, 929	2, 852	2, 787	2, 740
Igual: Utilidad de Operación	4, 582	4, 652	4, 665	4, 363
<b>Ingresos por Larga Distancia en México:</b>				
EBITDA	2, 431	2, 398	1, 902	1, 714
Menos: Depreciación y amortización	601	571	546	553
Igual: Utilidad de Operación	1, 830	1, 827	1, 356	1, 161

**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Conciliación EBITDA y Reportes Trimestrales 2008*, disponible en: [http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver\\_reporteFinan.html](http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver_reporteFinan.html), (Marzo 2010)

Cabe señalar que los datos del documento de Conciliación EBITDA, fueron revisados con los estados financieros de los reportes trimestrales, de los cuales se observó una diferencia en el 1er. Trimestre. El análisis de estas diferencias se muestra en el Cuadro V.5.

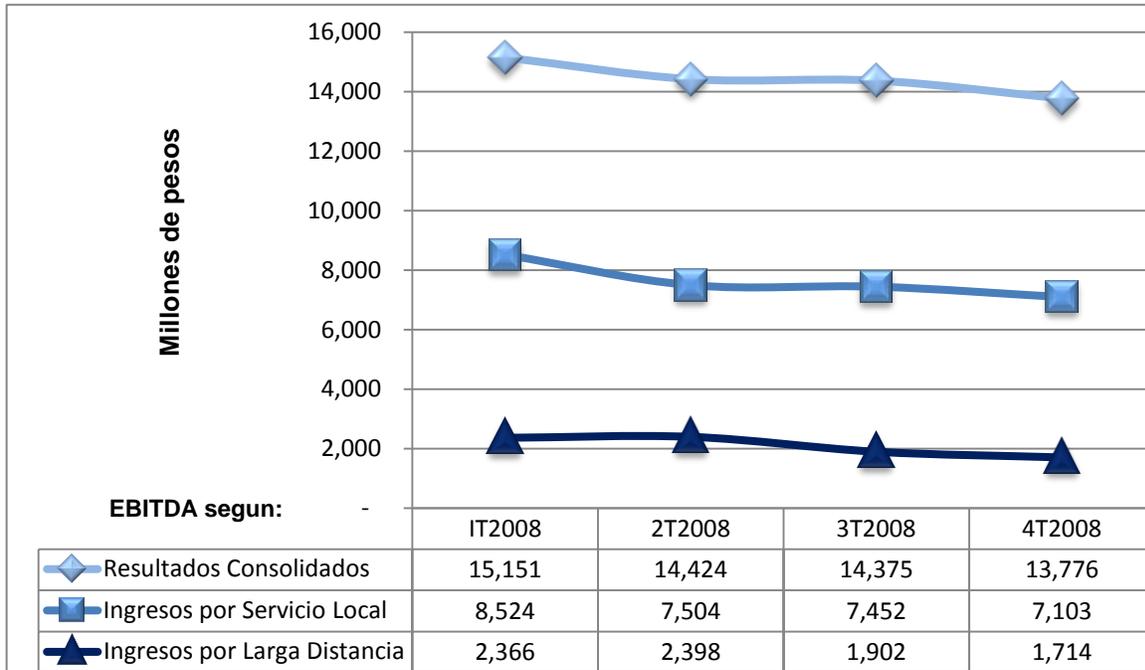
**Cuadro V.5: Análisis de Diferencias de EBITDA en el 1er. Trimestre, 2008 (Millones de Pesos)**

Concepto	Según Conciliación EBITDA	Según Estados Financieros	Diferencia	Criterio (Debe Ser)
<b>Estado de Resultados Consolidado:</b>				
EBITDA	15, 151	15, 151	-	15, 151
Menos: Depreciación y amortización	4, 808	4, 521	287	4, 521
Igual: Utilidad de Operación	9, 346	10, 630	(1, 284)	10, 630
<b>Ingresos por Servicio Local en México:</b>				
EBITDA	7, 521	8, 524	(1, 003)	8, 524
Menos: Depreciación y amortización	2, 929	2, 881	48	2, 881
Igual: Utilidad de Operación	4, 582	5, 643	(1, 061)	5, 643
<b>Ingresos por Larga Distancia en México:</b>				
EBITDA	2, 431	2, 366	65	2, 366
Menos: Depreciación y amortización	601	541	60	541
Igual: Utilidad de Operación	1, 830	1, 825	5	1, 825
<b>EFFECTO:</b> En el Reporte Trimestral no se muestra alguna aclaración acerca de las diferencias entre el documento al cual Telmex remite (Conciliación EBITDA) y los Estados Financieros que se presentan en el Reporte Trimestral, lo que puede originar confusión en el usuario al no existir claridad en el resultado de la EBITDA para ese periodo.				

**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Conciliación EBITDA y Reporte 1er. Trimestre 2008*, disponible en: [http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver\\_reporteFinan.html](http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver_reporteFinan.html), (Marzo 2010)

Para una mejor comprensión acerca de los resultados de la EBITDA, se presenta el Gráfico V.8, el cual muestra la tendencia de la EBITDA.

**Gráfico V.8: Tendencia de la EBITDA en los Trimestres de 2008**



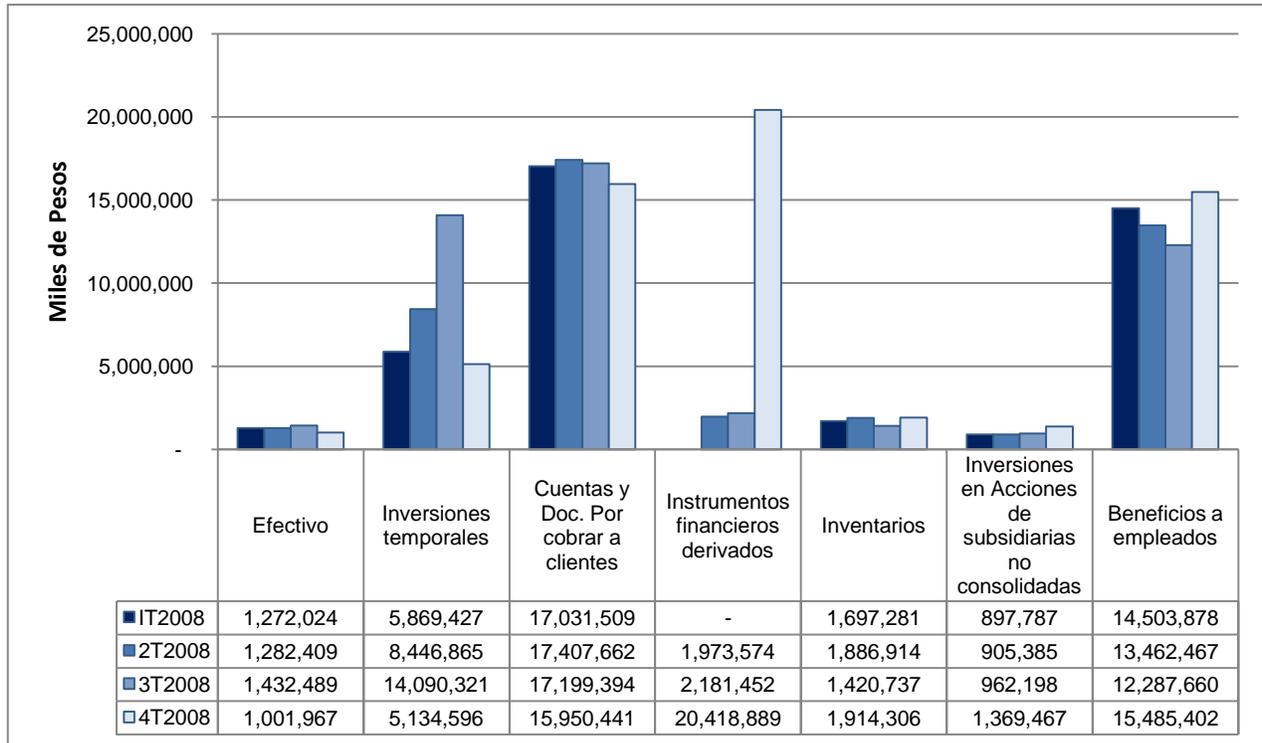
**Fuente:** Elaboración Propia con base en Cuadro V.4 y V.5

Como se observa, la tendencia de la EBITDA en cada uno de los trimestres es relativamente a la baja, lo que va acorde con la disminución de la Utilidad de Operación (Ver Gráfico V.7), asociado a la disminución en los ingresos sobre todo por servicio local (Ver Gráfico V.4) que también tienen una repercusión en los resultados de la EBITDA, lo que muestra una ligera tendencia a la baja en el ámbito operativo de la empresa.

### ***Balance General***

Ahora mostraremos las principales cuentas de Activo (Ver Gráfico V.9) y Pasivo (Ver Gráfico V.10) con la finalidad de observar el comportamiento de estas cuentas en cada uno de los trimestres de 2008.

**Gráfico V.9: Principales cuentas de Activo**



**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes Trimestrales de 2008 adquiridos en la Bolsa Mexicana de Valores*, disponibles para su compra en <<http://www.bmv.com.mx/>>, (Marzo 2010)

Como se observa en el Gráfico V.9, las cuentas Efectivo, Cuentas y documentos por cobrar a clientes, Inventarios e Inversiones en acciones de subsidiarias no consolidadas mantienen una consistencia en los saldos, no así con el resto de las cuentas que se muestran, y el caso más notable son los instrumentos financieros derivados, cuyas cuentas en el último trimestre tienen un aumento del 900% con respecto al tercer trimestre, cuando incluso en el primer trimestre ésta se encontraba en ceros, lo que hace que este rubro sea sujeto de análisis para este trabajo de investigación, intentando conocer las razones de dicho aumento tan significativo y lo que pueda haber alrededor de éste rubro. Para ello es importante primero conocer qué es lo que contablemente implica un registro o una cuenta de Instrumentos Financieros derivados. Para ello recurrimos al Boletín C-2, el cual establece lo siguiente:

*“Instrumentos Financieros derivados; representados por contratos que se celebran con el objeto de crear derechos y obligaciones a las partes que intervienen en los mismos y cuyo único propósito es transferir entre dichas partes uno o más de los riesgos asociados con un bien o con un valor subyacente [...]”<sup>7</sup>*

De acuerdo con lo establecido en el Boletín C-2, Telmex adquirió contratos con la finalidad de disminuir o controlar un determinado riesgo, el cual registró en Activo Circulante por tratarse de un contrato con vencimiento menor a un año. Ahora bien, los 20 mil millones de pesos por concepto de contratos de instrumentos financieros, debieron representar en su caso una disminución en Activo Circulante y/o un Aumento en Pasivos a Corto Plazo. Al observar en las cuentas de Activo Circulante alguna disminución significativa que equipare al importe de la cuenta de instrumentos financieros derivados, éste no se aprecia (Ver Gráfico V.9 y Anexo B-01: Análisis Porcentual de Activo).

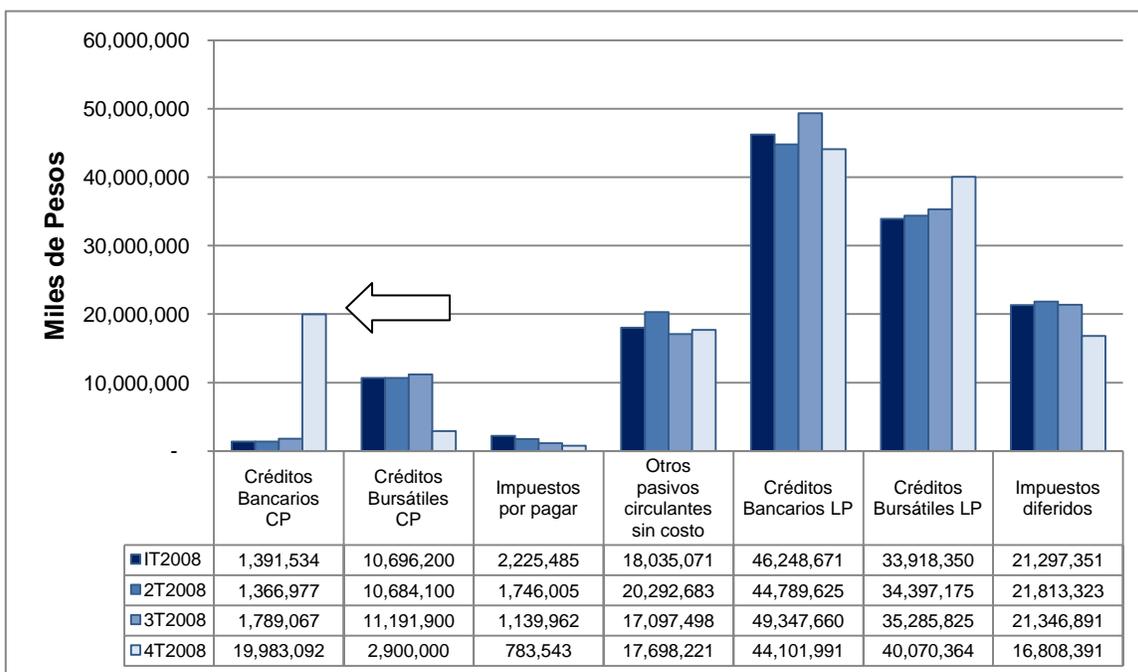
Para continuar con el análisis de esta cuenta, tenemos que conocer las cuentas principales de Pasivo a Corto y Largo Plazo; para ello se presenta el Gráfico V.10.

Observando el Gráfico V.10 y el Anexo B-02: Análisis Porcentual de Pasivo, en una de las cuentas del Pasivo a Corto Plazo, —Créditos Bancarios a Corto Plazo— se denota un incremento importante, exactamente en el cuarto trimestre, por un importe de 19,983 millones de pesos, cantidad que sin duda podría referirse a los contratos de instrumentos financieros reflejados en el Activo Circulante.

---

<sup>7</sup> Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C. (CINIF), “Normas de Información Financiera 2008”, *Boletín C-2, Instrumentos Financieros*, párrafo 14

**Gráfico V.10: Principales cuentas de Pasivo**



**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes Trimestrales de 2008 adquiridos en la Bolsa Mexicana de Valores*, disponibles para su compra en <<http://www.bmv.com.mx/>>, (Marzo 2010)

Al buscar mayor información sobre la cuenta de Créditos Bancarios, en las notas a los estados financieros del Tercer Trimestre de los Reportes con costo se encontró lo siguiente:

*“Créditos Bancarios —Refiriéndose en conjunto tanto a la cuenta de Corto como de Largo Plazo—, En este rubro se presentan los créditos bancarios atados a programas de compra de proveedores, que se han reportado en el Estado de Situación Financiera en el rubro de proveedores, debido a que en EMISNET no existe apertura de proveedores a largo plazo.”<sup>8</sup>*

El párrafo anterior nos brinda información para poder comprender indirectamente el aumento significativo en los contratos de instrumentos financieros derivados. Si

<sup>8</sup> Teléfonos de México S.A.B. de C.V., “Notas Complementarias a la Información Financiera”, *Reporte del Tercer Trimestre de 2008 adquirido en la Bolsa Mexicana de Valores*, disponibles para su compra en <<http://www.bmv.com.mx/>>, (Marzo 2010), p. 2/5 de esa sección.

observamos el Anexo B-02, donde se detallan las cuentas de Pasivo, nos percatamos que no se muestra la cuenta de proveedores y no porque Telmex no tenga compromisos de deuda con éstos, sino más bien los compromisos radican en contratos (compromisos) a futuros, es decir a largo plazo pero como el sistema de captura de los reportes trimestrales de la BMV, el EMISNET, en los pasivos a largo plazo no da opción para registrar operaciones con proveedores a largo plazo, éstos se registran en la cuenta de Créditos Bancarios a Largo Plazo. Pero ahora nos preguntaríamos, ¿por qué el monto de los 20 mil millones de pesos relacionados con los instrumentos financieros derivados, se reflejan en la cuenta de Créditos Bancarios a Corto Plazo si, los instrumentos financieros derivados — en este caso— son a corto plazo y para ello sí existe la opción de registro de la cuenta de Proveedores en los pasivos a corto plazo?, “la razón es porque la naturaleza de la cuenta de proveedores implica el reconocimiento de la compra de bienes o contratación de servicios cuando éstos han sido transferidos o recibidos por la entidad”<sup>9</sup> y en este caso los contratos de instrumentos financieros derivados no implican la transferencia hasta ese momento de bienes o servicios, sino la compra o el pago de servicios a un futuro de corto plazo.

Por otra parte, hay que señalar lo siguiente: en el Balance General del Reporte gratuito del cuarto trimestre, no se muestra desglosada la cuenta de Instrumentos Financieros Derivados —cuenta que en ese trimestre represento el 11% del total de Activos—, sino forma parte de la cuenta de Otros Activos Circulantes y es en el reporte trimestral con costo donde se muestra el desglose de esta cuenta mayor.

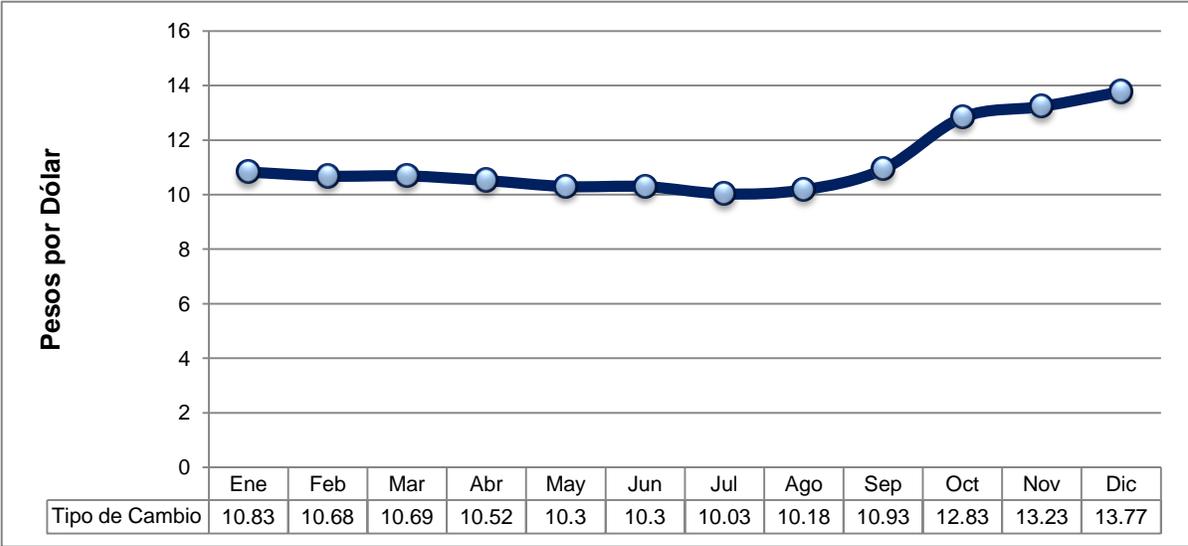
Una de las posibles razones de la contratación de Instrumentos financieros derivados, pudo haber sido por el incremento en el último trimestre de 2008 del tipo de cambio del dólar, el cual ascendió 13.77 pesos por dólar (Ver Gráfico V.11) ya que en ese mismo periodo las deudas de Telmex a corto plazo en moneda extranjera ascendían 22,700 millones de pesos, 38% más que en el trimestre anterior.

---

<sup>9</sup> Con base en Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C. (CINIF), “Normas de Información Financiera 2008”, *Boletín C-9, Pasivo, Provisiones, Activos y Pasivos Contingentes y Compromisos*, párrafo 45-46

Como vemos, estas cuentas y variaciones en los estados financieros y que son notables, tienen una relación en otros aspectos tanto internos como externos a la empresa. Al notarse una tendencia a la alza en el tipo de cambio, y al tener deudas tanto a corto como largo plazo en moneda extranjera, implica el tomar decisiones de contratar instrumentos de cobertura de riesgo, como son los instrumentos financieros derivados. Sin embargo, sí hay que hacer notar que el detalle y notas aclaratorias acerca de esta información no fue tan precisa en los Reportes Trimestrales, pues consideró que cuando se tiene un incremento notable en los estados financieros que alcanza el 11% del total de activos y cuando en trimestres anteriores sólo cubría el 1% (Ver Anexo B-01), sí es importante brindar mayor información acerca de este rubro.

**Gráfico V.11: Tipo de Cambio del Dólar Americano en 2008**



**Fuente:** México, Servicio de Administración Tributaria (SAT), “Tablas, tasas, tarifas e indicadores fiscales”, *Tipo de Cambio del Dólar Americano en 2008*, Disponible en: <[http://www.sat.gob.mx/sitio\\_internet/home.asp](http://www.sat.gob.mx/sitio_internet/home.asp)>, (Marzo 2010), [s.p.]

Otro aspecto que se muestra constante en los reportes trimestrales y que están relacionados con los pasivos de la empresa y que requieren de análisis son los montos por la deuda con costo contraída en cada uno de los trimestres. A continuación se muestra esta información en el Cuadro V.6.

**Cuadro V.6: Análisis de la Deuda Total con costo por trimestre**

Concepto	1er. Trimestre 2008			2do. Trimestre 2008		
	%	Millones de Dólares	*Millones de Pesos	%	Millones de Dólares	*Millones de Pesos
Monto Total de Deuda	-	8,625	\$ 92,255	-	8,872	\$ 91,241
% de deuda total a corto plazo	13.1%	1,130	12,085	13.2%	1,171	\$ 12,044
% de deuda total a largo plazo	86.9%	7,495	80,169	86.8%	7,701	\$ 79,197
% en moneda extranjera	78.2%	6,745	72,143	76.4%	6,778	\$ 69,708
% deuda a tasa fija	45.1%	3,890	41,607	46.0%	4,081	\$ 41,971
* Tipo de Cambio	\$10.6962			\$10.2841		
Concepto	3er. Trimestre 2008			4to. Trimestre 2008		
	%	Millones de Dólares	*Millones de Pesos	%	Millones de Dólares	*Millones de Pesos
Monto Total de Deuda		9,045	97,613	-	7,908	107,061
% de deuda total a corto plazo	13.1%	1,184.90	12,787	21.4%	1,692	22,911
% de deuda total a largo plazo	86.7%	7,842.02	84,630	78.6%	6,216	84,150
% en moneda extranjera	77.8%	7,037.01	75,943	79.4%	6,279	85,006
% deuda a tasa fija	42.9%	3,880.31	41,876	36.5%	2,886	39,077
* Tipo de Cambio	\$10.7919			\$13.5383		

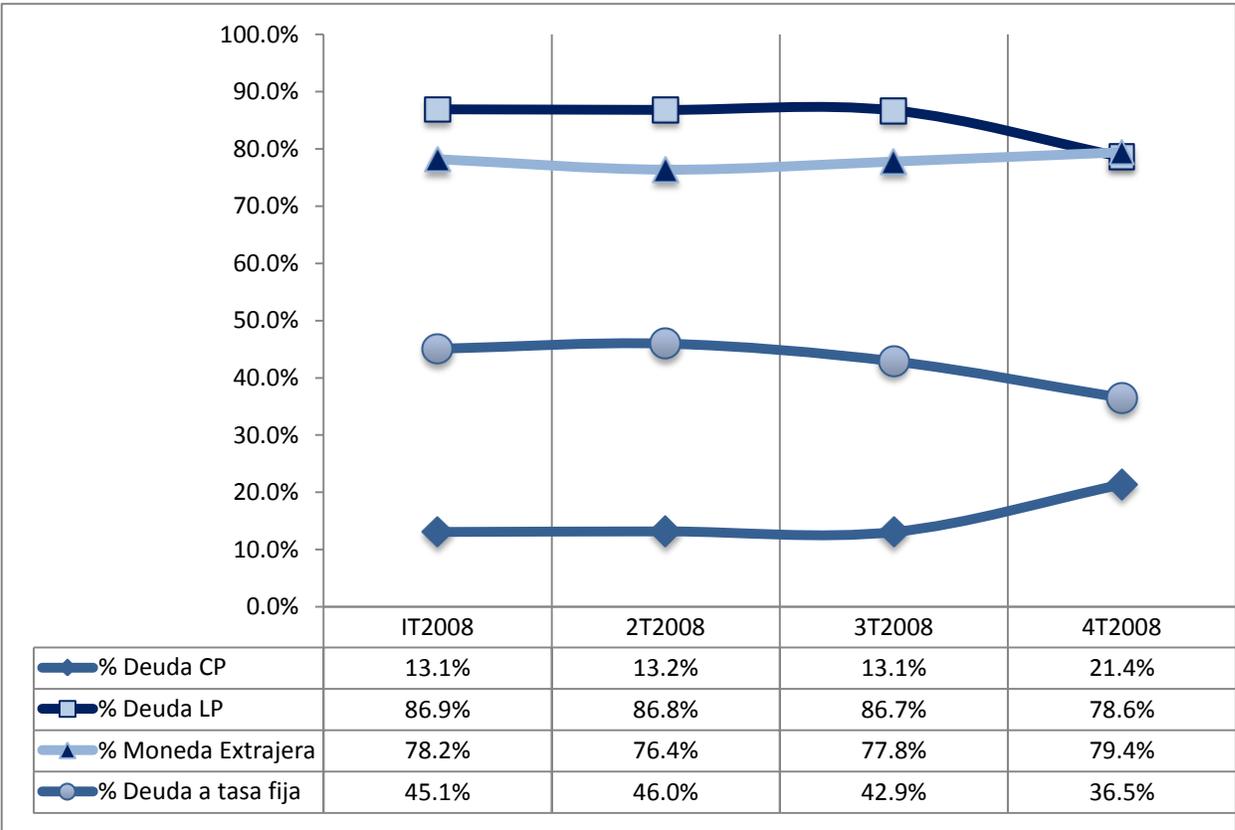
**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes trimestrales de 2008*, disponible en <<http://www.telmex.com/mx/>>, (Marzo 2010).

En cada uno de los reportes trimestrales, Telmex presenta información acerca del total de deuda de la empresa en dólares, desglosada en porcentaje de deuda a corto y largo plazo, el porcentaje en moneda extranjera y el porcentaje de deuda a tasa fija (Ver Cuadro V.6). Sin embargo, el concepto de Deuda Total se refiere a la deuda que tiene un costo, es decir a compromisos contraídos, a través de préstamos que generan intereses a tasa fija y variable. Como se mencionó ésta se

presenta en dólares; sin embargo, hemos hecho la conversión a pesos mexicanos, al tipo de cambio con que Telmex elaboró sus estados financieros trimestrales, con la finalidad de corroborar dichos importes con los estados financieros, de los cuales se observaron diferencias, algunas de estas menores debido a que la deuda en moneda extranjera no solamente se encuentra en dólares, sino que ésta también se encuentra representada en otras monedas.

En el Gráfico V.12 se muestra la tendencia de la deuda con costo de Telmex, en cada uno de los trimestre de 2008.

**Gráfico V.12: Análisis Porcentual de Deuda con Costo**



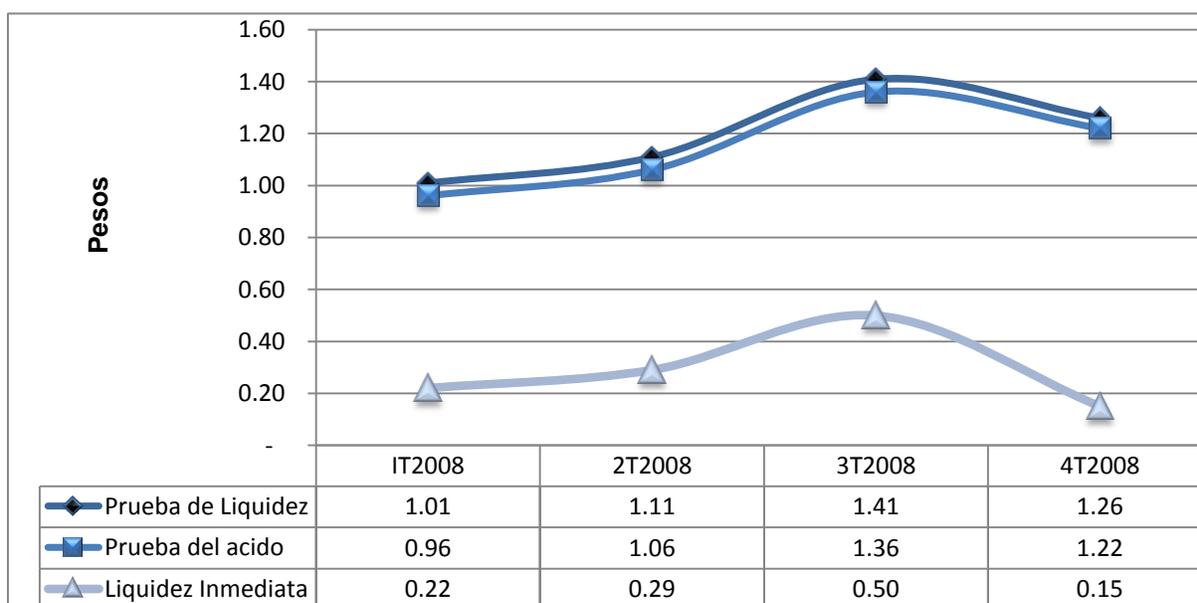
**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes trimestrales de 2008*, disponible en <<http://www.telmex.com/mx/>>, (Marzo 2010).

Como se muestra en el Gráfico V.12, es a partir del tercer trimestre en donde inicia una tendencia hacia la alza de la deuda corto plazo, así como de la deuda en

moneda extranjera, hecho que ya hemos analizado y que refleja las transacciones de cobertura a través de instrumentos financieros derivados.

Continuando con el análisis de las cuentas de balance, un par de aspectos que resultan importantes de analizar son la liquidez y la solvencia de Telmex, pues en el tercer trimestre se hace alusión a un comentario después de dar los datos de la deuda total de Telmex. El comentario se refiere a que “Telmex cuenta con una estructura financiera sólida y sana, lo que permite operar y crecer la empresa”.<sup>10</sup> Este comentario sólo se hace en ese trimestre, como hemos visto, en el análisis de la deuda y de la contratación de instrumentos financieros de derivados es posteriormente al tercer trimestre donde inicia el aumento de estos conceptos. Para este análisis de la liquidez y de la solvencia nos apoyaremos de las Razones Financieras. En el Gráfico V.13 y V.14 se muestran algunos de estos indicadores y en el Anexo B-04 se presentan las demás Razones Financieras.

**Gráfico V.13: Razones Financieras de Liquidez**

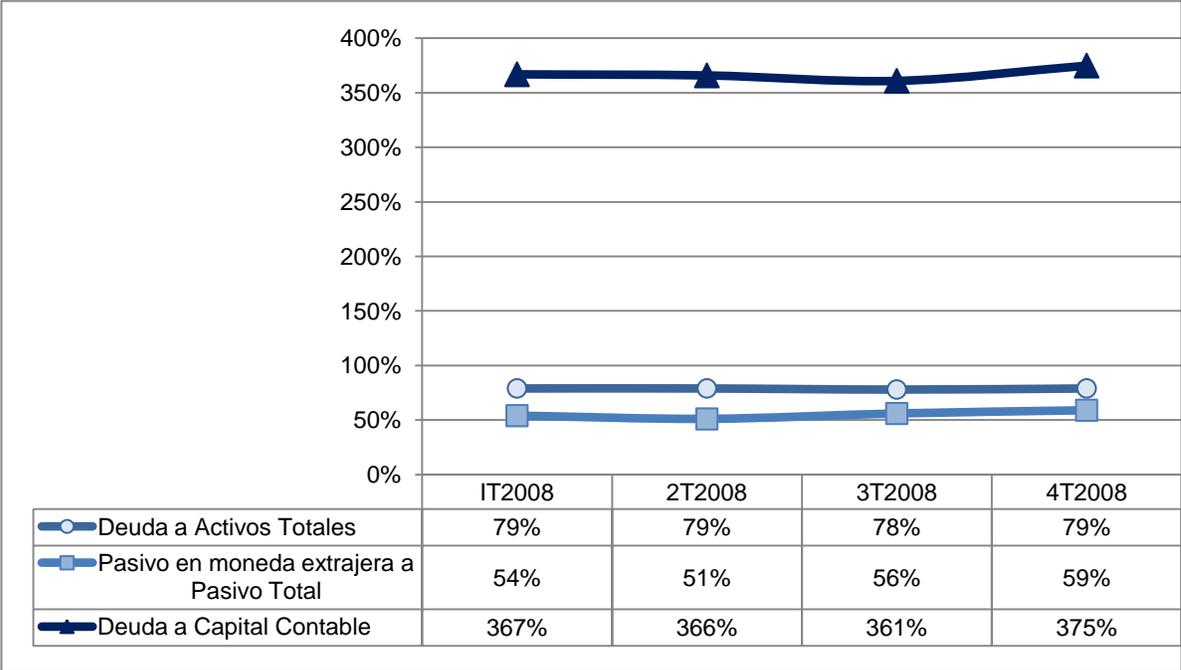


**Fuente:** Con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes Trimestrales de 2008 adquiridos en la Bolsa Mexicana de Valores*, disponibles para su compra en <<http://www.bmv.com.mx/>>, (Marzo 2010)

<sup>10</sup> Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte del Tercer Trimestre de 2008*, disponible en <<http://www.telmex.com/mx/>>, (Marzo 2010), p. 2

Como se muestra en el Gráfico V.13, las tres razones financieras mantienen un mismo patrón de aumento hasta el tercer trimestre y posteriormente una caída en el cuarto trimestre. En las razones de prueba de liquidez y prueba del ácido no existe mucha diferencia en el resultado de ambas. Por el contrario, la prueba de liquidez inmediata —recordemos que esta razón es la que “más exige” a los activos circulantes, pues busca conocer la disponibilidad inmediata a través de los efectivos y equivalentes para cubrir las obligaciones de corto plazo— en cada uno de los trimestres se mantiene en un promedio de 29 centavos por cada peso de pasivo, teniendo su nivel más bajo en el último trimestre alcanzando los 15 centavos por peso de pasivo.

**Gráfico V.14: Razones Financieras de Solvencia**

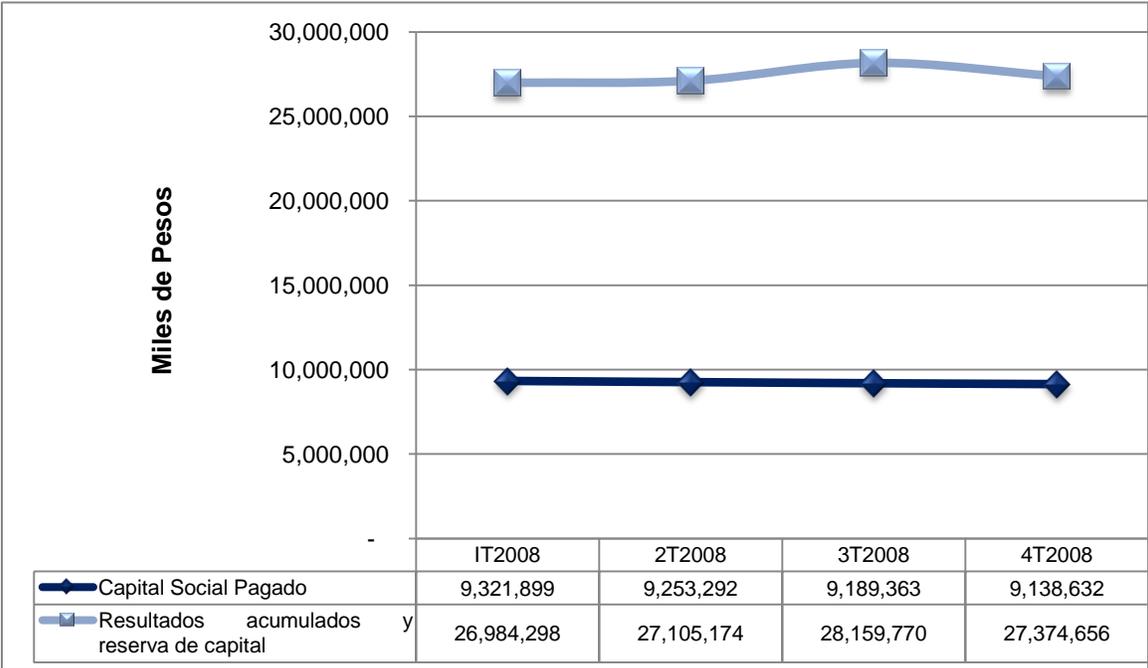


**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes Trimestrales de 2008 adquiridos en la Bolsa Mexicana de Valores*, disponibles para su compra en <<http://www.bmv.com.mx/>>, (Marzo 2010)

La razón de Deuda a Activos Totales muestra que en promedio el 79% de activos totales se encuentran financiados por deudas; los pasivos en moneda extranjera (a corto y largo plazo) de Telmex representan más del 50% de los pasivos. Por otro

lado la razón de Deuda a Capital Contable muestra que el financiamiento de Telmex radica principalmente de fuentes externas. En el Gráfico V.15 se muestran las dos principales cuentas de Capital Contable las cuales comprueban que en los trimestres de 2008 no se han hecho inversiones a capital.

**Gráfico V.15: Principales cuentas de Capital Contable**



**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes Trimestrales de 2008 adquiridos en la Bolsa Mexicana de Valores*, disponibles para su compra en <<http://www.bmv.com.mx/>>, (Marzo 2010)

Como se muestra en el Gráfico V.15, la cuenta de capital social se ha mantenido entre los 9 mil millones de pesos con una ligera baja, en cada uno de los trimestres, por su parte se observa que son los resultados acumulados por las operaciones de la empresa los cuales han servido de financiamiento interno.

Volviendo a colocar en el contexto el comentario del reporte del tercer trimestre donde se señala de que Telmex es una empresa que cuenta con una estructura financiera sólida y sana, que le permite operar y crecer la empresa; las razones de liquidez nos dan un panorama de que si bien Telmex tiene los activos circulantes necesarios para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, la razón de liquidez inmediata muestra lo contrario, y un rubro que es decisivo en este

resultado son las cuentas por cobrar a clientes, las cuales representan el 10% del total de los activos y el 50% del total de los activos circulantes (Ver Gráfico V.9 y Anexo B-01: Análisis Porcentual de Activo); esto nos lleva a considerar el resultado de la razón de antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes, la cual muestra un resultado constante de 50 días (Ver Anexo B-04: Razones Financieras) en el que esta cuenta se hace líquida, es decir el cliente salda su adeudo con Telmex y la tendencia a recibir efectivos por los servicios que presta es de cada 50 días, lo que implica dos cosas; tener una eficiencia operativa en el cobro de las cuentas por cobrar y de tener efectivos y/o equivalentes para cubrir sus necesidades operativas y de pasivos a corto plazo en ese periodo de 50 días.

En conclusión, por el giro del negocio de Telmex (de proporcionar servicios que se han convertido en una necesidad básica para la población) y por su amplia cobertura en el país, tiene la ventaja de tener una estructura financiera que le permite hacer frente a sus obligaciones a corto plazo y que le permite operar.

### ***Estado de Flujos de Efectivo***

Con respecto al Estado de Flujos de Efectivo, y como se mencionó en el cuadro de V.1: Existencia de la Información en los Reportes Trimestrales, en el primer trimestre, este estado financiero no se presentó. Sin embargo se localizó la siguiente aclaración por parte de Telmex:

*“Estado de Cambios en la Situación Financiera: No se presenta el Estado de Cambios en la Situación Financiera (B-12) al 31 de marzo de 2008, debido a que con base en la NIF B-2, Estado de Flujos de Efectivo, emitida por el CINIF, vigente a partir del 1 de enero de 2008, **el B-12 fue sustituido por el Estado de Flujos de Efectivo, el cual se reportará cuando el formato del estado de flujos de efectivo esté disponible en EMISNET.**”<sup>11</sup>*

---

<sup>11</sup> Teléfonos de México S.A.B. de C.V., “Notas Complementarias a la Información Financiera” Reporte del Primer Trimestre de 2008 adquirido en la Bolsa Mexicana de Valores, disponibles para su compra en <<http://www.bmv.com.mx/>>, (Marzo 2010), p. 4 de esa sección. Las letras en Negritas son nuestras.

Como se observa, la justificación de Telmex de no presentar el estado de flujos de efectivo radica en que el EMISNET no proporciona el formato para poder reportarlo, y como vemos en la cita, esta aclaración se encuentra en el Reporte del Primer Trimestre de 2008 que son adquiridos en la BMV y que tienen un costo. Sin embargo en el Reporte Trimestral gratuito de ese mismo periodo, no se hace referencia a dicha nota que aclare las razones de por qué no se presenta el estado de flujos y considero que en éste se debió haber presentado, pues la obligación existía, además que la información que se presenta en el Reporte Trimestral gratuito, por lo que se observa es un reporte libre que no necesariamente depende del EMISNET.

El Estado de Flujos de Efectivo se presenta en el Anexo A-03: Estado de Flujos de Efectivo, y en el Cuadro V.7 se muestran los flujos de efectivo por concepto de financiamiento.

**Cuadro V.7: Flujos de efectivo por financiamiento, acumulado (Millones de Pesos)**

<b>Concepto de Financiamiento</b>	<b>2T2008</b>	<b>3T2008</b>	<b>4T2008</b>
Nuevos financiamientos	5,445	8,562	11,863
Amortizaciones de financiamientos	- 1,693	- 2,050	- 15,781
Adquisiciones de acciones	- 8,564	- 11,080	- 12,872
Pago de dividendos	- 3,956	- 5,790	- 7,609
Intereses pagados	- 2,472	- 3,629	- 4,873
Otras partidas	- 2,192	- 3,393	- 3,897
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento</b>	<b>- 13,432</b>	<b>- 17,380</b>	<b>- 33,169</b>

**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes trimestrales de 2008*, disponible en <<http://www.telmex.com/mx/>>, (Marzo 2010).

Como se observa en el Cuadro V.7, en cada uno de los trimestres las entradas de efectivo por concepto de nuevos financiamientos van en aumento, en el cuarto trimestre la amortización de estos alcanza los 15, 781 millones de pesos, lo que implica salidas de efectivo, de la misma forma con la adquisición de acciones, las cuales representan una constante en la salida de efectivos.

## ***Estado de Variación en el Capital***

El Estado de Variación de Capital como se muestra en el cuadro de V.1: Existencia de la Información en los Reportes Trimestrales, sólo se presenta en el Cuarto Trimestre, no existe alguna aclaración por parte de Telmex explicando las razones del por qué no se presenta dicho estado financiero. En el Anexo A-04 se muestra este estado financiero.

En el apartado del análisis a los reportes anuales se retomarán algunos elementos del Estado de Variación en el Capital, como son la estructura del capital social y el número de acciones en circulación.

## **Comentarios y análisis sobre resultados de operación y situación financiera**

El segundo requisito que solicita la LMV en esta fracción II del artículo 104, es que los reportes trimestrales contengan comentarios y análisis sobre los resultados de la operación y la situación financiera.

### ***Resultados de Operación***

Los comentarios y análisis sobre los resultados operativos, están orientados a los siguientes rubros:

- Líneas en servicio y tráfico local
- Larga Distancia
- Interconexión
- Acceso a internet y servicios de redes corporativas

El análisis de los resultados operativos, se conforma básicamente en dos aspectos:

- Se muestran los resultados obtenidos en el trimestre; éstos señalan si hubo un aumento o disminución en el tráfico y cuentas de acceso de los rubros

mencionados anteriormente, con relación en el trimestre del año anterior o en algunos casos con trimestres inmediatos anteriores (2 o 3 trimestres anteriores).

- En algunos casos (sobre todo cuando existe una disminución con respecto a un trimestre anterior) se muestran las razones por las que hubo una disminución; éstas normalmente están relacionadas con la desactivación de líneas causadas por el incremento de la competencia.

En los resultados operativos de cada trimestre se encuentra una tabla denominada Indicadores Operativos, la cual funge como resumen del análisis de los conceptos analizados y comentados. En el Cuadro V.8 se muestra el contenido de esta tabla, por cada trimestre.

**Cuadro V.8: Indicadores Operativos**

<b>Concepto</b>	<b>1T2008</b>	<b>2T2008</b>	<b>3T2008</b>	<b>4T2008</b>
<b>Líneas en servicio (miles de unidades)</b>	17,795	17,660	17,672	17,589
<b>Tráfico local (millones de unidades)</b>				
Llamadas Locales	5,820	5,644	5,699	5,419
Minutos de Interconexión (A) (B)	11,364	11,482	11,704	11,453
<b>Tráfico de larga distancia (millones de minutos)</b>				
Larga Distancia Nacional (A)	4,702	5,119	4,946	4,920
Larga Distancia Internacional (B)	2,093	2,188	2,260	2,192
<b>Líneas equivalentes facturadas 64Kbps (miles)</b>	3,093	3,388	3,552	4,016
Internet (miles)	3,648	4,075	4,600	5,212
Prodigy (Dial-Up)	332	271	238	207
Infinitem (ADSL)	3,316	3,804	4,362	5,010
(A) Incluye "el que llama paga nacional"				
(B) Incluye tráfico "el que llama paga internacional"				

**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reportes trimestrales de 2008*, disponible en <<http://www.telmex.com/mx/>>, (Marzo 2010).

## ***Situación Financiera***

Los comentarios y análisis sobre la situación financiera están orientados a los siguientes rubros:

- Ingresos
  - Local
  - Larga Distancia Nacional
  - Larga Distancia Internacional
  - Interconexión
  - Redes corporativas
  - Internet
- Costos y Gastos
  - Costos de venta y servicios
  - Comerciales, administrativos y generales
  - Interconexión
  - Depreciación y Amortización
- EBITDA
- Costo Integral de Financiamiento
- Utilidad Mayoritaria de Operaciones Continuas
- Inversiones (Activos Fijos)
- Deuda
- Adquisición de Acciones Propias

Los comentarios y análisis de la situación financiera, al igual que en los resultados operativos, muestran los aumentos o disminuciones en cada trimestre y rubro anteriormente descrito, con la diferencia de que se presentan los importes y

porcentajes a los que éstos ascendieron, datos y montos que pueden ser corroborados en los estados financieros.

Propiamente los comentarios de la situación financiera están enfocados principalmente a los rubros del estado de resultados, pues del Balance General sólo se toman en cuenta las Inversiones, la Deuda y la Adquisición de Acciones Propias.

Al señalar los aumentos o disminuciones de cada rubro, se detalla la razón principal de dicho cambio con respecto al trimestre del año anterior.

Además de presentar los estados financieros, se muestran dos estados de resultados especiales en cada trimestre, éstos son:

- Estados de Resultados de comunidades con y sin presencia de la competencia
- Estado de Resultados, por separación contable de los servicios de telefonía local y de larga distancia<sup>12</sup>

Por la forma y los elementos que son sujetos de análisis y comentarios por parte de la administración de Telmex, podemos concluir que ésta cumple debidamente con este requisito de la LMV, además de que dicha información se encuentra disponible para su consulta en la dirección electrónica de Telmex. Cabe señalar que en el análisis a los estados financieros hemos puesto en observación algunos de estos comentarios de Telmex.

### **Cumplimiento de la fecha de Presentación**

Sobre la fecha de presentación de los reportes trimestrales, el artículo 33, Fracción II, de la Circular Única de las Emisoras, establece que éstos se deben presentar dentro de los 20 días hábiles siguientes a la terminación de cada uno de los primeros trimestres y 40 días hábiles siguientes a la conclusión del cuarto

---

<sup>12</sup> Con fundamento en la condición 7-5 de la Modificación al Título de Concesión de Teléfonos de México, en la que se establece el compromiso de presentar la separación contable de los servicios de telefonía local y de larga distancia.

trimestre. Para ello, en la dirección electrónica de la Bolsa Mexicana de Valores, <http://www.bmv.com.mx>, en la pestaña, empresas emisoras; posteriormente, se selecciona la empresa emisora que se desea conocer su información, en este caso Telmex; por último, se selecciona la opción “Eventos Relevantes”, se muestran entre otros eventos, las fechas en que Telmex registró los Reportes Trimestrales durante 2008, con el resultado siguiente:

- 1er. Trimestre 2008; Registrado el 28 de abril de 2008
- 2do. Trimestre 2008; Registrado el 22 de julio de 2008
- 3er. Trimestre 2008; Registrado el 21 de octubre de 2008
- 4to. Trimestre 2008; Registrado el 9 de febrero de 2009

Por lo anterior, Telmex cumple en el tiempo establecido con esta obligación de presentación. No obstante en los reportes trimestrales con y sin costo no se muestra una fecha, ya sea de presentación o de publicación, por lo que quisimos corroborar a través de un elemento que es causante de no presentación de estos reportes; la suspensión de valores.

De acuerdo con el artículo 248 de la LMV, artículo 45 de la Circular Única de las Emisoras y la disposición 10.015.01 del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, establecen que: “La Bolsa, tiene la facultad de suspender la cotización de los valores de la emisora, cuando ésta se abstenga de proporcionar, en tiempo y forma, aquella información —entre éstas los Reportes Trimestrales— que conforme a las disposiciones aplicables deban difundir al mercado, dejando constancia fehaciente de dicha suspensión”.<sup>13</sup>

El elemento adicional que nos ayudaría a conocer el cumplimiento en tiempo de los reportes trimestrales de Telmex, sería la de en su caso la “prueba fehaciente”

---

<sup>13</sup> Con base en: México, Ley del Mercado de Valores, 30 de diciembre de 2005 (última actualización 6 de mayo de 2009), Art. 248, [s.p.], México, *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (Circular Única de las Emisoras)*, última actualización 27 de enero de 2009, (19 de marzo de 2003), Art. 45, p. 69 y Bolsa Mexicana de Valores, *Reglamento Interior*, Versión actualizada al 2 de enero de 2009, Disposición 10.015.01, p. X-4

que la Bolsa por ordenamiento debería haber dejado en caso de incumplimiento. Estas pruebas se encuentran disponibles, en la dirección electrónica de la Bolsa Mexicana de Valores, <http://www.bmv.com.mx>, en la pestaña, empresas emisoras, posteriormente se selecciona la empresa emisora que se desea conocer su información, en este caso Telmex, por último se selecciona la opción “comunicados”, la cual contiene los avisos de suspensión. En donde no se encontró información alguna sobre alguna suspensión histórica de Telmex.

Sin embargo, una empresa emisora que sí fue suspendida por este hecho fue Grupo Comercial Gomo, S.A. de C.V. (GOMO), quien no presentó en tiempo la información financiera correspondiente al segundo trimestre de 2008, además del informe anual de 2007.

No obstante de haber revisado en la dirección electrónica de la BMV algún aviso de suspensión de Telmex, nos comunicamos vía telefónica con uno de los gerentes de relación con inversionistas, el licenciado Alfredo Corona Bravo, el cual nos explicó que efectivamente los reportes trimestrales no contaban con la fecha de emisión o publicación, pero que en reportes posteriores lo tomarían en cuenta para anexar dicha información y que los reportes trimestrales de 2008 habían sido presentados en tiempo y forma. Situación que ratifica la apertura y disposición de Telmex, donde cualquier persona (inversionista o no) pueda comunicarse con su personal y preguntar de manera abierta este tipo de situaciones.

Con todos estos elementos damos por válido el cumplimiento en tiempo de los reportes trimestrales de 2008 de Telmex.

### **Comparación VS trimestre ejercicio anterior**

Este requisito, que establece la Circular Única de las Emisoras, forma parte de los comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de la operación y la situación financiera, como se mencionó en esos apartados, el análisis está enfocado a realizar dicha comparación entre los resultados del trimestre actual y trimestre del ejercicio anterior.

## **Constancia dirigida a la CNBV**

Esta constancia fue solicitada vía INFOMEX (Portal de Transparencia del Gobierno Federal) a la CNBV; información que nos fue proporcionada en los tiempos que establece la Ley Federal de Transparencia y Acceso a la Información Pública Gubernamental. Estas constancias se muestran en el Anexo A-05. Cabe mencionar que esta misma información fue solicitada a la BMV, no obteniendo ninguna respuesta y en la información disponible de Telmex, de igual forma no se encontró evidencia de esta constancia. Sin embargo, este requisito se da como cumplido, pero señalando la falta de publicidad del mismo, por parte de Telmex (principalmente) y de la BMV.

## **B. Artículo 104, fracción III: Reportes Anuales**

Al igual que en los reportes trimestrales, Telmex emite dos tipos de reportes anuales, relacionados con esta fracción de la LMV:

- **Informe Anual** (por su estructura y diseño dirigido a los accionistas, pues contiene la información relevante del año)
- **Reporte Anual** presentado de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores (Información a detalle sobre los requerimientos de la Circular Única de las emisoras)

Ambos reportes son gratuitos y se encuentran disponibles en la dirección electrónica de Telmex; <http://www.telmex.com/mx/> en la sección: información corporativa, Inicio Relación con Inversionistas, Reportes financieros y Búsqueda de Información Histórica. En esta sección de Información Histórica se selecciona la opción *Informes Anuales* o *Reportes Anuales BMV*, según sea el caso para el tipo de reporte. Los Informes Anuales se encuentran disponibles a partir del año de 1995 hasta el último publicado, en este caso el de 2008, mientras que los Reportes Anuales solicitados por la Circular Única de las Emisoras están disponibles de 2002 a 2008.

Para el análisis tomaremos como primera opción de verificación al Reporte anual presentado de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores.

El cumplimiento a los requisitos de esta fracción de la LMV y que deben ubicarse en el Reporte Anual se describen a continuación:

### **Estados Financieros**

Los cuatro estados financieros Anuales Consolidados Dictaminados se muestran en el Anexo A-06.

Los cuatro estados financieros se encuentran disponibles, tanto en el Informe como en el Reporte Anual 2008, además de las respectivas notas de dichos estados financieros.

El análisis de estos estados financieros están ligados a los siguientes requisitos que la LMV y la Circular Única de las Emisoras solicita, además que en los reportes trimestrales ya hemos analizado los aspectos que hemos considerado importantes con relación a la transparencia de la información.

### ***Dictamen de Auditoría***<sup>14</sup>

Recordemos que esta fracción III requiere que los estados financieros vayan acompañados del dictamen de auditoría externa, y cumplan con ciertos requisitos; con respecto a ello se encontró lo siguiente:

- El dictamen de los auditores independientes se presenta como carátula de los estados financieros; éste se ubica tanto en el Informe como en el Reporte Anual 2008, incluso en la dirección electrónica de la Bolsa Mexicana de Valores —<http://www.bmv.com.mx/>—, en la sección; Empresas Emisoras, Información Digitalizada, Año de 2008, Año hasta 2008, Clave de Cotización Telmex, Nombre del Documento, Cuadernillo de

---

<sup>14</sup> Ibid. Anexo F-1 del Reporte Anual

Dictamen; se encuentra de igual forma dicha información por separado del resto del Reporte Anual 2008.

- Los estados financieros fueron elaborados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México (reconocidas por la CNBV); dicho dictamen versa sobre la razonabilidad de la información financiera, el apego a las Normas Mexicanas de Información Financiera, y que los estados financieros fueron elaborados por la administración de la compañía.
- El dictamen se encuentra firmado por el auditor externo el Contador Público Certificado Fernando Espinosa López, socio de Mancera S.C., integrante de Ernst & Young Global.

El dictamen se muestra en el Anexo A-07: Dictamen del Auditor Externo, de este trabajo de Investigación.

De igual forma, en esta misma fracción solicita que los estados financieros vayan acompañados de un informe que reúna los requisitos a que se refiere el artículo 86, fracciones II a IX y XII, de la Ley del Mercado de Valores; dichos requisitos se encuentran incluidos en el Reporte Anual 2008, y no se presentan como un informe por separado. Con respecto a estos requisitos se encontró lo siguiente:

### ***Situación Financiera***<sup>15</sup>

La situación financiera de la empresa se clasifica en la observancia de los siguientes rubros:

- Información financiera seleccionada
- Información financiera por línea de negocio
- Información sobre créditos relevantes
- Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la compañía

---

<sup>15</sup> Ibid., p. 1,2,31 y 32

- Control interno
- Estimaciones, provisiones o reservas contables
- Estados Financieros

En los comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la compañía, —requisito que solicita esta misma fracción— se abordan los demás rubros sobre la situación financiera de la compañía y para no duplicar la información, será en ese apartado donde se detallará más a fondo la situación financiera de Telmex.

A continuación se muestran los datos relevantes del Estado de Resultados (Ver Cuadro V.9) y del Balance General (Ver Cuadro V.10).

**Cuadro V.9: Datos Relevantes del Estado de Resultados 2008-2004**

<b>Datos del Estado de Resultados (millones de pesos, excepto los datos por acción)</b>						
<b>Concepto</b>	<b>Tendencia</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Ingresos de Operación	Baja	124,105	130,768	129,755	131,449	135,302
Costos y gastos de operación	Estable	84,362	86,884	83,491	85,210	89,897
Utilidad de operación	Baja	39,743	43,884	46,264	46,239	45,405
Costo de Financiamiento	Alza	9,233	3,349	3,770	5,699	880
Utilidad de operaciones continuas	Baja	20,177	28,889	27,701	27,263	29,103
Utilidad de operaciones discontinuas, neta del impuesto	Alza	-	7,166	2,615	4,926	2,093
Utilidad Neta	Baja	20,177	36,055	30,316	32,189	31,196
Utilidad mayoritaria neta por acción, básica	Baja	1.07	1.80	1.41	1.35	1.28
Utilidad mayoritaria neta por acción de operaciones continuas, básica	Baja	1.07	1.46	1.32	1.19	1.22
Utilidad mayoritaria neta por acción de operaciones discontinuas, básica	Alza	-	0.34	0.09	0.16	0.06
Dividendo pagado por acción	Estable	0.431	0.440	0.403	0.370	0.333
Acciones en circulación promedio básica (millones)	Baja	18,906	19,766	20,948	22,893	23,906

**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 2

A esta información del Cuadro V.9, como se observa, hemos añadido una columna de tendencia, la cual, con los datos que se proporcionan de años anteriores a 2008, se puede establecer una tendencia de alza, baja o estable de cada uno de los rubros. Algunos de estos datos ya los hemos analizado en los reportes trimestrales, tal es el caso de los ingresos, los cuales desde 2004 muestran en cada uno de los años una baja considerable; de igual forma con los costos de financiamiento, los cuales en el último año muestran un alza considerable. Otro dato que consideramos importante es la caída de la utilidad neta en cada uno de los años que se presentan, esto como producto de la disminución en los ingresos, una estabilidad en los costos y gastos, así como el aumento en los costos de financiamiento.

**Cuadro V.10: Datos Relevantes del Balance General 2008-2004**

<b>Datos del Balance General (millones de pesos, excepto número de acciones)</b>						
Concepto	Tendencia	2008	2007	2006	2005	2004
Planta, propiedades y equipo, neto	Baja	112,865	120,649	124,613	130,088	137,677
Activo Total de operaciones continuas	Baja	187,125	172,826	188,182	200,793	214,792
Activo Total de operaciones discontinuas	Baja	-	-	107,366	93,980	93,259
Activo Total	Baja	187,125	172,826	295,548	294,773	308,051
Deuda a corto plazo y porción circulante de la deuda a largo plazo	Alza	22,883	12,282	9,041	14,501	5,275
Deuda a largo plazo	Estable	84,172	79,180	81,376	75,696	79,393
Capital Contable	Baja	39,371	42,159	121,321	135,879	132,785
Capital Social	Baja	9,139	9,403	28,011	29,728	31,238
Número de acciones en circulación (millones)						
Serie AA	Estable	8,115	8,115	8,115	8,115	8,127
Serie A	Baja	407	430	446	479	504
Serie L	Baja	10,033	10,815	11,642	13,451	15,034

**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 2

En el Cuadro V.10 se muestran los datos relevantes del balance general, uno de estos datos son el número de acciones en circulación, como se observa, las acciones serie AA mantiene una estabilidad desde el año 2005; por su parte la serie A ha tenido una ligera disminución, mientras que la serie L, sí ha disminuido considerablemente, lo que explica la inversión en la compra de acciones propias en cada uno de los trimestres de 2008, la cual ascendió a 12,872 millones de pesos.

Un aspecto que es importante señalar es la información histórica que Telmex presenta, con respecto a los datos relevantes de los estados financieros; ello proporciona una mayor información para conocer la tendencia de estos rubros.

### ***Situación Administrativa***<sup>16</sup>

La Situación Administrativa, está enfocada básicamente en lo siguiente:

- Consejeros y Funcionarios; la administración de las operaciones de la compañía está encomendada al consejo de administración y al director general. El consejo de administración está compuesto por 21 consejeros propietarios. Se listan los nombres de los consejeros, su fecha de nacimiento, el cargo que ocupan, el periodo en que expira el cargo, y, en su caso, la participación en otros consejos, así como su experiencia en los negocios. De la misma forma se dan a conocer los nombres de los consejeros suplentes. Las funciones del consejo de administración se muestran en el Apéndice IX del Reporte Anual.
- Comité Ejecutivo; los estatutos sociales de Telmex establecen que el Comité Ejecutivo podrá ejercer las facultades del Consejo de Administración. El Consejo de Administración está obligado a consultar al Comité Ejecutivo antes de adoptar cualquier resolución con respecto a los

---

<sup>16</sup> Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 45, 50-53, 55

asuntos previstos en los estatutos sociales, estando este último obligado a responder en un máximo de diez días naturales.

- Comité de Auditoría; está formado por los consejeros Rafael Kalach Mizrahi, Antonio Cosío Ariño y José Kuri Harfush; éste último funge como presidente del comité de auditoría. Cada uno de estos miembros del comité de auditoría cumple con los requisitos para ser considerado independiente. Se describen las principales funciones del comité de auditoría.
- El Comité de Prácticas Societarias; está integrado por el Sr. Juan Antonio Pérez Simón (presidente), por el Sr. Antonio Cosío Pando y por el Sr. Jaime Alverde Goya. Se describen las funciones y facultades de este Comité.
- Empleados; al 31 de diciembre de 2008, el Sindicato de Telefonistas de la República Mexicana (STRM), representaban el 74.7% de los empleados de Telmex. Los salarios y ciertas prestaciones para personal sindicalizado se negocian cada año y el Contrato Colectivo de Trabajo se negocia cada dos años. El Cuadro V.11, muestra el número de empleados y el desglose de los mismos por actividad.

**Cuadro V.11: Número de empleados y desglose por actividad**

	2008	2007	2006
<b>No. De empleados al final del periodo</b>	54,317	56,796	57,941
<b>Empleados por Segmento:</b>			
Local	35,505	37,683	37,660
Larga distancia	4,401	5,016	6,630
Otros	14,011	14,097	13,651

**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 55

- “Estatutos Sociales; en el Apéndice III del Reporte Anual presentado de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores (Circular Única de las emisoras) se presenta como parte fundamental de los lineamientos de la sociedad en su administración, así como un resumen de los estatutos sociales, el cual contiene los elementos principales de éstos. Cabe señalar que el documento completo se encuentra disponible en la página electrónica de Telmex, en la sección información corporativa, inicio relaciones con inversionistas y Gobierno Corporativo, con el nombre Estatutos Sociales TELMEX.”<sup>17</sup>

### ***Situación Económica***<sup>18</sup>

Sobre la situación económica, en el Reporte Anual se presenta dentro de los factores de riesgo; esto debido a que la situación de crisis económica en México y en el Mundo pueden reducir la demanda de servicios, retrasar las decisiones de compra, reducir el uso de los servicios de telefonía y disminuir la capacidad de pago por parte de los clientes.

Otro aspecto sobre la situación económica es que la crisis financiera mundial ha provocado que muchas empresas hayan visto reducidas sus alternativas de financiamiento, lo que podría originar tanto a los clientes como a operadores de telecomunicaciones que pagan a Telmex servicios por Interconexión. Por ello se contratan instrumentos financieros derivados, con la finalidad de controlar o disminuir los riesgos por la falta de pago por parte de los clientes.

Como se observa, el énfasis que hace Telmex sobre la situación económica está enfocada a la falta de capacidad de pago de los clientes. Recordemos que las cuentas por cobrar de Telmex al final del ejercicio alcanzan los 20,808 millones de pesos, el equivalente al 11% del activo total.

---

<sup>17</sup> Con base en: Ibid., Apéndice III

<sup>18</sup> Ibid., p. 4

## ***Situación Jurídica***<sup>19</sup>

En el reporte anual se presenta la situación jurídica de la empresa, en la cual se afirma que ésta se encuentra involucrada en procesos legales generados dentro del curso normal de las operaciones, sin que se considere que alguno de estos procesos sea significativo; básicamente la información proporcionada por Telmex en este rubro radica en dos aspectos: uno es sobre procesos legales de competidores relacionados con supuestas prácticas anticompetitivas a través de la Comisión Federal de Competencia y el otro evento es el pago por la cantidad de 330 millones de pesos, como resultado de una auditoría de obligaciones de seguridad social por el periodo de 1997 a 2001, practicada por Instituto Mexicano del Seguro Social, donde se determinaba que Telmex debía pagar dicha cantidad, por obligaciones vencidas, actualización, multas, recargos e intereses acumulados, promoviendo Telmex juicios de nulidad, que hasta la fecha no se ha emitido resolución final.

## ***Descripción y giro de la empresa***

La descripción y giro de la empresa se encuentran presentados en el reporte anual, los cuales fueron descritos en el apartado de Conocimiento del Ente (Servicios de que ofrece) en el Capítulo IV de esta investigación.

## ***Factores de Riesgo y contingencias***<sup>20</sup>

Los factores de riesgo y contingencias reconocidos por Telmex son básicamente los siguientes:

- **Competencia creciente:** siendo las telecomunicaciones un negocio de evolución, Telmex reconoce que está expuesto a nuevos competidores, los cuales a través de nuevas tecnologías modifican los patrones de consumo de los clientes; algunos de estos cambios incitados por los competidores son la telefonía celular, servicios inalámbricos de datos, la telefonía

---

<sup>19</sup> Ibid., p. 62

<sup>20</sup> Ibid., p.3-7

prestada por operadores de televisión por cable y los servicios de voz sobre IP (VoIP). Actualmente las autoridades mexicanas han otorgado nuevas licencias y concesiones para ofrecer servicios de triple play (voz, video y datos) lo que haría que el nivel de ingresos de Telmex disminuya, pues sólo ofrece servicios de internet y voz (teléfono), situación que se ha visto reflejada en los ingresos de cada uno de los trimestres de 2008.

- **Nuevas regulaciones.** Las operaciones de Telmex se encuentran fuertemente reguladas por las autoridades —esto debido a la concesión que le fue otorgada a privados— y ello significa que dichas operaciones se podrían ver afectadas por los cambios en la ley, regulaciones o políticas regulatorias.
- **Crisis económica.** Otro factor de riesgo reconocido por Telmex, es la crisis económica en México y en el mundo, lo que podría reducir la demanda de servicios o aumentar la cartera vencida.
- **Cambios tecnológicos.** El desarrollo de nuevas tecnologías podría provocar una reducción en los precios de los productos o que incluso estos se vuelvan obsoletos.
- **Deterioro en el valor de algunos activos.** Los activos fijos de Telmex (planta, propiedades y equipo), representan el 60% de los activos totales de la empresa, (112 mil millones de pesos) por lo que una modificación en la vida útil de estos activos podría llevar un deterioro no razonable en el valor de los activos de larga duración.
- **Fallas en la red y desastres naturales.** La infraestructura con la que cuenta Telmex puede ser afectada por eventos que se encuentran fuera del control de la empresa tales como terremotos, inundaciones y huracanes lo que disminuiría los ingresos y aumentaría los costos de operación, para ello Telmex cuenta con seguros contra daños y ha diseñado una red de comunicaciones y tecnologías con respaldo.

- **Instrumentos financieros derivados.** Telmex reconoce que una parte sustancial de su deuda está denominada en dólares americanos y pactadas a tasas variables, por lo que está sujeta a riesgos cambiarios. Por lo anterior, se contratan instrumentos financieros derivados con la finalidad de mitigar dichos riesgos, sin que hasta el momento se incurran en estructuras exóticas o especulativas, pues los instrumentos derivados pueden llegar a resultar muy complejos.
- **Políticas gubernamentales y desarrollo económico de México.** Debido a que todas las operaciones y activos relevantes se encuentran en México, existe el riesgo de tener un impacto negativo en las operaciones, esto puede ser ocasionado por los incrementos en las tasas de interés o la inflación en el país.
- **Tenencia accionaria y estructura de capital.** Telmex reconoce como un riesgo, el que la mayoría de las acciones con derecho a voto (el 71.5%) son propiedad de un sólo accionista: Carso Global Telecom, la cual tiene la facultad de designar a la mayoría de los miembros del consejo de administración y determinar el resultado de las votaciones de accionistas. Carso Global Telecom, es controlada por Carlos Slim Helú y miembros de su familia directa.
- **Terminación de la concesión.** La concesión otorgada por el Gobierno Federal para que privados tuvieran el control de Telmex, terminaría en el año 2026, con posibilidad de ser renovada por un período adicional de 15 años y por periodos sucesivos de 30 años. La Ley de Vías Generales de Comunicación establece que al vencer la Concesión, el Gobierno Mexicano está facultado para adquirir los activos de Telmex de acuerdo con valuación oficial. Sin embargo, en algunos casos, la misma Ley establece que los activos podrían pasar a poder del Estado libres de pago. La Reglamentación de Telecomunicaciones establece que el Gobierno Mexicano tiene derecho de tanto para adquirir los activos pero existe una seria duda de cómo serían aplicadas estas leyes y reglamentos y, por tanto,

no existe garantía de que una vez que expire la Concesión los activos de telecomunicaciones no pasen a poder del Gobierno Mexicano.

### ***Integración del Grupo Empresarial<sup>21</sup>***

En el Reporte Anual se presenta la forma en que se integra el grupo de empresas que conforman a Telmex. En el Cuadro V.12 se muestran las subsidiarias más importantes que son consolidadas en los estados financieros de Telmex, así como las inversiones más significativas contabilizadas utilizando el método de participación, con corte al 31 de diciembre de 2008.

**Cuadro V.12: Integración del Grupo Empresarial**

<b>Nombre de la compañía</b>	<b>Jurisdicción</b>	<b>% de propiedad y voto de control</b>	<b>Descripción</b>
<b>Empresas Subsidiarias</b>			
Integración de Servicios TMX, S.A. de C.V.	México	100%	Compañía tenedora intermediaria
Alquiladora de Casas, S.A. de C.V.	México	100%	Compañía de bienes raíces propietaria de instalaciones de Telmex
Compañía de Teléfonos y Bienes Raíces, S.A. de C.V.	México	100%	Compañía de bienes raíces propietaria de instalaciones de Telmex
Consortio Red Uno, S.A. de C.V.	México	100%	Proveedor de servicios de integración de redes de telecomunicaciones y sistemas de información
Teléfonos del Noroeste, S.A. de C.V.	México	100%	Concesionario de red pública de telefonía fija para el estado de Baja California Norte y para San Luis Río Colorado, región del estado de Sonora.

<sup>21</sup> Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 10

Uninet, S.A. de C.V.	México	100%	Proveedor de conectividad y acceso a Internet para Telmex y clientes corporativos
TELMEX USA, L.L.C.	Delaware, E.U.A.	100%	Revendedor autorizado de servicios de larga distancia, venta de tarjetas telefónicas pre pagadas, recepción de pagos de líneas en México (gastos de instalación y renta mensual). Posee autorización de la FCC (Federal Communications Commission) para proveer con instalaciones propias servicios de larga distancia, transmisión de datos y tránsito IP en los EE. UU
<b>Empresas Asociadas</b>			
Grupo Telvista S.A. de C.V.	México	45%	Proveedor de servicios de telemercado en los Estados Unidos y México
2Wire, Inc.	California, E.U.A.	13%	Proveedor de equipo y servicios para redes de banda ancha a clientes residenciales y pequeños negocios

**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 10

### ***Estructura del capital social***<sup>22</sup>

En el reporte anual se presenta la estructura del capital social, los principales accionistas, el porcentaje de participación por tipo de Acción, los cuales tienen control o influencia significativa.

Al 13 de mayo de 2009, las acciones Serie AA representaban 44.0% del capital social y 95.3% de las acciones comunes, (acciones Serie AA y Serie A). Las acciones Serie AA son propiedad de:

<sup>22</sup> Ibid., p. 56-57

- Carso Global Telecom,
- AT&T International y
- Otros inversionistas mexicanos

Carso Global Telecom tiene participación en empresas de telecomunicaciones y como se mencionó con anterioridad fue escindida del Grupo Carso en 1996. Por ello se considera que Carso Global Telecom posee el control de Telmex. De acuerdo con informes presentados ante la Securities and Exchange Commission de los E.U.A. (SEC) Carso Global Telecom es controlada por el Sr. Carlos Slim Helú y miembros de su familia directa.

En el Cuadro V.13 se identifica a cada uno de los propietarios con 5% o más de cualquier clase de las acciones de la Compañía al 13 de mayo de 2009.

**Cuadro V.13: Estructura Accionaria de Telmex**

Nombre	Acciones AA		Acciones A		Acciones L		Porcentaje de Acciones de voto
	Numero de acciones (Millones)	Porcentaje de la serie	Numero de acciones (Millones)	Porcentaje de la serie	Numero de acciones (Millones)	Porcentaje de la serie	
Carso Global Telecom	6,000	73.9%	92.0	22.8%	4,658.0	46.9%	71.5%
AT&T International	1,799.5	22.2%	—	—	—	—	21.1%
Reserva para búsqueda de nuevos inversionistas	—	—	—	—	586.2	5.9%	—

**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 56

En el Cuadro V.14 se muestra la tenencia accionaria al 13 de mayo de 2009 de los ejecutivos y consejeros de Telmex que son propietarios de más del 1% de

cualquier clase de acciones del capital social. Los señores Carlos Slim Domit, Marco Antonio Slim Domit y Patrick Slim Domit, junto con otros miembros de la familia directa de Carlos Slim Helú son propietarios de 6,000 millones de acciones Serie AA, de 92.6 millones de acciones Serie A, a través de Carso Global Telecom, y de 4,855 millones de acciones Serie L a través de Carso Global Telecom.

**Cuadro V.14: Tenencia accionaria de ejecutivos y consejeros de Telmex**

Propietario	Acciones AA		Acciones A		Acciones L		Porcentaje de Acciones de voto
	Numero de acciones (Millones)	Porcentaje de la serie	Numero de acciones (Millones)	Porcentaje de la serie	Numero de acciones (Millones)	Porcentaje de la serie	
Carlos Slim Domit	6,000	73.9%	92.6	23 %	4,855	48.9%	71.5%
Marco Antonio Slim Domit							
Patrick Slim Domit							
Antonio Cosío Ariño	130.4	1.6%	—	—	—	—	1.5%
Antonio Cosío Pando	130.4	1.6%	—	—	—	—	1.5%

**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 57

Desde el 1º de enero de 1997, Carso Global Telecom ha adquirido acciones Series A y L en el mercado bursátil, aumentando los porcentajes de su participación accionaria. Para la Serie A estos porcentajes eran de 22.6% al 31 de diciembre de 2008, 21.4% al 31 de diciembre de 2007 y de 20.6% al 31 de diciembre de 2006. Para la Serie L estos porcentajes eran de 46.4% al 31 de diciembre de 2008, de 42.9% al 31 de diciembre del 2007 y de 39.1% al 31 de diciembre de 2006.

Estos datos proporcionados por Telmex, nos muestran el control que tienen sobre ésta, unos cuantos accionistas. Lo que a su vez representa un riesgo a como la misma empresa lo reconoce. Por lo anterior la toma de decisiones importantes de la empresa giran alrededor de un sólo accionista (Carso Global Telecom).

***Percepciones que la emisora otorgue a individuos con carácter de partes relacionadas***<sup>23</sup>

Con respecto a la compensación a consejeros y ejecutivos, se muestran las cantidades pagadas a éstos. El monto total de compensaciones pagadas a los consejeros propietarios, consejeros suplentes y funcionarios ejecutivos de Telmex, por los servicios prestados fue de 46.3 millones de pesos, lo cual incluyó bonos pagados que ascienden a 5.7 millones de pesos, los bonos anuales fueron aprobados por el comité de prácticas societarias con base en diversos factores relacionados al cumplimiento de objetivos y responsabilidades. Cada consejero propietario o suplente recibió un honorario promedio de 54.5 mil pesos por cada sesión del consejo de administración a la que haya asistido en 2008.

Los importes erogados por los servicios y honorarios de auditoría en 2008, ascienden a un monto de 40.59 millones de pesos. Los servicios de auditoría incluyen auditoría a los estados financieros, revisión de estados financieros intermedios, auditorías regulatorias y asesoría para el cumplimiento de la Ley Sarbanes-Oxley ante la SEC.

Los honorarios pagados a Carso Global Telecom y a AT&T International (partes relacionadas) por concepto de servicios de consultoría y administración ascendieron a:

- 45 millones de dólares en 2008
- 47.5 millones de dólares en 2007 y

---

<sup>23</sup> Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 54, 59 y 70

- 39 millones de dólares en 2006.

Este aspecto que tiene relación con el pago o percepciones que se otorgan a individuos que tienen la cualidad de ser partes relacionadas con la empresa, resulta de importancia el analizarla puesto que remite a uno de los principios de Gobierno Corporativo. No es el objetivo de este trabajo de investigación, el criticar los lineamientos que Telmex tiene en sus estatutos que le permiten otorgar determinadas cantidades a sus diferentes ejecutivos o funcionarios, por conceptos de percepciones, ni la forma en que se otorgan, sino más bien evaluar la claridad y publicidad que se hace a cerca de la información. Telmex muestra el monto que se otorga a sus funcionarios y además de los honorarios que paga a Carso Global Telecom (controladora) por conceptos de servicios de consultoría y administración. En estos dos datos existe un aspecto común, esto es que los accionistas principales de Carso Global Telecom, (Carlos Slim Domit, Marco Antonio Slim Domit y Patrick Slim Domit) son de la misma forma, funcionarios de Telmex, donde actúan como miembros del consejo de administración.

En otras palabras, Carso Global Telecom, además de recibir dividendos por utilidades, recibe pagos por conceptos de servicio de consultoría y administración y además a sus accionistas se les paga por ser funcionarios de Telmex.

Esto resulta ser una diferencia muy notable entre el sector público y privado en el ámbito de la transparencia y acceso a la información. Por este aspecto en el ámbito público gubernamental, los ciudadanos exigirían cuentas del porqué un funcionario público, percibe un doble o triple sueldo por una misma función, sueldo que proviene de los recursos del erario público. Mientras, en el sector privado, éstas se acoplan a los estatutos de la propia empresa, lo que se aprueba en las asambleas y lo que los mismos accionistas permiten. A pesar del hecho que es palpable, Telmex muestra esta información lo que nos permite hacer conjeturas sobre el contenido de la información que Telmex presenta. Puesto que otro escenario sería el que no se contara con estos datos, y requirieran ser localizados en otras fuentes.

***Convenios o programas en beneficio de miembros del consejo de administración, directivos relevantes o empleados que les permitan participar en el capital social***<sup>24</sup>

En la revisión del reporte anual, no se encuentra algún programa, convenio, lineamientos o pasos a seguir para que los miembros del consejo de administración, directivos o empleados puedan participar en el capital social; sin embargo, en uno de los apartados del reporte anual (Adquisición de acciones por el emisor y compradores afiliados), se muestra dos tablas donde se detalla la adquisición de acciones serie L y serie A respectivamente, por parte de Telmex (es decir a través de fondos autorizados Telmex adquiere sus propias acciones, las cuales se encuentran colocadas en el mercado de valores) haciendo la aclaración de que estas acciones se adquieren periódicamente a “discreción”.

En estas mismas tablas se muestra el número total de acciones, el precio promedio ponderado por cada acción y el valor aproximado de las acciones, de la serie L y serie A, bajo el *programa de adquisiciones de acciones*; sin embargo, no se dan más detalles de dicho programa.

***Operaciones con partes relacionadas***<sup>25</sup>

Algunas de las transacciones que se han realizado con afiliadas, incluyen el pago por interconexión a América Móvil y a Telmex Internacional, la compra de servicios de construcción de redes y materiales a una subsidiaria de Grupo Carso, así como la contratación de seguros y servicios de banca a Grupo Financiero Inbursa.

Por el lado de los ingresos (para Telmex) se rentan circuitos privados y se provee de servicios de larga distancia a América Móvil, venta de materiales de construcción a Grupo Carso y servicios a Grupo Carso y Grupo Financiero Inbursa.

---

<sup>24</sup> Con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 71-72

<sup>25</sup> *Ibid.*, p. 58-61

El monto total por compras a afiliadas fue el siguiente:

- \$17, 993 millones de pesos en 2008,
- \$22, 624 millones de pesos en 2007 y
- \$20, 479 millones de pesos en 2006

En cuanto a las ventas a estas mismas asociadas el monto total fue el siguiente:

- \$10, 732 millones en 2008,
- \$9,306 millones en 2007 y
- \$8, 340 millones en 2006

Telmex considera que todas estas operaciones fueron realizadas a precio de mercado.

En este apartado de operaciones con partes relacionadas Telmex hace un apartado especial con determinadas empresas con las cuales se realizaron operaciones relevantes; éstas son:

- Operaciones entre Telmex y Telmex Internacional:
  - Telmex termina el tráfico internacional con Telmex Internacional en México.
  - Telmex Internacional termina el tráfico internacional de Telmex en Brasil, Colombia, Chile, Argentina, Perú y Ecuador.
  - Telmex Internacional publica el directorio de páginas blancas de Telmex.
  - Se da acceso a Telmex Internacional a la base de datos de los clientes para la publicación de su directorio de páginas amarillas en México.
  - Se proveen diversos servicios administrativos a Telmex Internacional, los cuales incluyen el procesamiento de información, soporte corporativo y servicios administrativos.

- Operaciones entre Telmex y América Móvil:
  - Se mantiene una amplia relación de negocio con América Móvil, entre éstas se incluyen: la interconexión entre las respectivas redes, el uso de los circuitos privados por América Móvil (propiedad de Telmex), servicio de larga distancia a los clientes de América Móvil, así como el uso de instalaciones especialmente la co-ubicación de equipos de América Móvil en instalaciones propiedad de Telmex.
  - Estas relaciones de negocios están sujetas a contratos por ambas partes, algunos de estos contratos son referidos a los cargos por interconexión, que representan el importe más significativo de estos acuerdos.
  - Es importante resaltar que Telmex menciona que estos acuerdos con América Móvil han sido pactados bajo condiciones similares a aquellas que se pudieran dar con cualquier otra empresa.
- Acuerdos de larga distancia internacional con AT&T International:
  - Se tienen acuerdos con AT&T International, para que completen las llamadas enviadas a los E.U.A. y para que, a su vez Telmex termine las llamadas de sus clientes originadas en E.U.A. Telmex menciona que las tarifas de pago para estos acuerdos son consistentes con las acordadas con otros operadores internacionales.

En la Nota 14 de los Estados Financieros, se presenta una relación de los saldos con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2008 y 2007 por conceptos de cuentas por cobrar y pagar. Estas empresas son consideradas como afiliadas de Telmex. En el Cuadro V.15 se muestra éste desglose.

**Cuadro V.15: Desglose de Cuentas Por Cobrar y Pagar de Partes Relacionadas (Miles)**

<b>Cuentas Por Cobrar</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>% de Incremento</b>
Sercotel S.A. de C.V.	262,732	212,647	19%
AT&T Inc.	218,718	143,744	34%
Alestra S. de R. L. de C.V.	114,625	88,496	23%
Banco Inbursa S.A.	89,267	143,343	-61%
Sanborns Hermanos S.A.	62,837	27,822	56%
Controladora de Servicios de Telecomunicaciones, S.A. de C.V.	29,628	-	100%
Anuncios en Directorios S.A. de C.V.	28,477	34,165	-20%
Sears Roebuck de México S.A. de C.V.	27,893	4,579	84%
Sección Amarilla USA, L.L.C.	20,768	-	100%
Otras	120,417	96,112	20%
<b>Total</b>	<b>975,362</b>	<b>750,908</b>	<b>23%</b>
<b>Cuentas Por Pagar</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>% de Incremento</b>
Radio Movil Dipsa, S.A. de C.V.	1,000,739	1,234,776	-23%
Carso Infraestructura y Construcción S.A.B. de C.V.	208,559	451,030	-116%
2Wire, Inc.	190,266	337,379	-77%
Inversora Bursátil, S.A. de C.V.	121,383	88,612	27%
Microm, S.A. de C.V.	119,631	76,509	36%
PC Industrial, S.A. de C.V.	69,950	55,649	20%
Sigmatao Factory, S.A. de C.V.	27,002	82,661	-206%
Sinergia Soluciones Integrales de Energía, S.A. de C.V.	17,283	57,369	-232%
Controladora de Servicios de Telecomunicaciones, S.A. de C.V.	-	119,823	-100%
Otras	238,266	318,514	-34%
<b>Total</b>	<b>1,993,079</b>	<b>2,822,322</b>	<b>-42%</b>

Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008, Anexo F-40*

A la información proporcionada en la Nota 14 de los Estados Financieros hemos añadido una columna del porcentaje de incremento, con respecto al año de 2007, como se observa las cuentas por cobrar en conjunto han aumentado un 23% mientras que las cuentas por pagar a estas empresas afiliadas ha disminuido en un 42%, de igual forma se observa por los montos, que es en las cuentas por

pagar donde existe una mayor inclinación, a deber a estos proveedores. Otro dato que se observa es que son distintas las empresas afiliadas en las cuentas por cobrar y pagar salvo por la empresa Controladora de Servicios de Telecomunicaciones S.A. de C.V, la cual aparece en cuentas por cobrar y pagar.

Las cuentas por cobrar a partes relacionadas representan el 4.6% del total de las cuentas por cobrar, mientras que las cuentas por pagar a partes relacionadas representan el 12.5% del total de las cuentas por pagar.

### ***Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de la operación y situación financiera y perspectivas***

Los comentarios y análisis con respecto a los resultados de operación se basan principalmente en lo siguiente:<sup>26</sup>

- Se detallan los tipos de ingresos obtenidos, estos son; ingresos por servicio local, por larga distancia nacional, larga distancia internacional, ingresos por interconexión, por redes corporativas, por servicio de acceso internet y otros ingresos (compuesto principalmente por la venta de computadoras, teléfonos y accesorios en las tiendas de Telmex). No existe propiamente una separación cuando se habla de comentarios o análisis, pero se percibe que los comentarios están relacionados con la descripción del tipo de ingreso, es decir lo que incluye el ingreso, —por ejemplo en los ingresos por servicio local se describe que estos incluyen, cargos por instalación en líneas nuevas, cargos mensuales por renta, servicios digitales, y servicio medido— en lo concerniente al análisis, éste básicamente se enfoca en hacer un comparativo sobre si hubo incremento o disminución con respecto al año anterior o en algunos casos se comparan 2 años anteriores y se mencionan las principales causas por las que hubo un aumento o disminución en dichos ingresos.

---

<sup>26</sup> Con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 32-36

- Los comentarios y análisis sobre los costos y gastos de operación, están divididos en: costos de ventas y servicios, gastos comerciales, administrativos y generales, costos de interconexión, depreciación y amortización, otros gastos y costo de financiamiento. De la misma forma que en los ingresos los comentarios y el análisis están dirigidos a la descripción de lo que incluye según sea el costo o gasto y el análisis a puntualizar el aumento o disminución del costo o gasto con respecto al año anterior.
- Los resultados son otro de los rubros que se analizan y comentan; éstos están clasificados en; utilidad de operación y utilidad neta de operaciones continuas. Los comentarios y análisis se hacen siguiendo el mismo procedimiento que los ingresos, costos y gastos.

Los comentarios y análisis con respecto a la situación financiera de la empresa se basan principalmente en lo siguiente:<sup>27</sup>

- Sobre la liquidez y fuentes de financiamiento, Telmex informa que los requerimientos de capital tales como: inversión en activos, pago de dividendos, recompra de acciones y amortizaciones de deuda, por lo general son cubiertos a través de los flujos de efectivos generados por la operación y algunos financiamientos.
- Sobre el capital de trabajo (Activo circulante menos pasivo circulante), Telmex informa que al 31 de diciembre de 2008 se tuvo un superávit de 10,814 millones de pesos, mientras que al 31 de diciembre de 2007 un déficit de 1,665 millones de pesos, y al 31 de diciembre de 2006 un superávit 6,111 millones de pesos. De igual forma se explica la razón de por qué del déficit en el año de 2007 en el capital de trabajo; esto debido a la transferencia por 2,000 millones de dólares a Telmex Internacional, año en que se llevó a cabo la escisión. Sin embargo, se considera que los

---

<sup>27</sup> *Ibid.*, p.37-41

resultados de capital de trabajo son los adecuados para los requerimientos de la empresa.

- Sobre los pasivos totales al 31 de diciembre de 2008, éstos ascendieron a 107,055 millones de pesos; en 2008 se contrató una deuda tanto en dólares como en pesos. En la Nota 8 de los Estados Financieros se muestra la forma en que se encuentra estructurada la deuda, la cual se compone principalmente en préstamos bancarios, bonos y certificados bursátiles. En el Cuadro V.16 se muestra esta información.

**Cuadro V.16: Integración de la Deuda a Largo Plazo (miles de pesos)**

Conceptos de Pasivos	Tasas de interés promedio ponderadas al 31 de Diciembre de		Vencimiento de	Saldos al 31 de Diciembre de	
	2008	2007		2009 a	2008
Pasivos denominados en moneda extranjera:					
Bonos	5.1%	4.9%	2015	23,670,364	29,882,050
Bancos	1.8%	5.0%	2018	61,013,202	43,331,074
Otros	2.0%	2.0%	2022	271,881	248,990
Suma pasivos denominados en moneda extranjera				<b>84,955,447</b>	<b>73,462,114</b>
Pasivos denominados en moneda nacional:					
Bonos	8.8%	8.8%	2016	4,500,000	4,500,000
Certificados Bursátiles	8.8%	8.2%	2037	14,800,000	10,700,000
Bancos	8.6%	7.6%	2010	2,800,000	2,800,000
Suma pasivos denominados en moneda nacional				<b>22,100,000</b>	<b>18,000,000</b>
Deuda Total				107,055,447	91,462,114
Menos deuda a corto plazo y porción circulante de la deuda a largo plazo				22,883,092	12,282,260
Deuda a largo plazo				<b>84,172,355</b>	<b>79,179,854</b>

**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, Anexo F-27

- Como se muestra en el Cuadro V.15, la deuda en moneda extranjera asciende a 84, 955 millones de pesos, en el Cuadro V.17, se muestra la integración en monedas extranjeras de esta deuda, información que de igual forma se presenta en la Nota 8 de los Estados Financieros de Telmex.

**Cuadro V.17: Integración de pasivos en moneda extranjera**

Moneda extranjera	Importe en Moneda extranjera (miles)	Tipo de cambio al 31 de Diciembre de 2008 (unidades)	Equivalente en moneda nacional (miles)
Dólar estadounidense	6,034,576	\$ 13.5383	\$ 81,697,897
Yen japonés	19,891,200	0.1501	2,985,669
Euro	14,201	19.1432	271,881
<b>Total</b>			<b>\$ 84,955,447</b>

**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, Anexo F-29

- Con respecto a las coberturas, se menciona que debido a que la parte sustancial de la deuda está denominada en dólares americanos (situación que se observa en el Cuadro V.17) y la cual excede por mucho a los ingresos y activos denominados en dicha moneda, en ocasiones se contratan coberturas para proteger, hasta cierto punto, el riesgo a corto plazo de una devaluación del peso mexicano. Básicamente el riesgo al que se encuentra expuesto Telmex es a las fluctuaciones cambiarias. Para mitigar este tipo de riesgos se contratan instrumentos financieros derivados, sólo para ese propósito. Los tipos de instrumentos derivados que típicamente se contratan son: Cross Currency Swap (en los cuales generalmente se pagan pesos basados en tasas de interés denominadas en pesos recibiendo dólares basados en tasas de interés denominados en dólares), swap de tasa de interés (en los cuales generalmente se pagan tasas de interés fija y se recibe tasa variable), y Forward (en los cuales se compran dólares a futuro). En la Nota 8 de los Estados Financieros se muestra la forma en que se constituyen los instrumentos financieros derivados.

**Cuadro V.18: Integración de los Instrumentos Financieros Derivados (cifras en millones)**

Instrumento	2008		2007	
	Nocional	Valor Justo	Nocional	Valor Justo
Cross Currency swap	U.S.\$ 5,451	\$ 20,913	U.S.\$ 3,420	\$ 1,605
Forwards dólar-peso			U.S.\$ 3,160	(216)
Swaps de tasa de interés en pesos	\$ 23,752	(369)	\$ 23,752	(82)
Swaps de tasa de interés en dólares	U.S.\$ 100	(30)	U.S.\$ 1,150	123
Swaps de tasa de interés en dólares			U.S.\$ 1,050	(72)
Cross Currency Coupon swaps	U.S.\$ 350	(95)	U.S.\$ 300	(260)
<b>Total</b>		<b>\$ 20,419</b>		<b>\$ 1,098</b>

**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, Anexo F-30

- Recordemos que en el reporte del cuarto trimestre un dato que sobresalía de los activos circulantes era el monto de 20,419 millones de pesos, al que ascendían la cuenta de Instrumentos Financieros Derivados, importe que ahora se ve reflejado en el Cuadro V.18, y la forma en que se integran estos instrumentos de cobertura. En el contenido de los Reportes Trimestrales no se contaba con esa información, de ahí las razones de realizar conjeturas que nos llevarán a comprender de mejor manera las razones del aumento considerable de aquella cuenta.
- Con respecto a la estimación de vidas útiles de plantas, propiedades y equipo, Telmex menciona que se determina la depreciación de cada periodo con base en la vida útil estimada para distintas clases de planta,

propiedades y equipo. Esta depreciación en 2008 fue equivalente al 21.1% de los costos y gastos de operación.

- Con respecto a las pensiones y primas de antigüedad de empleados, se tiene establecido un fondo en fideicomiso irrevocable, el cual cubre sustancialmente a todos los empleados. Las pensiones se determinan con base en las compensaciones de los empleados en su último año de trabajo, los años de antigüedad en la compañía y su edad al momento de su retiro.

Los comentarios con respecto al control interno se basan principalmente en lo siguiente:<sup>28</sup>

- Éstos están orientados a los controles y procedimientos para la emisión de información financiera. Se menciona que éstos se evaluaron, incluyendo las actividades de registro, procesamiento, agrupación y divulgación de la información que se presenta, de conformidad con la Ley del Mercado de Valores. Se concluye que el control interno es efectivo; sin embargo, se reconoce que existen limitaciones inherentes a la efectividad del sistema de control, por lo que sólo se afirma que con dicho sistema de control sólo proporciona una seguridad razonable. La evaluación de la efectividad de los controles fueron supervisados por el director general, el director de finanzas y el de administración. Esta evaluación fue realizada con base en el “Marco General de Control Interno” publicado por el *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) y con base en los “Objetivos de Control de Tecnologías de Información” (CobIT).

Con respecto a las perspectivas, esta información se encuentra en un apartado denominado, comentarios sobre eventos futuros y de ello sobresale lo siguiente:<sup>29</sup>

- Básicamente, la información presentada sobre este aspecto no son perspectivas, ni comentarios sobre eventos futuros, sino más bien la forma

---

<sup>28</sup> Con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 68-69

<sup>29</sup> *Ibid.*, p. v

en que a lo largo del reporte anual encontraremos algunos enunciados que denotarán los comentarios sobre eventos futuros. Algunos de estos enunciados son: creemos, anticipamos, planeamos, esperamos, meta, estimación, proyecto, pronóstico, lineamiento, debería, entre otros enunciados que puedan hacer referencia al futuro.

- Por último, se detallan algunos ejemplos sobre situaciones que en el reporte anual podrían considerarse como comentarios sobre eventos futuros o perspectivas, algunos de ellos son:
  - Proyecciones de ingresos de operación, utilidad neta, utilidad neta por acción, inversiones de capital, dividendos, estructura de capital y razones financieras.
  - Planes de adquisición o de diversificación.
  - Impacto de las adquisiciones realizadas.
  - Planes, objetivos o metas con respecto a nuestra competencia, regulaciones o tarifas.
  - Competencia existente o futura en los sectores de negocio en los que opera Telmex.

### ***Declaración bajo protesta de decir verdad***

Al final del reporte final firman; Héctor Slim Seade (Director General), Adolfo Cerezo Pérez (Director de Finanzas y Administración) y Sergio F. Medina (Director Jurídico) firman bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de sus respectivas funciones, prepararon la información relativa a la emisora contenida en el Reporte Anual, la cual, refleja razonablemente la situación de la emisora; así mismo, manifiestan que no tienen conocimiento de que alguna información relevante haya sido omitida o falseada o que el Reporte Anual contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Cabe señalar que las firmas autógrafas de las personas antes mencionadas no aparecen, aunque si cuentan con la leyenda “Original firmado”, situación que puede deberse al formato electrónico en el que se encuentra el Reporte Anual.

Por tal situación solicitamos a Telmex la versión impresa del Reporte y el Informe Anual, y sólo recibimos este último, por lo que no pudimos corroborar las firmas en este documento. Sin embargo, es una situación que en mi opinión no afecta a la transparencia de la información que se presenta.

Al solicitar el Reporte e Informe anual, este último se recibió al siguiente día hábil después de hacer la solicitud; además se corroboró que no es necesario ser accionista para que brinden a cualquier persona la información que tengan disponible en formato impreso.

### **Actividades de los comités en materia de auditoría y prácticas societarias**

Con relación a estos informes de actividades, éstos fueron presentados tanto en el Reporte y el Informe Anual de 2008, además de que se encuentran publicados en la dirección electrónica de la Bolsa Mexicana de Valores como documentos separados, con los nombres: Informe del comité de auditoría y Informe del comité de prácticas societarias, esto en el buscador de la Bolsa, en la sección información digitalizada.

El Comité de Prácticas Societarias presenta un informe donde muestran las principales actividades del comité (Ver Anexo A-08, donde se muestra el documento original) estas actividades están relacionadas con las funciones asignadas por el Consejo de Administración. Entre los aspectos importantes de este informe se encuentra lo siguiente:

- Vigilancia de la aplicación de las políticas establecidas por el Consejo de Administración, de los paquetes de remuneración de los funcionarios de alto nivel de Telmex.

- Análisis de la forma en que está operando el Sistema de Evaluación de Desempeño aplicable a directivos relevantes, estimándose que éste se apega a las políticas y lineamientos aprobados por el Consejo.
- Revisión de las condiciones de contratación de los funcionarios de alto nivel, los cuales se apegan a los lineamientos del Consejo de Administración.
- Aprobación de las operaciones con partes relacionadas.
- Revisión y opinión favorable, respecto a las operaciones significativas (las cuales exceden del 1% del valor de los activos de Telmex), entre ellas, operaciones realizadas con Radiomóvil Dipsa S.A. de C.V., Carso Infraestructura y Construcción S.A.B. de C.V.

El Comité de Auditoría de la misma forma presenta su informe de actividades por el año 2008 (Ver Anexo A-09, donde se muestra el documento original). Entre los aspectos importantes de este informe se encuentra lo siguiente:

- Se hizo una revisión de los estados financieros consolidados auditados de Telmex al 31 de diciembre de 2008, revisión que incluyó el análisis y la aprobación de políticas, procedimientos y prácticas contables de la sociedad y sus empresas subsidiarias.
- Las políticas contables para la preparación de la información financiera de la sociedad, propuestas y recomendaciones por este comité, cuentan con la aprobación del consejo de administración.
- Como resultado de las revisiones a los estados financieros por parte del comité, del auditor externo y del área de auditoría interna, se concluye que los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera, los resultados de la operación, las variaciones en el capital y de los flujos de efectivo, conforme a las normas mexicanas de información financiera.

- El Comité evaluó el desempeño de los auditores externos, considerando que la firma de auditoría externa contratada, así como el auditor externo a cargo de la auditoría a los estados financieros, cumplen con los requisitos necesarios de calidad, profesional, independencia de acción, intelectual y económica, para realizar el trabajo de auditoría.
- Para la información que se presenta trimestralmente a la BMV y a la CNBV, el Comité se cercioró de que esta información financiera, se prepare siguiendo los mismos procedimientos, criterios y prácticas contables empleados en la elaboración de la información anual.
- El sistema de control interno y la auditoría interna de la sociedad fueron revisados y evaluados por el Comité de Auditoría, considerando que éstos cumplen sus funciones para que la compañía opere en un ambiente general de control.

### **Requisitos de la Circular Única de las Emisoras a través del Anexo N**

Los requisitos que solicita la Circular Única de las Emisoras, a través del Anexo N, están ligados en su mayoría a lo que establece la fracción III del artículo 104 de la LMV, pues estos requisitos de igual forma requieren información de otras fracciones del mismo artículo y de artículos distintos de la LMV, específicamente el artículo 106 de la Ley, situación que analizaremos posteriormente.

Estos requisitos del Anexo N, los cuales ya hemos descrito en el Capítulo IV de este trabajo de investigación, son los que se muestran en el Reporte Anual presentado por Telmex de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores.

En la tabla de referencias cruzadas —Índice de Contenido— del Reporte Anual, se puede apreciar que el contenido del Reporte coincide con lo solicitado por el Anexo N de la Circular Única de las Emisoras, clasificado por los siguientes temas:

- Información General

- La Emisora
- Información Financiera
- Administración
- Mercado de Capitales
- Personas Responsables
- Anexos

Esta tabla de referencias muestra el número de página donde se encuentra dicha información dentro del Reporte Anual (Ver anexo A-10: Tabla de Referencias del Reporte Anual 2008). Esto es con respecto al cumplimiento de la presentación de la información.

Ahora bien, con relación al análisis de estos requisitos del Anexo N, como se estableció en el Cuadro III.2: Selección de conceptos sujetos de Análisis, *los requisitos de la Circular Única de las emisoras, se analizarán cuando sea necesaria su utilización, como apoyo a las demás disposiciones (refiriéndonos a la LMV y a los principios básicos del Gobierno Corporativo)*. Por lo anterior, el análisis de cada uno de estos requisitos del Anexo N sería duplicar esta información, pues como se comentó éstos están relacionados con los requerimientos de las disposiciones principales.

### **C. Artículo 104, fracción VI: Reportes sobre políticas y operaciones**

Esta fracción del artículo 104 de la LMV, solicita básicamente dos aspectos generales, primero; reportes sobre la posición que mantienen las empresas emisoras sobre los instrumentos financieros derivados. Esta información se presenta en la sección de factores de riesgo y contingencias, en los comentarios y análisis de la administración sobre la situación financiera y en la Nota 8 de los estados financieros (ver Cuadro V.18) todos presentados en el Reporte Anual.

El segundo requerimiento que hace esta fracción son los contenidos en el artículo 28 fracción III de la LMV, los cuales solicitan la emisión y aprobación del Consejo de Administración de determinadas políticas y operaciones de la empresa —estos requisitos fueron descritos en el Capítulo III de este trabajo de investigación—; con respecto a este informe, en la dirección electrónica de la Bolsa Mexicana de Valores, en la sección de empresas emisoras, información digitalizada, se puede encontrar un documento denominado: Opinión e Informes del Consejo de Administración, el cual contiene la opinión sobre los requerimientos del artículo 28 fracción de la LMV por parte del Consejo de Administración. En el Anexo A-11: Opinión e Informes del Consejo de Administración se muestra copia del documento original.

Los requisitos del artículo 28, fracción III, que se encuentran en este informe son los siguientes:<sup>30</sup>

- En relación con las operaciones con partes relacionadas, el Consejo de Administración, con la opinión favorable del Comité de Prácticas Societarias, aprobó las operaciones significativas, cuyo importe excede el 1% de los activos consolidados. Además, se aprobaron las Notas a los Estados Financieros, entre las que se encuentra la relativa a las operaciones con partes relacionadas.
- En cada una de las sesiones del Consejo, se ratificaron las adquisiciones de acciones que la sociedad llevó a cabo, se autorizó la contratación de deuda neta adicional mediante la emisión de instrumentos de deuda en los mercados de capitales y la contratación de financiamientos en el mercado bancario, estableciendo la limitación de 9,500 millones de dólares.
- El Consejo revisó y aprobó, los estados financieros consolidados de Telmex y subsidiarias; también aprobó las notas de los estados de referencia, conteniéndose en la nota 1.II un resumen de las principales políticas y prácticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros

---

<sup>30</sup> Con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Opinión e Informes del Consejo de Administración*, disponible en <<http://www.bmv.com.mx/>> p. 1-2

consolidados, de conformidad con las normas mexicanas de información financiera.

- El Consejo, con recomendación y opinión favorable del Comité de Auditoría, autorizó que, de llegarse a un acuerdo, se procediera a la contratación del Despacho de Contadores Públicos Mancera S.C., integrante de Ernst & Young, como auditores externos de los estados financieros por el ejercicio de 2008 y para la prestación de los servicios adicionales o complementarios que fueran procedentes.

El Apéndice IX del Reporte Anual<sup>31</sup> contiene los asuntos de los que se ocupa el Consejo de Administración, los cuales se acoplan a los requisitos solicitados por el artículo 28, fracción III, de la LMV.

Con respecto a la emisión y aprobación de las políticas y lineamientos para el uso o goce de bienes que integran el patrimonio de la sociedad, se encontró que ésta es también una facultad del Comité de Prácticas Societarias; sin embargo, lo único relacionado con esta política fue lo siguiente:

“El Comité de Prácticas Societarias ha establecido políticas relacionadas con el uso de los aviones corporativos. Por razones de seguridad y debido a las actividades que deben realizar en sus cargos, el Comité de Prácticas Societarias asigna anualmente un número de horas en las que el Presidente y Copresidente del Consejo de Administración pueden utilizar los aviones corporativos sin costo. Algunos de los ejecutivos de las afiliadas de Telmex también utilizan los aviones corporativos, apegándose siempre a las políticas establecidas por el Comité.”<sup>32</sup>

Con respecto al nombramiento, elección y, en su caso, destitución del director general de la sociedad y su retribución integral, así como las políticas para la

---

<sup>31</sup> Con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, Apéndice IX (Consejo de Administración)

<sup>32</sup> *Ibid.*, p. 59

designación y retribución integral de los demás directivos relevantes, se puede comentar lo siguiente:

- “El Director General es Héctor Slim Seade, electo en el año de 2006 y durante el periodo de 2008 no hubo nombramiento, elección ni destitución del director general”<sup>33</sup>
- Sobre las políticas de designación y retribución a los directivos relevantes, éstas se encuentran vigiladas y analizadas por el Comité de Prácticas Societarias según su informe (Ver Anexo A-08).

Con relación a la emisión y aprobación de las dispensas para que un consejero, directivo relevante o persona con poder de mando, aproveche oportunidades de negocio para sí o en favor de terceros, el informe del Comité de Prácticas Societarias establece que: No se recibió solicitud alguna relacionada con este aspecto; Artículo 28, fracción III, inciso f) de la LMV (Ver Anexo A-08); por ello que el Consejo de Administración no haya aprobado algo que era inexistente en ese periodo.

Una de las facultades del Comité de Auditoría es dar opinión al Consejo de Administración sobre los lineamientos en materia de control interno y auditoría interna de la sociedad. Esta opinión se encuentra en el Informe de este Comité (Ver Anexo A-09). Como se observa, no todos los requisitos del artículo 20 fracción III de la LMV, están emitidos y aprobados por el Consejo, aunque sí forman parte de sus “asuntos”, según el Apéndice IX, del Reporte Anual. Sin embargo, éstos se encuentran cubiertos y vigilados por los órganos sociales de Telmex.

---

<sup>33</sup> *Ibid.*, p. 48

## D. Artículo 104, fracción VII: Demás información que determine la CNBV

Con fecha de 27 de noviembre de 2008, la CNBV solicitó a Telmex información adicional y complementaria al reporte del tercer trimestre de 2008, información relacionada con el uso de instrumentos financieros derivados, a lo que Telmex respondió el día 11 de diciembre de 2008 con un informe.

Este informe se puede localizar en la dirección electrónica de Telmex, en la sección, Información Corporativa, Comunicados de Prensa, 2008; el nombre del documento es: Cumplimiento de Requerimiento Solicitado por la CNBV.

En el Cuadro V.19 se muestra un resumen de la respuesta de Telmex a este requerimiento de la CNBV.

**Cuadro V.19: Respuesta de Telmex al requerimiento de la CNBV sobre instrumentos financieros derivados**

Concepto	Información adicional
<b>Políticas de uso de instrumentos financieros derivados</b>	
Objetivo para celebrar operaciones con derivados e instrumentos utilizados	Disminuir los riesgos relacionados con las variaciones de tipo de cambio y tasa de interés, asociados a coberturas de deuda.
Estrategias de cobertura	Cuando las condiciones del mercado son propicias, la administración de la Compañía determina los montos y parámetros sobre los que se deben contratar los instrumentos financieros de cobertura; con ello se busca reducir la exposición al riesgo de fluctuaciones anormales de mercado.
Mercados de negociación y contrapartes elegibles	Las instituciones financieras y contrapartes con las que la compañía contrata dichos instrumentos se estiman como de reconocido prestigio y solvencia en el mercado. La compañía utiliza únicamente instrumentos financieros derivados que son de uso común en los mercados.

<p>Políticas para la designación de agentes de cálculo o valuación</p>	<p>La compañía designa a un tercero dedicado a proveer precios de mercado de los Instrumentos Financieros Derivados, que posteriormente la Compañía compara con los proporcionados por los intermediarios financieros; así también, en ciertas operaciones la contraparte puede actuar como agente de cálculo en los términos de la documentación aplicable, cuando se trata de instituciones financieras de reconocido prestigio.</p>
<p>Principales condiciones o términos de los contratos</p>	<p>Es política de la Empresa que las condiciones de monto, fecha, y tasa de interés de la deuda a cubrir preferentemente coincidan con los términos del instrumento de cobertura. Todas las operaciones con instrumentos financieros derivados se efectúan al amparo de un contrato marco bajo el formato ISDA (<i>International Swap Dealers Association</i>) estandarizado y debidamente formalizado por los representantes legales de la Compañía y de las instituciones financieras, y en el caso de contrapartes en México, conforme a los usuarios y prácticas del mercado en el país.</p>
<p>Políticas de márgenes, colaterales y líneas de crédito</p>	<p>En algunos casos la compañía ha celebrado con las instituciones financieras un contrato accesorio al contrato marco ISDA denominado <i>Credit Support Annex</i>, mediante el cual se estipulan condiciones que obligan a otorgar garantías por llamadas de margen en caso de que el valor de mercado exceda de ciertos límites de crédito establecidos</p>
<p>Procesos en los niveles de autorización requeridos por tipo de negociación</p>	<p>La estrategia de cobertura de riesgos financieros se discute y acuerda en el Comité de Auditoría; posteriormente, se informa al Consejo de Administración para su conocimiento y ratificación.</p>
<p>Existencia de un tercero independiente que revise dichos procesos</p>	<p>Tanto el cumplimiento de las Normas de Gobierno Corporativo y la evaluación de la eficiencia de los instrumentos financieros derivados, para efectos de cumplimiento de las normas de información financiera, son discutidas con los auditores externos, quienes validan la correcta aplicación contable del efecto en resultados y balance de dichos instrumentos.</p>

<b>Descripción genérica sobre las técnicas de valuación</b>
La evaluación de efectividad de los instrumentos financieros derivados se realiza de forma prospectiva y retrospectiva. Para la evaluación prospectiva se utilizan técnicas estadísticas, que permiten medir en qué proporción el cambio en el valor de la deuda cubierta es compensado por el cambio en el valor del instrumento financiero derivado. La evaluación retrospectiva se realiza comparando los resultados históricos de los flujos de la deuda con los del instrumento de cobertura respectivo.
<b>Fuentes internas y externas de liquidez para atender requerimientos relacionados con instrumentos financieros derivados</b>
Se estima que la generación propia de recursos de la Compañía ha sido suficiente para cubrir el servicio de la deuda y de los instrumentos financieros derivados que se han establecido para cubrir los riesgos asociados con dicha deuda.
<b>Cambios en la exposición a los principales riesgos identificados y en la administración de la misma</b>
Los riesgos identificados son los que se relacionan con las variaciones de tipo de cambio y tasas de interés, dada la relación directa entre la deuda cubierta y los instrumentos financieros derivados y que estos últimos no tienen variables de opcionalidad que pudiera afectar o terminar la cobertura de manera anticipada, la Compañía no prevé ningún riesgo de que estas coberturas difieran del objetivo con el que fueron contratadas.
<b>Información Cuantitativa</b>
Ver Anexo A-12: Información Cuantitativa de Instrumentos Financieros Derivados
<b>Análisis de Sensibilidad</b>
En el caso de la Compañía, el análisis de sensibilidad no aplica para los instrumentos financieros derivados, ya que son contratados únicamente con fines de cobertura.

**Fuente:** Elaboración propia con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Cumplimiento de requerimiento solicitado por la CNBV, 11 de diciembre de 2008*, disponible en <[http://www.telmex.com/mx/corporativo/salaPrensa\\_ComPrensa2008\\_081211.151.html](http://www.telmex.com/mx/corporativo/salaPrensa_ComPrensa2008_081211.151.html)>, p. 1-5

Esta contestación de Telmex se basa exclusivamente en los requerimientos específicos de la CNBV sobre los instrumentos financieros derivados. Como se observa en la primera parte de la solicitud, se pide que se detallen las políticas que aplica la empresa para el uso de los instrumentos financieros derivados, las autorizaciones de estos contratos, los principales términos o condiciones y la revisión que en su defecto pueda hacer un tercero sobre estas operaciones.

En general, la contestación está orientada a mostrar los procesos y etapas que lleva a cabo Telmex cuando contrata instrumentos financieros derivados. En este comunicado de prensa, Telmex hace referencia que tiene conocimiento de que esta información fue solicitada a todas las empresas emisoras registradas en el RNV, esto debido a la volatilidad de los mercados, “lo que originó en el mes de octubre una caída del 45% de las acciones de la empresa Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V., al presentar pérdidas significativas en operaciones estructuradas de derivados, producto de la depreciación que tuvo el peso frente al dólar”<sup>34</sup>

## **E. Artículo 105, eventos relevantes**

El historial de los eventos relevantes de Telmex se encuentra disponible en la dirección electrónica de la Bolsa Mexicana de Valores (<http://www.bmv.com.mx/>) en la opción empresas emisoras, Seleccionar Telmex y Eventos Relevantes.

En esta sección se van añadiendo, según se registren por Telmex, los eventos relevantes, los cuales estarán disponibles al público en general.

Aunado a este historial de eventos relevantes en la dirección electrónica de Telmex, en la sección; Información Corporativa, sala de prensa y comunicados de prensa, se muestran eventos relevantes de 2008 a 2010; sin embargo éstos no concuerdan exactamente con los presentados en la BMV, pues éstos en su mayoría están enfocados a las acciones humanitarias y altruistas a través de la

---

<sup>34</sup> Con base en; Prensa de Negocios S de R.L. de C.V., “Se desploma 45% Comercial Mexicana en BMV”, *El Semanario sin límites*, México, 8 de octubre de 2008, disponible en: <[http://www.elsemanario.com.mx/news/news\\_display.php?story\\_id=11048](http://www.elsemanario.com.mx/news/news_display.php?story_id=11048)>, [s.p.]

fundación Telmex y otras instituciones de índole sin fines de lucro. De igual forma se presentan los acuerdos tomados en las asambleas, registro de reportes e información sobre las diversas tarifas, pero sin duda lo que sobresale de estos eventos es, como se mencionó, los de ayuda y carácter social.

Los eventos relevantes pueden ser tan amplios como situaciones se puedan presentar dentro de la empresa y fuera de ella. Un comentario mal orientado de alguno de los funcionarios pudiera causar una variación en los valores que cotizan en bolsa, incluso la aprobación de leyes o reglamentos podrían ocasionar el mismo efecto.

Por ello hemos decidido seleccionar algunos eventos relevantes, publicados por Telmex, tanto en la Bolsa como en la sección de Comunicados de Prensa de su dirección electrónica, y que algunos de ellos se han retomado en la prensa. En el Cuadro V.20 se muestra esta información.

**Cuadro V.20: Descripción de Eventos Relevantes**

Fecha	Descripción del Evento Relevante
18 /02/2008	<p><b>Telmex realiza un proceso de reestructuración de su organización en México:</b></p> <p>Como producto de la escisión de Telmex Internacional, se realiza un proceso de reestructuración, lo que implica la constitución de cinco Direcciones Divisionales en el país, además un buen número de trabajadores (no se especifica cuántos) de confianza de Telmex asumirán responsabilidades en Telmex Internacional, pues éstas han manifestado su interés en incorporarse a la nueva empresa.</p>
12/03/2008	<p><b>Telmex convoca a asambleas de accionistas:</b></p> <p>Se convocó para el 25 de abril de 2008, a la Asamblea Especial de Accionistas de la Serie "L", para designar a los Consejeros, y a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad.</p>
25/04/2008	<p><b>Acuerdo entre Telmex y Sindicato:</b></p> <p>Ante el Secretario del Trabajo y Previsión Social, Lic. Javier Lozano Alarcón, la empresa Teléfonos de México, representada por su Director General, Lic. Héctor Slim</p>

	<p>Seade y el Sindicato de Telefonistas de la República Mexicana, encabezado por su Secretario General, Sr. Francisco Hernández Juárez, celebraron el convenio de la revisión contractual correspondiente al periodo 2008-2010, por medio del cual se otorgó a los trabajadores un incremento del 4.4 % directo al salario y 2.45 % en prestaciones y aportaciones.</p>
<p>03/06/2008</p>	<p><b>Aviso a los accionistas, entrega accionaria por escisión:</b></p> <p>Con respecto a la escisión de Telmex, como escidente, (decretado el 21 de diciembre de 2007, por la Asamblea General de Accionistas) se informa a los accionistas que se procederá a la entrega de los nuevos títulos emitidos por Telmex y por Telmex Internacional, los cuales representan las acciones integrantes de los respectivos capitales sociales resultantes de la escisión, a consideración de lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Los accionistas tendrán derecho a recibir, por cada acción de la Serie "AA", "A" o "L" de las amparadas por los títulos en circulación expedidos por Telmex: a) una acción del capital social pagado de Telmex, de la Serie "AA", "A" o "L", según en cada caso corresponda, y b) una acción del capital social pagado de Telmex Internacional de la Serie "AA", "A" o "L", también según en cada caso corresponda.</li> <li>• Los accionistas podrán ejercitar este derecho a partir del día <b>10 de junio de 2008</b>, en días y horas hábiles, en las oficinas de los agentes pagadores: Banco Inbursa, S.A. y Scotiabank Inverlat, S.A.</li> </ul>
<p>17/07/2008</p>	<p><b>Comunicado de Telmex en respuesta a los pronunciamientos del Lic. Gregorio Canales, Director General de Inversión Extranjera, de la Secretaría de Economía.</b><sup>35</sup></p> <p>Gregorio Canales, Director General de Inversión extranjera de la (SE) aseguró que las tarifas de telefonía alcanzan los precios más altos en México comparadas con otros países, a causa de que no hay competencia significativa en telefonía fija, dónde Telmex domina con más del 80% de la participación del mercado. El funcionario también destacó que se requiere abrir el sector de telefonía fija a la inversión extranjera porque los montos de inversión que requieren estas operaciones son tan grandes que no existe capital en México que lo pueda afrontar y recordó que en los 14 años ha estado abierto el sector de telecomunicaciones a la inversión privada no ha habido otro competidor.</p> <p>En respuesta a esas declaraciones, Telmex emitió un comunicado donde textualmente señala:</p>

<sup>35</sup> Con base en: Prensa de Negocios S de R.L. de C.V., "Secretaría de Economía manipula cifras de telefonía: Telmex", *El Semanario sin límites*, México, 17 de julio de 2008, disponible en: <[http://www.elsemanario.com.mx/news/news\\_display.php?story\\_id=8609](http://www.elsemanario.com.mx/news/news_display.php?story_id=8609)>, [s.p.]

	<p>“Resulta lamentable la manipulación de cifras que realiza el funcionario de la Secretaría de Economía para cabildar cambios en las leyes. El muestreo que cita, y cuya metodología se desconoce, omite señalar que con base en los reportes de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) México aparece como el tercer país más barato entre las naciones integrantes de ese organismo, justamente en el rubro que cita, que es el de gasto de los usuarios de consumo alto”.</p> <p>De igual forma Telmex señala lo siguiente:</p> <p>"El citado funcionario desconoce también que desde 1990 la telefonía fija está abierta a la competencia. No son 14 sino 18 años. Telmex en diferentes ocasiones se ha pronunciado públicamente a favor de la inversión extranjera, pero afirmó que es fundamental que se garantice que las empresas extranjeras que lleguen a México contribuyan a una mayor penetración y cobertura, y no como se ha hecho hasta ahora, sin imponerles condiciones mínimas de compromiso para el desarrollo del país.”</p>
28/07/2008	<p><b>Postura de Telmex sobre dictámenes preliminares de la Comisión Federal de Competencia (CFC):</b></p> <p>En relación con los Dictámenes Preliminares sobre la posible existencia de poder sustancial en cuatro segmentos del mercado de telefonía fija, emitidos por la CFC, Telmex emitió su postura:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• TELMEX estudiará los argumentos que presenta la CFC en esta opinión preliminar, que por su naturaleza no constituye un evento concluyente.</li> <li>• TELMEX ya tiene una regulación asimétrica y obligaciones especiales en su Título de Concesión, para apoyar la competencia y el desarrollo de la infraestructura de telecomunicaciones.</li> <li>• La simple existencia de poder sustancial por número de líneas o por capacidad instalada es un criterio que ha sido abandonado por las economías y reguladores modernos. Lo importante es la eficiencia y el análisis detallado de la participación de mercado, tema en el que percibimos hay falta de objetividad y rigor analítico en los dictámenes de referencia.</li> </ul>
13/10/2008	<p><b>Telmex confirma que por noveno año en 2009 continuará reduciendo sus precios:</b></p> <p>No obstante la situación financiera que se enfrenta a nivel mundial y nacional, TELMEX comunica a sus clientes y al público en general que confirma su decisión de que en 2009, por noveno año consecutivo, continuará reduciendo el precio de sus servicios en términos reales.</p>

24/11/2008	<p><b>Proporcionará Telmex servicios de facturación y cobranza a Dish México:</b></p> <p>Telmex anunció que suscribió con Dish México (formada por MVS Comunicaciones y EchoStar Corporation) un contrato para prestar servicios de facturación y cobranza de los servicios de televisión satelital que ofrece Dish México, a través del recibo telefónico. Estos últimos servicios serán distribuidos por Telmex, entre otros puntos de venta.</p> <p>Actualmente, TELMEX cuenta con más de 980 proveedores de servicios y productos, a los que presta servicios de facturación, cobranza y promoción a través del recibo telefónico. (algunos de estos productos son: Centro Virtual de Negocios, líneas de crédito y tienda Telmex)</p>
------------	--

**Fuente:** Elaboración propia Con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., “Información Corporativa”, *Comunicados de presa 2008*, <[http://www.telmex.com/mx/corporativo/salaPrensa\\_ComPrensa2008.html](http://www.telmex.com/mx/corporativo/salaPrensa_ComPrensa2008.html)>, [s.p.] y Bolsa Mexicana de Valores, “Empresas Emisoras, Telmex”, *Eventos Relevantes*, <<http://www.bmv.com.mx/>>, [s.p.]

Un evento que resulta importante el señalar es el de la alianza comercial entre Telmex y Dish México, la cual consiste en proporcionar servicios de facturación y cobranza a través del recibo telefónico de Telmex, por los servicios que Dish México presta, en este caso servicios de televisión satelital.

“Esta entrada de Telmex al servicio de televisión restringida, aunque sea sólo como cobrador, permitirá a la empresa de Carlos Slim Helú, detener la fuga de clientes a otras empresas que ante la convergencia digital están ofreciendo el llamado triple play.”<sup>36</sup>

<sup>36</sup> Prensa de Negocios S de R.L. de C.V., “Oficializa Telmex alianza comercial con MVS-EchoStar”, *El Semanario sin límites*, México, 24 de noviembre de 2008, disponible en: <[http://www.elsemanario.com.mx/news/news\\_display.php?story\\_id=12871](http://www.elsemanario.com.mx/news/news_display.php?story_id=12871)>, [s.p.]

## **F. Artículo 106, información sobre cambios en la oferta y demanda de valores**

La información acerca de los cambios en la oferta y demanda de valores de Telmex y demás empresas que cotizan en Bolsa, así como de los índices accionarios, puede encontrarse en diversas fuentes especializadas sobre el mercado de valores, que no necesariamente son publicadas por la empresa. Este tipo de información es de las que cuenta con la característica de tener mayor publicidad a través de distintos medios, como periódicos, noticieros de televisión, revistas especializadas, direcciones electrónicas de internet o aplicaciones electrónicas (como el SiBolsa; Sistema de Información en Tiempo Real de la BMV).

Sin embargo, es en el Reporte Anual de Telmex donde se encuentra un detalle de esta información proporcionada por la empresa. En el Cuadro V.21, se muestran los precios máximos y mínimos de las acciones de las series L y A, en periodos anuales, trimestrales y mensuales.

Por la presentación de la información, no se puede apreciar en qué momento preciso hubo una variación importante en las acciones tanto de la serie L como de la serie A. Sin embargo, se observa que es en el segundo trimestre de 2008 donde se presenta un cambio significativo en ambas series. Asociado a este cambio Telmex hace el siguiente comentario en el Reporte Anual:

*“Después de que la escisión de Telmex Internacional fue acordada y hasta el 10 de junio de 2008, tanto las acciones Serie L como A de Telmex y Telmex Internacional fueron cotizadas en forma conjunta.”<sup>37</sup>*

---

<sup>37</sup> Con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 64-65

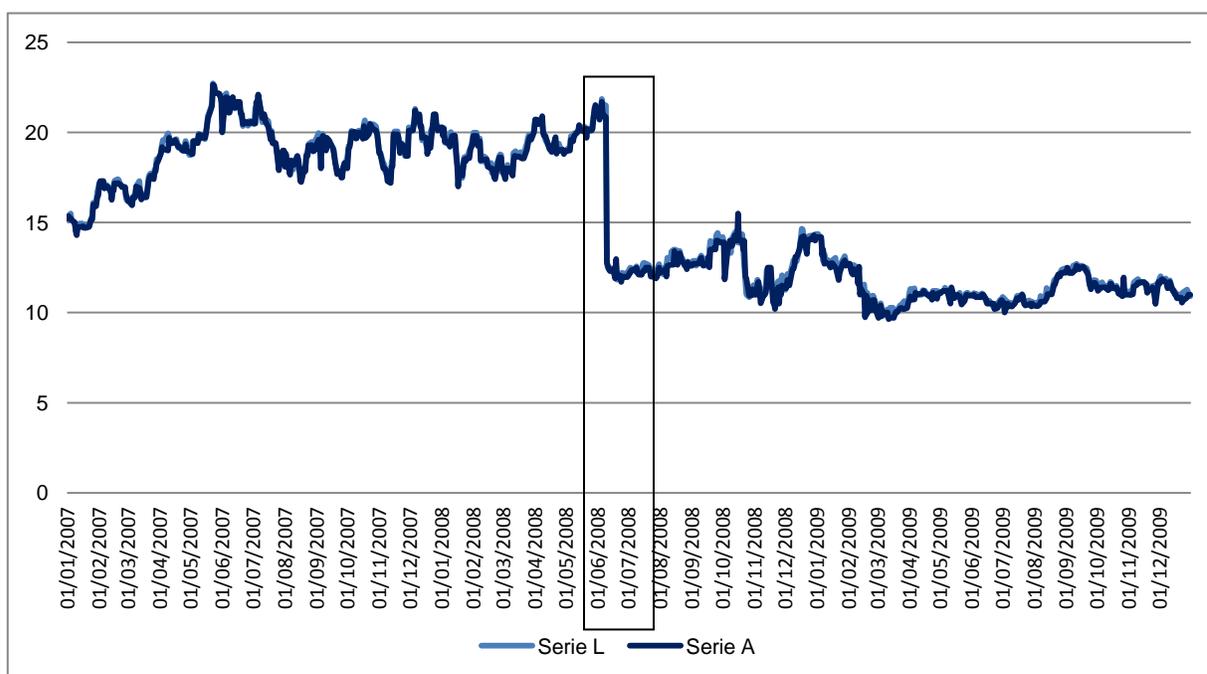
**Cuadro V.21: Precios Máximos y Mínimos de las series L y A de Telmex en la BMV**

	<b>Serie L (pesos por acción)</b>		<b>Serie A (pesos por acción)</b>	
	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>
<b>Máximos y mínimos anuales</b>				
2008	22.19	10.47	22.15	10.50
2007	23.29	14.32	22.65	14.30
2006	15.97	10.01	15.79	10.30
2005	13.27	8.92	13.25	8.97
2004	10.81	8.66	10.80	8.62
<b>Máximos y mínimos trimestrales</b>				
2008				
IT2008	20.43	16.96	20.20	17.60
2T2008	22.19	11.70	22.15	11.90
3T2008	14.63	11.30	14.00	11.90
4T2008	15.50	10.47	14.40	10.50
2007				
IT2007	18.63	14.32	18.40	14.30
2T2007	23.29	18.45	22.65	18.60
3T2007	22.32	17.07	22.10	17.50
4T2007	21.35	17.16	21.21	17.30
<b>Máximos y mínimos mensuales</b>				
2008				
Noviembre	12.49	10.50	12.00	10.50
Diciembre	14.98	11.10	14.40	11.35

**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, p. 65-66

Como se mencionó, este tipo de información tiene una mayor publicidad. Existen algunas aplicaciones electrónicas donde es posible tener accesos históricos a estos datos que son gratuitos; por ello hemos decidido presentar un Gráfico que muestre el comportamiento diario de las acciones de Telmex. En el Gráfico V.16 se muestran los precios de las acciones serie L y A de Telmex, de 2007 a 2009.

**Gráfico V.16: Precios de las acciones Serie L y A de Telmex, 2007-2009**



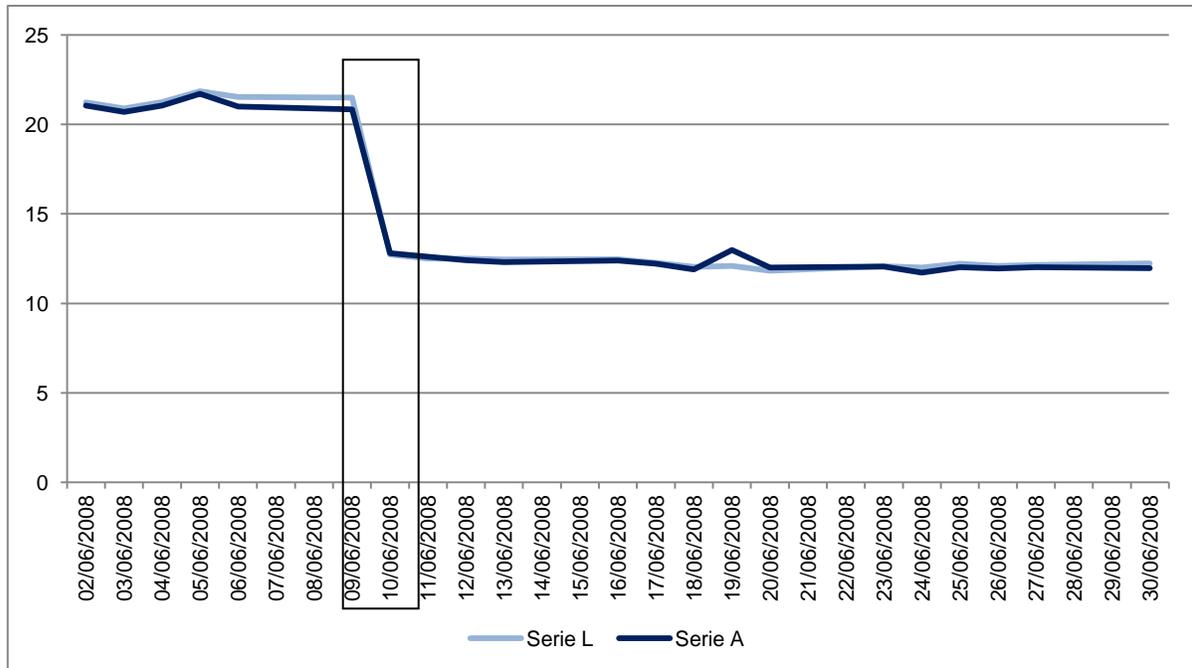
**Fuente:** Elaboración propia con base en; Yahoo! México, “Aplicación electrónica de precios históricos de Yahoo! Finanzas”, *precios históricos de las series L y A de Teléfonos de México S.A.B. de C.V.*, disponible en <<http://mx.finance.yahoo.com/>>, (10 de abril de 2010)

La diferencia entre los precios de la Serie L y A de Telmex es mínima que apenas se puede observar. Cabe señalar que la información histórica del precio de estas series accionarias de Telmex, se encuentra desde 2003 hasta la fecha; sin embargo, por cuestiones prácticas de mostrar información se tomó a partir de 2007.

Como se muestra en el Gráfico V.16, se cuenta con información histórica de varios años que permiten a los usuarios tener un panorama amplio de la tendencia de las acciones en este caso de Telmex. Otro dato importante que resulta del Gráfico es la disminución significativa que se mencionó con anterioridad, se puede observar que es entre junio y julio de 2008 cuando se da este cambio y que tiene su origen por la separación de la cotización de las acciones de Telmex Internacional S.A.B. de C.V. en los Eventos Relevantes mostrados en el apartado anterior uno de ellos se refería a la entrega accionaria por la escisión, esto fue dado a conocer el día 3

de junio de 2008 para su aplicación el día 10 de junio del mismo año. En el Gráfico V.17 se comprueba este evento.

**Gráfico V.17: Precios de las acciones Series L y A de Telmex en Junio de 2008**



**Fuente:** Elaboración propia con base en; Yahoo! México, "Aplicación electrónica de precios históricos de Yahoo! Finanzas", *precios históricos de las series L y A de Teléfonos de México S.A.B. de C.V.*, disponible en <<http://mx.finance.yahoo.com/>>, (10 de abril de 2010)

Como se muestra en el Gráfico V.17, la disminución en los precios de ambas series accionarias se da el día 10 de junio de 2008 y resulta de mucha importancia conocer las razones de este cambio, pues sin información se podrían tomar decisiones equivocadas como inversionista; por ello si no se diera a conocer información que explique las razones del por qué de esta disminución en los precios de las Series, podría llevar a la confusión y pensar en que algo negativo ocurrió, ya sea en el mercado o dentro de la empresa. Cuestión que no es la de Telmex, pues se aviso a través de los eventos relevantes que esta situación se llevaría a cabo y que las razones son, debido a que las cotizaciones de las acciones de Telmex Internacional se llevarían por separado (ver Cuadro V.20 en el evento relevante del día 3 de junio de 2008).

## G. Auditoría Externa

La auditoría externa, como hemos visto, es la encargada entre otros asuntos de dictaminar los estados financieros consolidados de Telmex, dar su opinión acerca de las operaciones con partes relacionadas, así como la verificación de información financiera que se incluya en los prospectos de colocación de valores y suplementos informativos.

La importancia de la auditoría externa está ligada principalmente a que la revisión que se hace de la información financiera, se realice en completa independencia de la empresa y que no exista conflicto de intereses. Este apartado está relacionado principalmente a verificar ese hecho, además de otros requisitos marcados por la LMV y la Circular Única de las Emisoras.

**Cuadro V.22: Requisitos de la LMV y Circular Única de Emisoras para la Auditoría Externa**

Requerimiento	Cumplimiento y evidencia
Nombre de la Firma	Mancera S.C. integrante de Ernst & Young
Nombre del Socio que audita	C.P.C. Fernando Espinosa López
Contratación aprobada por el Consejo de Administración, con previa opinión del Comité de Auditoría.	El Consejo de Administración, con opinión favorable del Comité de Auditoría, autorizó que, se procediera a la contratación del Despacho de Contadores Públicos Mancera, S.C., integrante de Ernst & Young, como Auditores Externos de los estados financieros por el ejercicio de 2008 y para la prestación de los servicios adicionales o complementarios que fueran procedentes. <sup>38</sup> (Ver Anexo A-11: Opinión e informes del Consejo de Administración y Anexo A-09: Informe del Comité de Auditoría)
Requisitos de control de calidad	En el Informe del Comité de Auditoría se señala que el Comité evaluó el desempeño de los Auditores Externos y se considera

<sup>38</sup> Con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Opinión e Informes del Consejo de Administración*, disponible en <<http://www.bmv.com.mx/>> p. 2

<p>No ubicarse en los supuestos de falta de independencia</p>	<p>que la firma de Auditoría Externa, así como el Auditor Externo a cargo de la auditoría, cumplen con los requisitos necesarios de calidad profesional y cuentan con la independencia de acción, intelectual y económica, requerida para realizar el trabajo que les fue encomendado<sup>39</sup>. (Ver AnexoA-09: Informe del Comité de Auditoría</p>
<p>Plazo máximos para prestar servicios a las Sociedad Anónima Bursátil</p>	<p>“En la decima primera disposición transitoria de la Circular Única de las Emisoras, se establece que el plazo máximo para prestar servicios a la Sociedad, es de 5 años para que no se considere que falta de independencia.”<sup>40</sup></p> <p>A continuación se muestran los nombres de los Auditores Externos de 2004 a 2008:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2008: Fernando Espinosa López</li> <li>• 2007: Fernando Espinosa López</li> <li>• 2006: Fernando Espinosa López</li> <li>• 2005: Fernando Espinosa López</li> <li>• 2004: Fausto Sandoval Amaya</li> </ul> <p>Esto corrobora que el Actual Auditor Externo aún no sobrepasa el plazo máximo para realizar las auditorías a los estados financieros de Telmex; sin embargo no se encontró evidencia donde se establezcan los plazos por parte de Telmex para la contratación de los Auditores Externos.</p>
<p>Entrega de documento de acuerdo con el artículo 83 y 84 de la Circular Única de las Emisoras</p>	<p>El Auditor Externo presenta el documento en el que declara bajo protesta de decir verdad que lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se considera independiente pues no se encuentra en ninguno de los supuestos del artículo 83 de la Circular Única</li> </ul>

<sup>39</sup> Con base en; Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Informe del Comité de Auditoría*, disponible en <<http://www.bmv.com.mx/>> p. 1

<sup>40</sup> México, *Circular única de las emisoras, disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, última actualización 27 de enero de 2009, (19 de marzo de 2003), decima primera disposición transitoria

	<p>de las Emisoras</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Otorga consentimiento para proporcionar a I CNBV y/o a la Bolsa cualquier información a fin de verificar su independencia.</li> <li>• Se obliga a conservar físicamente o a través de medios electromagnéticos y por un periodo no inferior a 5 años, toda la documentación y demás elementos de juicio utilizados para elaborar el dictamen a los estados financieros.</li> <li>• Otorga consentimiento para que Telmex incluya en los prospectos o suplementos, así como en la información anual el dictamen sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2008.</li> <li>• Cuenta con documento vigente que acredita su capacidad técnica.</li> <li>• No tiene ofrecimiento para ser consejero o directivo de Telmex.</li> </ul> <p>Ver Anexo A-13: Constancia del Auditor Externo</p>
<p>Manual de políticas y procedimientos de control de calidad propiedad del despacho en el que laboré el Auditor Externo (Art. 85 Circular Única de las Emisoras)</p>	<p>Con respecto a estos dos requisitos, no se logró tener acceso al manual de políticas y procedimientos de control de calidad del Despacho mencionado ni al programa de evaluación de calidad por parte del mismo; sin embargo, bajo el hecho de que el dictamen es realizado con base en las normas de auditoría generalmente aceptadas, se puede deducir lo siguiente:</p>
<p>Programa de evaluación de calidad por parte del despacho en el que labore el Auditor Externo que contemple lo siguiente (Art. 86</p>	<p>El Boletín 3020 de las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas establece que; “el control de calidad es un sistema que deben adoptar tanto el auditor que actúe individualmente como las firmas integradas por Contadores Públicos, para que sus trabajos reúnan los requisitos establecidos por las normas de auditoría generalmente aceptadas”,<sup>41</sup> lo que refiere a que para</p>

<sup>41</sup> Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C., “Normas y Procedimientos de Auditoría y Normas para Atestiguar 2008”, *Boletín 3020, Control de Calidad*, párrafo 2

<p>Circular Única de las Emisoras):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Grado de apego a las normas de auditoría generalmente aceptadas</li> <li>• El contenido y grado de apego al manual de políticas de control de calidad</li> </ul>	<p>emitir una opinión en el dictamen se tuvo que contemplar esta norma. Aunado, el Auditor Externo es un Contador Público Certificado y la certificación “es la constancia de que un profesional cuenta con los conocimientos, habilidades y destrezas requeridos para el ejercicio de una profesión”<sup>42</sup>; además, éste debe cumplir con la “Norma de Educación Profesional Continua, la cual es la actividad educativa programada, formal y reconocida, que el Contador Público llevará a cabo con el objeto de actualizar y mantener sus conocimientos profesionales en el nivel que le exige su responsabilidad social”.<sup>43</sup> Para comprobar este hecho en el listado de socios que cumplieron con la Norma de Educación Profesional Continua por el año de 2008 que publica el Colegio de Contadores Públicos de México A.C., en la página 22, se encontró el Nombre del Auditor Externo de Telmex; C.P.C. Fernando Espinosa López. (Ver Anexo A-14: Socios que cumplieron con el Programa de Educación Profesional Continua en 2008).</p> <p>Por parte del Despacho, en su dirección electrónica (<a href="http://www.ey.com/MX/ES/Home">http://www.ey.com/MX/ES/Home</a>), se establece lo siguiente:</p> <p><i>“Compromiso con la calidad. La responsabilidad con la calidad de nuestras auditorías recae en todos y cada uno de nuestros socios y demás miembros del equipo. Su compromiso personal con las normas y ética profesionales, así como los estrictos sistemas de control de calidad de nuestra firma, son la base para lograr la excelencia de nuestros servicios.”<sup>44</sup></i></p> <p>Si bien no se tuvo acceso a los documentos inicialmente mencionados, los elementos que hemos mostrado con anterioridad resultan ser “filtros” para que este requisito se esté cumpliendo por parte del Despacho y el Auditor Externo.</p>
---	--

<sup>42</sup> Colegio de Contadores Públicos de México, “Norma EPC”, *Certificación*, <[http://www.ccpm.org.mx/norma\\_epc/euc.php](http://www.ccpm.org.mx/norma_epc/euc.php)>, [s.p.]

<sup>43</sup> Colegio de Contadores Públicos de México, “Norma EPC”, *Definición de EPC*, <[http://www.ccpm.org.mx/norma\\_epc/epc.php](http://www.ccpm.org.mx/norma_epc/epc.php)>, [s.p.]

<sup>44</sup> Ernst & Young, “Servicios”, *Aseguramiento en Auditoría Externa*, <<http://www.ey.com/MX/es/Services/Assurance/External-Audit-Services>> [s.p.]

## 2. Situación del Gobierno Corporativo en Teléfonos de México

Este apartado está dedicado a conocer la situación que guarda Telmex con respecto al Gobierno Corporativo que éste ha instituido; recordemos que los principios de Gobierno Corporativo ayudan a las sociedades a su institucionalización en la transparencia de sus operaciones y de igual forma recordar que la Nueva LMV, tiene la gran virtud de incorporar prácticas y principios de Gobierno Corporativo.

Por ello, a lo largo del análisis que hemos realizado, nos hemos topado con requerimientos de la LMV, que tienen relación con aspectos de Gobierno Corporativo; sin embargo, este apartado nos permitirá conocer la información que Telmex hace pública con respecto a este tema y que no necesariamente es requerida por la LMV.

Uno de los documentos que se encuentran disponibles es el Informe sobre el Grado de Adhesión a las Mejores Prácticas Corporativas. Este informe se encuentra disponible en la dirección electrónica de Telmex (<http://www.telmex.com/mx/>), en la sección información corporativa, Inicio Relación con inversionistas, Gobierno Corporativo y Revelación de la Aplicación del Código de Mejores Prácticas Corporativas. Este informe es por el año de 2008 y la falta de presentación de este informe por parte de las emisoras es causa de suspensión de la cotización de sus valores. El informe a través de 78 preguntas muestra si se han cumplido con las recomendaciones del Código de Mejores Prácticas Corporativas y en algunas ocasiones se detalla la forma en que se cumplen estas recomendaciones, las preguntas están relacionadas con los siguientes temas:

- Asamblea de Accionistas,
- Consejo de Administración,
- Función de Auditoría,
- Función de Evaluación y Compensación y

- Función de Finanzas y Planeación

Las respuestas a los cuestionamientos, muestran en general que Telmex cumple con la mayoría de las recomendaciones del Código; sin embargo, para poder corroborar este cumplimiento, tendríamos que remitirnos a los informes de los órganos sociales que la LMV obliga a realizar determinadas funciones (Ver Anexo A-08, A-09 y A-11).

En esta misma dirección electrónica de Telmex, se encuentran otros documentos relacionados con el tema;

- Resumen Comparativo de Prácticas de Gobierno Corporativo<sup>45</sup>; este documento presenta una tabla con las diferencias más significativas entre las prácticas de Gobierno Corporativo de Telmex y las requeridas por las *NYSE Standards* y *NASDAQ Standards* (Bolsa de Nueva York y NASDAQ)
- Código de Ética<sup>46</sup>; documento que detalla los lineamientos relacionados con la conducta ética que deben guardar empleados y ejecutivos funcionarios; los elementos relevantes de este Código son los siguientes:
  - Nuestra empresa, sus valores y principios; muestra la misión, visión, valores, principios empresariales y principios de conducta.
  - El nuevo entorno, derivado de actuales exigencias para la actividad económica de Telmex, muestra dos aspectos que considera deben tener presente todos los miembros de la empresa, esto es las modificaciones a la Ley Federal de Competencia y el concepto de Gobierno Corporativo.

---

<sup>45</sup> Ver: Teléfonos de México S.A.B. de C.V., "Información Corporativa", *Corporate Governance Practices*, <[http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver\\_gobCorporativo.html](http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver_gobCorporativo.html)>, (5 de abril de 2010), 4 pp.

<sup>46</sup> Ver: Teléfonos de México S.A.B. de C.V., "Información Corporativa", *Código de Ética*, <[http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver\\_gobCorporativo.html](http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver_gobCorporativo.html)>, (5 de abril de 2010), 29 pp.

- Guía de conducta para el trabajo; están orientadas a las decisiones y acciones que deben observar los miembros de la empresa en el ámbito de sus funciones.
- Decálogo; diez pautas generales para el quehacer del personal.
- Compulsa de estatutos sociales vigentes de Telmex<sup>47</sup>; este es un documento donde el notario No. 248 del Distrito Federal, Eduardo García Villegas Sánchez Cordero, hace constar, a petición del delegado especial de la Asamblea General de Accionistas de Telmex, Sergio Francisco Medina Noriega, la compulsa de los estatutos sociales vigentes de Telmex, el día 13 de junio de 2008.
- Estatutos Sociales de Telmex<sup>48</sup>; documento que muestra los estatutos sociales actualizados al 26 de diciembre de 2007 de Telmex.

Además de estos documentos, se muestra una descripción de la política de gobierno corporativo adoptada por la empresa, enfocada a lo siguiente<sup>49</sup>:

- Mayor transparencia de las decisiones estratégicas y operativas mediante un control sistemático de los procesos.
- Una clara definición de las atribuciones y responsabilidades de los diferentes órganos de gestión y supervisión en la empresa.
- La búsqueda continua de las mejores prácticas corporativas.
- El fortalecimiento de la ética corporativa a través de la clara identificación y seguimiento al cumplimiento de los valores empresariales.

---

<sup>47</sup> Ver: Teléfonos de México S.A.B. de C.V., "Información Corporativa", *Compulsa de los estatutos sociales*, <[http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver\\_gobCorporativo.html](http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver_gobCorporativo.html)>, (5 de abril de 2010), 55 pp.

<sup>48</sup> Ver: Teléfonos de México S.A.B. de C.V., "Información Corporativa", *Estatutos Sociales actualizados al 26 de diciembre de 2007*, <[http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver\\_gobCorporativo.html](http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver_gobCorporativo.html)>, (5 de abril de 2010), 20 pp.

<sup>49</sup> Teléfonos de México S.A.B. de C.V., "Información Corporativa", *Descripción de política de Gobierno Corporativo*, <[http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver\\_gobCorporativo.html](http://www.telmex.com/mx/corporativo/relacionInver_gobCorporativo.html)>, (5 de abril de 2010), [s.p.]

En el análisis de los reportes trimestrales y anuales, un factor que es muy consistente y que tiene relación con los valores de Telmex es sobre la responsabilidad social, pues una de las recomendaciones del Código de Mejores Prácticas Corporativas, establece que “se promueva que la sociedad sea socialmente responsable y que se manifieste como tal”<sup>50</sup>.

Lo justifica que en cada reporte trimestral se separen los resultados obtenidos en el trimestre, en comunidades con y sin presencia de la competencia, señalando que Telmex invierte en comunidades donde para los competidores no son zonas de interés. En el Informe anual del Director General se dedican varias páginas para señalar las acciones que Telmex realiza como empresa Socialmente Responsable. En el Cuadro V.23 se muestran algunos datos sobre la forma en que Telmex ejecuta su Responsabilidad Social.

Otro de los aspectos relacionados con la Responsabilidad Social y que se muestran con frecuencia en los distintos reportes que hemos analizado, es sobre el tema de la vanguardia tecnológica, donde se menciona que Telmex y el sector han evolucionado debido a la apertura de la competencia.

Por ello, consideramos que la identidad o imagen que Telmex desea mostrar es de una empresa que además de generar empleos, de llegar a comunidades de difícil acceso, de ser socialmente responsable, está a la vanguardia tecnológica y que en lo general busca ayudar al crecimiento del país.

---

<sup>50</sup> Consejo Coordinador Empresarial (CCE), *Código de Mejores Prácticas Corporativas*, p. 14 y 26

**Cuadro V.23: Cifras sobre la Responsabilidad Social de Telmex**

<b>Concepto</b>	<b>2008</b>	<b>1996/2008</b>
<b>EDUCACIÓN</b>		
Becas	16,396	191,474
Instituciones apoyadas con equipo de computo	29	698
Equipos de cómputo	2,856	37,392
Bicicletas (Programa Ayúdame a Llegar)	27,340	204,925
Lentes (Programa Ver para Aprender, niños beneficiados)	10,000	77,750
<b>SALUD Y NUTRICIÓN</b>		
Cirugías ortopédicas, generales, oftalmológicas y reconstructivas	102,785	395,279
Transplantes de órganos y tejidos	573	5,389
Bolsas de 1kg de Dulce Nutritivo	1,419,000	8,499,000
Sillas de Ruedas	15,000	34,880
Best Buddies (Dirigido a personas con discapacidad intelectual)	943	2,613
<b>JUSTICIA</b>		
Fianzas Sociales	9,983	70,040
<b>OTROS</b>		
Toneladas de ayuda humanitaria	178	28,021
Plantas potabilizadoras de agua	16	50
Litros de agua potabilizada	317,322	791,686
No. de Instituciones Públicas y Privadas Apoyadas	91	1,491
Equipos de Fútbol Copa Telmex	10,457	103,340

**Fuente:** Teléfonos de México S.A.B. de C.V., *Informe Anual 2008, Informe del Director General*, p.25

Este cuadro va acorde con los valores declarados por Telmex: “Los valores que Telmex utiliza para identificarse de la competencia son: trabajo, crecimiento, responsabilidad social y austeridad, y sus principios empresariales están ligados al servicio al cliente, calidad y vanguardia tecnológica, lo que a la vez representa el

soporte y dirección de todos los recursos tecnológicos, humanos y financieros de la empresa.”<sup>51</sup>

Por su parte, en cuanto a la Misión, se establece: “Ser un grupo líder en telecomunicaciones, proporcionando a nuestros clientes soluciones integrales de gran valor, innovadoras y de clase mundial, a través del desarrollo humano, y de la aplicación y administración de tecnología de punta.”<sup>52</sup> Como se observa, los aspectos que sobresalen son Liderazgo en las telecomunicaciones, vanguardia tecnológica y desarrollo humano (responsabilidad social); éstos son los elementos que de igual forma son consistentes con los valores de Telmex. En la misión no sobresale el aspecto financiero situación que en otras empresas podría ser primordial. Considero que el propósito de Telmex es congruente con lo que se observa en los distintos reportes.

Es importante mencionar que estos apoyos que Telmex brinda van dirigidos a la población con ciertos rezagos sociales.

---

<sup>51</sup> Teléfonos de México S.A.B. de C.V., “Información Corporativa”, *¿Quiénes somos?*, <[http://www.telmex.com/mx/corporativo/infoEmp\\_mision.html](http://www.telmex.com/mx/corporativo/infoEmp_mision.html)> (10 de abril de 2010), [s.p.]

<sup>52</sup> *Idem*

### 3. Resumen del análisis

En este capítulo hemos llevado a cabo el análisis de los requisitos seleccionados en el Capítulo III, que solicitan las disposiciones referentes a la transparencia en la información que deben presentar las empresas que cotizan en Bolsa, enfocándonos en Telmex; esta información se ve reflejada principalmente en reportes que tienen una periodicidad de presentación.

Con respecto a los **informes trimestrales**, los comentarios por parte de la administración de Telmex están orientados a la actualidad en que se encuentra tanto el sector de las telecomunicaciones como la misma empresa. Un aspecto que fue común en estos reportes es la mención de la presencia de competencia, los cuales tienen la ventaja de ofrecer servicios de voz, datos y video, situación que ha ido mermando el número de suscriptores, en cada uno de los trimestre de 2008. Estos eventos que de alguna forma tienen su origen al exterior de la empresa, han afectado los resultados financieros de ésta, así como la forma en que presentan la información trimestral, dirigiéndose a mostrar otros aspectos como responsabilidad social, vanguardia tecnológica y estadísticas que revelan que México es de los países con precios en telefonía más bajos.

Un aspecto que fue de trascendencia en los estados financieros, sobre todo en el balance general, fue el aumento y contratación de instrumentos financieros derivados, los cuales en el cuarto trimestre se observó un incremento considerable, y aunque en aquel reporte trimestral, no se aclaraban o detallaban a profundidad estos contratos de cobertura, fue en el Reporte Anual y en un comunicado en respuesta a la solicitud de la CNBV, que se mostró a detalle el proceso que se origina dentro de Telmex, en la contratación de estos instrumentos de cobertura.

En el **reporte anual** se revela información a detalle que es solicitada tanto por la LMV como por la Circular única de las emisoras a través de su Anexo N, cumpliendo en todos los aspectos relevantes con la presentación de esta información: Uno de los aspectos que se mostraron fue la forma en que se

encuentra la estructura del capital social, hecho que se veía reflejado al mismo tiempo como un factor de riesgo donde la mayoría de las acciones con derecho a voto pertenecen a un solo accionista: Carso Global Telecom. Sin embargo, la información que se presenta de este aspecto no es limitativa, pues se presentan datos como porcentajes de tenencia accionaria por tipo de series, así como nombre y porcentaje de tenencia de los principales accionistas de Carso Global Telecom. En este mismo Reporte Anual se describen los conceptos por los que existe vínculo con partes relacionadas, los importes que se generan al año así como de acuerdos comerciales entre éstas y Telmex.

El cumplimiento a la información de los **reportes sobre políticas y operaciones**, principalmente se encuentra en el documento: Opinión e Informes del consejo de administración, documento al cual se tuvo acceso a través de la dirección electrónica de la Bolsa Mexicana de Valores. Algunos de los requisitos que no son cubiertos en este documento, se encuentran en los informes del Comité de Prácticas Societarias y de Auditoría.

En el ámbito de sus funciones la CNBV, solicitó **información adicional** relacionada con el uso de instrumentos financieros derivados, a lo que Telmex respondió dando cumplimiento a los requisitos solicitados por la CNBV. Este informe estuvo orientado a mostrar los procesos y etapas que lleva a cabo Telmex cuando contrata instrumentos financieros derivados.

Con respecto a los eventos relevantes, se mostraron algunos de éstos que fueron dados a conocer a través de la dirección electrónica de Telmex y de la Bolsa Mexicana de Valores, donde un evento relevante que tuvo una presencia en los medios de comunicación y reacciones de la competencia fue el anuncio de un contrato que Telmex suscribió con Dish México, para prestar servicios de facturación y cobranza a través del recibo telefónico de Telmex, de los servicios de televisión satelital que ofrece Dish México, lo que represento una respuesta a la competencia de Telmex que proporciona los servicios de *Triple Play* (Voz, Datos y Video).

Sobre la **información de cambios en la oferta y en la demanda de valores**, el mercado de valores, a través de distintos medios y sistemas electrónicos, algunos gratuitos y otros con costo, es posible conocer en tiempo real las variaciones de los valores de cualquier empresa que circulan en el mercado, por lo que resulta una información con mayor apertura donde cualquier persona puede tener acceso a ella, a través de estos sistemas o medios especializados sobre el mercado de valores. Básicamente, el reporte que Telmex emite para dar cumplimiento a este requisito es el que se encuentra tanto en el Reporte Anual como en los eventos relevantes. Analizamos la variación más evidente, la cual fue entre los días 9 y 10 de junio de 2008, situación que se debió a que las cotizaciones de las acciones de Telmex Internacional se llevarían por separado, dando por cumplido este requisito que fue relevante y dado a conocer con oportunidad.

Un aspecto que fue considerado en la selección de las disposiciones, es sobre la información y requisitos que se deben cumplir con relación a la **Auditoría Externa**, ya que es la encargada de emitir opinión sobre la información financiera, así como de las operaciones con partes relacionadas. Para ello se verificó el cumplimiento de lo requerido por la LMV y la Circular Única de las emisoras, encontrando evidencia de la mayoría de los requisitos. Sólo con lo relacionado al Manual de políticas y procedimientos de control, así como del programa de evaluación de calidad por parte del despacho o firma de auditoría externa, no se tuvo acceso al documento como tal; sin embargo, se mostraron elementos que implican el cumplimiento de estos requisitos como son la certificación de contador público y el cumplimiento con la Norma Educación Profesional Continua.

Con relación a la situación de Telmex con respecto al **Gobierno Corporativo**, se encontraron documentos que evidencian la presencia de principios y prácticas de buen gobierno corporativo, además de las que tienen una observancia obligatoria por parte de la LMV. Se presentó el Informe sobre el Grado de Adhesión a las Mejores Prácticas Corporativas, se cuenta con códigos de ética, estatutos sociales y además de información que es relacionada con la responsabilidad social de la empresa, mostrando cifras en su informe anual que lo comprueban.

## 4. Comprobación de hipótesis

De acuerdo con las hipótesis planteadas en la matriz de congruencia de investigación y conforme a los resultados de este trabajo de investigación que a través del análisis de la apertura, disponibilidad y adecuada revelación de información se tienen los elementos que comprueban o rechazan a las hipótesis.

### La hipótesis principal afirma que:

*“Las principales razones por las que existe transparencia en la información que presenta la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V. son:*

- *Porque la información que es requerida por las disposiciones relacionadas con la transparencia, es presentada y se encuentra disponible para su consulta.*
- *Existe una adecuada revelación de la información (es clara y precisa)*
- *El análisis de esa información nos permite conocer el funcionamiento de la empresa”*

La hipótesis principal **se comprueba** y **no se rechaza** pues, a través del análisis que hemos realizado, se comprobó que la información proporcionada por Teléfonos de México cumple con las disposiciones relacionadas con la transparencia de la información, se encuentra disponible y existe una adecuada revelación de la misma, lo que nos permitió conocer el funcionamiento de la empresa, siendo ésta la principal razón por la que existe transparencia en la información que presenta Teléfonos de México S.A.B. de C.V.

Las hipótesis secundarias nos auxiliaron para la comprobación de la hipótesis principal, por lo que a continuación se mencionan:

La hipótesis secundaria número uno afirma lo siguiente:

*“La información que la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V. no presenta o cumple de acuerdo con lo establecido en los lineamientos referentes a la*

*transparencia de la información financiera es: información detallada sobre algunos aspectos de los estados financieros, tales como, la contratación y uso de instrumentos financieros derivados.”*

A través del análisis de la información que Telmex presentó en cada uno de los reportes, se comprueba que existieron algunos elementos de los estados financieros que tenían la cualidad de ser relevantes por sus montos, que en su momento no se ampliaron, como fue la información sobre la contratación de instrumentos financieros derivados en el cuarto trimestre de 2008, por lo que **se comprueba y no se rechaza** esta hipótesis secundaria.

La hipótesis secundaria número dos afirma lo siguiente:

*“La información que la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V. no presenta o cumple, no tienen mayor significancia o no son determinantes como para que no exista transparencia en la información presentada.”*

A través del análisis de la información que Telmex no amplió (información sobre la contratación de instrumentos financieros derivados), no tiene mayor significancia o no es determinante como para que no exista transparencia, pues la CNBV solicitó información adicional y complementaria relacionada con el uso de instrumentos financieros derivados, a lo que Telmex respondió puntualmente a esta solicitud antes de que se diera por terminado el Tercer Trimestre de 2008, además de que en el Reporte Anual nuevamente se da información sobre el uso de estas coberturas de riesgo, por lo que **se comprueba y no se rechaza** esta hipótesis secundaria.

## Conclusiones

---

Para alcanzar el objetivo principal de esta investigación que es: *identificar las principales razones por las que existe transparencia en la información que presenta la empresa Teléfonos de México S.A.B. de C.V.*, se mostraron a lo largo de la investigación fundamentos teóricos, así como la descripción de los elementos necesarios para poder llevar a cabo la investigación.

Tuvimos que partir de la teoría básica, la cual consistía en conocer los elementos de un Sistema Financiero, sus funciones y participantes, los cuales generan, captan, orientan y dirigen el ahorro y la inversión en el país. Dentro de estos participantes se encuentra el mercado de valores, el cual proporciona un conjunto de mecanismos que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de valores, donde existen oferentes y demandantes de productos financieros.

El mercado de valores cuenta con sus propios participantes, los cuales son: entidades reguladoras, intermediarios, entidades de apoyo, prestadores de servicios, emisores de valores y los inversionistas. Para poder llevar a cabo las transacciones en el mercado de valores, se necesitan tres elementos básicos: un espacio físico, quien emita los valores y quien adquiera dichos valores.

El espacio físico e instalaciones es proporcionado por la Bolsa Mexicana Valores, los valores son emitidos por empresas emisoras en busca de financiamiento y los inversionistas adquieren los valores de igual forma en busca de un beneficio.

Las transacciones de compra y venta de valores implican que exista una regulación que busque un mercado de valores, equitativo, eficiente, **transparente**, que minimice el riesgo y que fomente una sana competencia, y es en ese momento donde analizamos y describimos las disposiciones relativas a la transparencia en la información: la Ley del Mercado de Valores, la Circular Única de las Emisoras y los principios de buen Gobierno Corporativo.

El análisis estaría enfocado a conocer las razones por las que **en su caso** existe transparencia en la información que es presentada por una empresa emisora de valores: Teléfonos de México S.A.B. de C.V., empresa que hasta hace un par de años orientaba los patrones de consumo en el ramo de la telefonía fija.

Antes del análisis era importante conocer los aspectos teóricos sobre la transparencia y lo que la palabra como tal implica. Establecimos el parámetro que tomaríamos en cuenta para comprobar las hipótesis, donde: *la transparencia en una empresa que cotiza en Bolsa se convierte en una **cualidad** de ésta cuando la información requerida por las distintas disposiciones, es presentada, se encuentra disponible y tiene la característica de ser clara y precisa, para poder comprender, sin ambigüedad, lo que desea manifestar, permitiendo conocer el funcionamiento de la empresa.*

Para corroborar y otorgar la cualidad de transparente a la información que Telmex presenta, implicaría someterla a un análisis, a una distinción y separación de sus elementos, ubicando al ente de estudio en el tiempo y espacio (mapa estratégico), localizando y relacionando los elementos de análisis (heurística) para posteriormente comprenderla e interpretarla (hermenéutica).

Un apartado importante que desarrollamos en este trabajo de investigación, fue la identificación de los niveles de transparencia a nivel mundial, de lo cual pudimos observar que existe una verdadera discrecionalidad de la información que presentan las empresas de América Latina con respecto a otras regiones del mundo, situación que se puede traducir en altos niveles de riesgo de que exista falta de transparencia en la información que se proporciona a los inversionistas.

A manera de conocer el nivel de transparencia y acceso a la información en el sector gubernamental en México, desarrollamos un caso sobre la negación del Instituto Federal Electoral y del Tribunal Electoral del Poder Judicial de la Federación a la petición de medios de comunicación, académicos y ciudadanos interesadas en tener acceso las boletas electorales de las elecciones presidenciales de 2006. De este ejercicio pudimos concluir que en ocasiones las

instituciones gubernamentales ceden el acceso a documentos de menor relevancia que pueda permitir valorar el verdadero desempeño de las acciones de gobierno.

Al concluir los capítulos que nos proporcionaban los elementos necesarios para poder llevar a cabo la investigación, procedimos a la realización del análisis, donde los principales resultados se muestran a continuación:

**Reportes Trimestrales:** todos los elementos importantes requeridos por la fracción III de la LMV y que son plasmados en un reporte cada tres meses, fueron presentados en tiempo, variando en algunos trimestres la forma, es decir, las condiciones que en ese momento atravesaba la empresa, era factor para mostrar información determinada. En el primer trimestre no se presentó el estado de flujos de efectivo; sin embargo, se hizo la aclaración pertinente sobre las razones de su falta de presentación, no así para el estado de variación en el capital, el cual se presentó hasta el último trimestre. Con respecto a los comentarios de la administración en estos reportes, además de analizar la situación financiera y operativa de la empresa, se hacían comentarios acerca de la competencia (en telefonía fija y móvil), como causante de la disminución en el número de suscriptores y de los ingresos. Algunos comentarios estuvieron dirigidos a señalar la falta de resolución favorable por parte de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes para ofrecer servicios de video. Un aspecto que fue muy notorio en los estados financieros (en el balance general), fue el aumento y contratación de Instrumentos Financieros Derivados, (en el cuarto trimestre esta cuenta representó el 11% del total de los activos) información que no se detallaba pero que sin embargo a través de una solicitud de la CNBV se informó sobre los procesos que implican dichas contrataciones de instrumentos de cobertura.

El **Reporte Anual**, el cual es presentado de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores. Contiene una serie de requisitos, los cuales son solicitados por la fracción III del artículo 104 y el anexo N de la circular única de las emisoras: estos requisitos contemplan los aspectos más importantes a detalle sobre el funcionamiento de la empresa. Este Reporte es de

los más completos en cuanto revelación de información se refiere, pues se muestra la situación financiera, administrativa, económica y jurídica de la empresa. Dos aspectos que resultaron de importancia y los cuales fueron revelados a detalle, son los factores de riesgo y la estructura del capital social.

Con respecto a los factores de riesgo, éstos muestran el impacto que puede tener la competencia, las nuevas regulaciones, la crisis económica, los cambios tecnológicos, el estar controlados por un accionista y la terminación de la concesión la cual estará vigente hasta el año 2026. Como se observa, alrededor de Telmex existen una serie de riesgos, los cuales pueden ser hasta cierto punto controlables; sin embargo, uno de ellos que podría calificarse como crítico sería el de la terminación de la concesión, existe la duda de cómo serán aplicadas las leyes en ese año (2026), pues el gobierno mexicano tiene el derecho de tanto para adquirir los activos de Telmex donde en algunos casos la Ley de Vías Generales de Comunicación establece que los activos podrían pasar al Estado libres de pago.

Como se observa, la estructura del capital social de Telmex representa una situación de riesgo, pues la mayoría de acciones con derecho a voto pertenecen a un accionista: Carso Global Telecom. Sin embargo, en materia de revelación de estos aspectos, así como del resto de la información relevante, se considera como adecuada.

El **Reporte sobre Políticas y Operaciones**, solicitado por la fracción VI de la LMV y correlacionado con el artículo 28 fracción III de la misma ley, se muestra en el documento denominado: Opinión e Informes del Consejo de Administración, el cual cumple con los requisitos de las disposiciones mencionadas, aunque es un documento que no tiene tanta publicidad y sólo es posible localizarlo en la dirección electrónica de la Bolsa Mexicana de Valores.

Con respecto a la fracción VII del artículo 104 de la LMV, **demás información que determine la CNBV**, esta Comisión solicitó información adicional y complementaria relacionada con el uso de instrumentos financieros derivados,

respondiendo Telmex en tiempo y forma a los requisitos específicos que le fueron solicitados. Informe que estuvo orientado a mostrar los procesos y etapas que se originan cuando se contratan estos instrumentos financieros derivados.

Con los **Eventos Relevantes**, se observó que éstos se encuentran publicados tanto en la dirección electrónica de la Bolsa como en la sección de comunicados de prensa de Telmex, donde la diferencia más notable es que los comunicados de prensa, están orientados además de dar información del mercado, a proporcionar informes sobre acuerdos y acciones de Telmex en el ámbito de ayuda social. Los eventos relevantes mostrados en la Bolsa, sólo se enfocan a información del mercado que pueden generar cambios en los valores.

La **información sobre cambios en la oferta y en la demanda de valores**, es información que puede encontrarse en tiempo real a través de sistemas electrónicos, diarios, publicaciones especializadas y en general en medios de comunicación, por lo que resulta información con una mayor apertura, donde cualquier persona puede consultar los movimientos y variaciones de los valores de cualquier emisora. Un comunicado realizado por Telmex el día 3 de junio de 2008, se informó acerca de un evento (cotización de las acciones de Telmex Internacional por separado), que tendría en días posteriores un cambio significativo en las acciones de Telmex, dando por cumplido este requisito del artículo 106 de la LMV.

Sobre los lineamientos relacionados con la **Auditoría Externa**, éstos fueron cumplidos tanto por lo correspondiente a Telmex como a la firma de auditores externos. Sólo con lo relacionado al Manual de políticas y procedimientos de control, así como del programa de evaluación de calidad por parte del despacho o firma de auditoría externa, no se tuvo acceso al documento como tal; sin embargo, se mostraron elementos que implican el cumplimiento de estos requisitos como son la certificación de contador público y el cumplimiento con la Norma Educación Profesional Continua.

Una de las virtudes de la LMV, es el contemplar principios y prácticas de buen Gobierno Corporativo, por lo que la presencia de algunos de estos principios son de observancia obligatorias en las empresas emisoras de valores; sin embargo, buscamos conocer la **Situación del Gobierno Corporativo** de Telmex. Encontrando evidencia que muestran la presencia de Gobierno Corporativo y la utilización de éste, además de las requeridas por la LMV. Algunos de estos documentos fueron: Informe sobre el Grado de Adhesión a las Mejores Prácticas Corporativas, Códigos de Ética, Estatutos Sociales y de información que es relacionada con la Responsabilidad Social de la empresa, información que en el Informe Anual se dedica varias páginas, además de cifras que demuestran la contribución de Telmex con la sociedad.

Con el análisis realizado y tomando en consideración estos elementos que fueron seleccionados para su análisis y los respectivos resultados obtenidos, logramos identificar las principales razones por las que existe transparencia en la información que presenta Telmex, las cuales se deben al cumplimiento de las disposiciones analizadas, la disponibilidad de la información y la adecuada revelación, lo que permitió conocer el funcionamiento de la empresa.

## Bibliografía

- ACADEMIA MEXICANA DE AUDITORIA INTEGRAL Y AL DESEMPEÑO, A.C., *Guía para la evaluación de mejores prácticas corporativas*, México, Lito-Grapo, 2008, 83 pp. Más anexos
- ACADEMIA MEXICANA DE AUDITORÍA INTEGRAL Y AL DESEMPEÑO, A.C., *La academia promotora del buen gobierno corporativo*, México, [s.e.], [s.a.], 16pp.
- ÁLVAREZ Clara Luz, *Historia de las Telecomunicaciones en México*, México, Revista del Doctorado en Derecho, 2007, disponible en <http://revistabimensualup.wordpress.com/category/articulos/>, 28 pp.
- ACKERMAN, John M. (coordinador), *Más allá del acceso a la información, transparencia, rendición de cuentas y estado de derecho*, México, Siglo XXI editores, 2008, 404 pp.
- ALPUCHE HERNÁNDEZ, Marcos Francisco, *La Transparencia Mexicana a Inicios del siglo XXI: Fundamentos, Construcción y Perspectivas*, Tesis de Maestría en Gobierno y Asuntos Públicos, México, Facultad de Ciencias Políticas y Sociales, Universidad Nacional Autónoma de México, 2006, 187pp.
- ÁLVAREZ MACOTELA, Oscar Salvador, *Breviarios jurídicos, Manipulación de mercado de valores: situación y normas de combate*, México, Porrúa, 2003, 89 pp.
- AUDITORÍA SUPERIOR DE LA FEDERACIÓN, *Auditoría especial de desempeño, Marco Operativo*, México, Editorial Color, 2008, 613 pp.
- AYALA BRITO, Gamaliel y Betel Becerril Sánchez, *Finanzas Bursátiles Tomo I*, México Instituto Mexicano de Contadores Públicos, 2007, 193 pp.

- BEUCHOT Mauricio, *Hermenéutica, analogía y símbolo*, México, Herder, 2004, 191 pp.
- BOLSA MEXICANA DE VALORES, BMV-EDUCACIÓN, *Material de apoyo del curso: Inducción al mercado de valores*, México, BMV-Educación, 2008, 116pp.
- BOLSA MEXICANA DE VALORES, *Anuario Financiero, de la bolsa Mexicana de Valores 2008*, México, BMV, 2008, 390 pp.
- CHALUPOWICZ, Daniel, *Gobierno Corporativo, un enfoque moderno de dirección para el cumplimiento con la Ley Sarbanes Oxley y prevención del fraude corporativo*, Buenos Aires, Osmar D. Buyatti librería editorial, 2007, 238 pp.
- CONSEJO COORDINADOR EMPRESARIAL (CCE), *Código de Mejores Prácticas Corporativas*, México, Consejo Coordinador Empresarial, 2006, 31 pp.
- CONSEJO MEXICANO PARA LA INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO DE NORMAS DE INFORMACIÓN FINANCIERA, A.C. (CINIF), *Normas de Información Financiera 2008*; México, CINIF y IMCP, 2008, [s.p.]
- CRUZ REYES, Guillermo, Carlos Barber y Jorge Fabre, *La institucionalización de la empresa, casos de éxito de gobierno corporativo*, México, Centro de excelencia en gobierno corporativo, 2006, 110 pp.
- CRUZ REYES, Guillermo, *La nueva Ley del Mercado de Valores, Análisis ejecutivo y aspectos relevantes de gobierno corporativo*, México, Deloitte, 2006, 75 pp.
- CUEVA GONZALEZ, Marcos I., *El lenguaje de la transparencia, un paso por la información pública ¿Mito o realidad de la transparencia?*, México, Publicaciones administrativas, contables jurídicas, 2008, 368 pp.

- DAVIES, Adrian, *Las mejores prácticas de gobierno corporativo, reputación y éxitos sostenidos*, trad. de Antonio Eroles Gómez, México, panorama editorial, 2007, 254 pp.
- DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *Ley del mercado de valores (análisis, exposición de motivos, jurisprudencia, casos prácticos, disposiciones de las autoridades financieras)*, México, Edit. Porrúa, 2009, 1034 pp.
- DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *Delitos financieros. Teoría y casos prácticos*, México, Edit. Porrúa, 2005, 615 pp.
- DIAZ MONDRAGON, Manuel, *Invierta con éxito en la bolsa y otros mercados financieros*, México, Gasca Sicco, 2004, 671 pp.
- ENRÍQUEZ ROSAS, José David (coordinador académico), *Derecho Bursátil contemporáneo, temas selectos*, México, Edit. Porrúa, 2008, 372 pp.
- GRONDIN Jean, *¿Qué es la hermenéutica?*, trad. de Antoni Martínez Riu, Barcelona, Herder, 2008, 173 pp.
- GUERRERO GUTIERREZ, Eduardo, *Para entender la transparencia*, China, Nostra Ediciones, 2008, 92 pp.
- HERNÁNDEZ SAMPIERI, Roberto, Carlos Fernández Collado y Pilar Baptista Lucio, *Metodología de la Investigación*, México, McGraw-Hill Interamericana, 4ta. Edición, 2008. 850 pp.
- HERRERA AVENDAÑO, Carlos Eduardo, *Mercados Financieros*, México DF, GASCA-SICCO, 2005, 232 pp.
- INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS EN FINANZAS, Deloitte & Touche, Instituto Tecnológico Autónomo de México, *Medición del desempeño entre unidades relacionadas*, México, IMEF fundación de investigación, 2003, 179pp.

- IZQUIERDO DAMIAN, Enelin Salomé, *Análisis de los factores que influyen en la viabilidad financiera del sistema de pensiones mexicano*, Tesis de Maestría en Finanzas, México, Facultad de Contaduría y administración, Universidad Nacional Autónoma de México, 2008, 250 pp.
- K.H. SPENCER PICKETT, *Manual básico de auditoría interna, de la teoría a la práctica profesional*, Barcelona, Ediciones Gestión 2000, 2007, 505 pp.
- LACAYO OJEDA, María Hortensia, *Material de apoyo para la elaboración de un protocolo de investigación*, México, Facultad de Contaduría y Administración Universidad Nacional Autónoma de México, 2007, 55 pp.
- MARTÍNEZ, José, *Carlos Slim, retrato inédito*, México, 2002, Océano, 270 pp.
- MÉXICO, *Circular única de las emisoras, disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, última actualización 27 de enero de 2009, (19 de marzo de 2003), [s.p.]
- MEXICO, *Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores*, México, 15 de junio de 2007.
- MEXICO, *Ley del Mercado de Valores*, Diario Oficial de la Federación 30 de diciembre de 2005 (última actualización 6 de mayo de 2009)
- POZOS, Guillermo, *Material proporcionado en el taller de finanzas impartido en el Instituto Tecnológico Autónomo de México*, México, Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM), agosto de 2008, [s.p.]
- RUEDA Arturo, *Para entender la Bolsa, financiamiento e inversión en el mercado de valores*, México, Cengage Learning, 2da. Edición, 2008, 455 pp.
- SANTOS CORRAL, María Josefina, *Cien mil llamadas por el ojo de una aguja: un análisis antropológico de la apertura de las telecomunicaciones en México*, México, Instituto de investigaciones sociales de la UNAM, 2000, 212 pp.

TELEFONOS DE MÉXICO S.A.B. DE C.V., *Reporte Anual presentado de acuerdo a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores para el año terminado el 31 de diciembre de 2008*, México, Telmex, 2008, 148 pp.

TELÉFONOS DE MÉXICO S.A.B. DE C.V., *Reportes Trimestrales de 2008 adquiridos en la Bolsa Mexicana de Valores*, disponibles para su compra en <http://www.bmv.com.mx/>, (Marzo 2010)

VILLEGAS HERNANDEZ, Eduardo y Rosa María Ortega Ochoa, *Sistema Financiero de México*, México, McGraw-Hill Interamericana, 2002, 346 pp.

## **SITIOS DE INTERNET**

BOLSA MEXICANA DE VALORES, “¿Qué es la BMV?”, Acerca de la BMV, México, <http://www.bmv.com.mx/>, (9 de diciembre de 2008), [s.p.].

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (CNBV), “Intermediarios Bursátiles”, *Los especialistas Bursátiles*, México, 12 de septiembre de 2008, [http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia\\_liga=no&com\\_id=0&sec\\_id=2&it\\_id=30](http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=2&it_id=30), (16 de junio de 2009), [s.p.]

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (CNBV), “Autoridades”, ¿Qué es el mercado de valores?, México, 12 de septiembre de 2008, [http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia\\_liga=no&com\\_id=0&sec\\_id=3&it\\_id=4](http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=3&it_id=4), (1 de julio de 2009), [s.p.].

MÉXICO, Banco de México (Banxico), “Autoridades financieras y organismos de protección”, Sistema Financiero, México, <http://www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/inforgeneral/autorFinanYOrganProtecc/index.html> (3 de noviembre de 2008) [s.p.].

MÉXICO, Banco de México (Banxico), “Banco de México Instituciones financieras”,  
Material educativo, México,  
<[http://www.banxico.org.mx/audiencias/estudiantes/Instituciones\\_financieras.pdf](http://www.banxico.org.mx/audiencias/estudiantes/Instituciones_financieras.pdf)>, (3 de noviembre de 2008), [s.p.].

MORALES GONZÁLEZ, Juan, “Gobierno Corporativo ¿Obligación o Necesidad?”  
Gobierno Corporativo y administración de riesgo, Horwath Castillo Miranda,  
México, Mayo 2004,  
<[http://www.castillomiranda.com.mx/espanol/Publicaciones/ArchivoPDF/Articulo%20GC\\_A.pdf](http://www.castillomiranda.com.mx/espanol/Publicaciones/ArchivoPDF/Articulo%20GC_A.pdf)> (9 de junio de 2009), 2 pp.

TELEFONOS DE MÉXICO S.AB. DE C.V. *Informe Anual 2008*, México, 2008,  
disponible en <<http://www.telmex.com/mx/>>, 64 pp.

## **Siglarío**

AMDAID.- Academia Mexicana de Auditoría Integral y al Desempeño A.C.

AMIB.- Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles

BANXICO.- Banco de México

BMV.- Bolsa Mexicana de Valores

BPA.- Bonos de Protección al Ahorro

BPAT.- Bonos de protección al ahorro con pago trimestral

BREM.- Bonos de regulación monetaria

CBIC.- Certificados bursátiles de indemnización carretera

CCE.- Consejo Coordinador Empresarial

CETES.- Certificados de la Tesorería de la Federación

CINIF.- Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C.

CNBV.- Comisión Nacional Bancaria y de Valores

CNSF.- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

CONDUSEF.- Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de las Instituciones Financieras

CONSAR.- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

COPARMEX.- Confederación Patronal de la República Mexicana

DOF.- Diario Oficial de la Federación

IPAB.- Instituto para la protección del ahorro bancario

IFAI.- Instituto Federal de Acceso a la Información y Protección de Datos

LMV.- Ley del Mercado de Valores

OCDE.- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico

RNV.- Registro Nacional de Valores

SAB.- Sociedad Anónima Bursátil

SCL.- Sociedad Cooperativa Limitada

SAPI.- Sociedad Anónima Promotora de Inversión

SAPIB.- Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil

SEC. - Securities and Exchange Commission

SHCP. - Secretaría de Hacienda y Crédito Público

TELMEX.- Teléfonos de México S.A.B. de C.V.

## **Glosario**

**Accionistas:** propietarios permanentes o temporales de acciones de una sociedad anónima. Esta situación los acredita como socios de la empresa y los hace acreedores a derechos patrimoniales y corporativos.

**Acciones:** partes iguales en que se divide el capital social de una empresa. Parte o fracción del capital social de una sociedad o empresa constituida como tal.

**Acciones comunes:** aquellas que, de acuerdo con los estatutos sociales de la emisora, no tienen calificación o preferencia alguna. Tienen derecho a voto general interviniendo en todos los actos de la vida de la empresa (tales como elegir al consejo de administración o decidir las políticas de la empresa). Sólo tendrán derecho a dividendos después de que se haya cubierto a las acciones preferentes. También se denominan acciones ordinarias.

**Activo Subyacente:** bien o índice de referencia, objeto de un Contrato de Futuro o de un Contrato de Opción, concertado en la Bolsa de Derivados. Los precios de los productos derivados son una función de los precios del valor de referencia. Estos pueden ser: acciones, un índice o una canasta accionaria.

**Administración del Riesgo:** es el proceso mediante el cual se identifica, se mide y se controla la exposición al riesgo. Es un elemento esencial para la solvencia de cualquier negocio. La administración de riesgos asegura el cumplimiento de las

políticas definidas por los comités de riesgo, refuerza la capacidad de análisis, define metodología de valoración, mide los riesgos y, establece procedimientos y controles homogéneos.

**Anuario Bursátil:** compilación estadística anual del mercado de capitales

**Anuario financiero:** compilación estadística anual de los estados financieros de las empresas emisoras de valores.

**Autorregulación:** es la actividad por la que los participantes del mercado de valores se auto imponen normas de conducta y operativas, supervisan su cumplimiento y sancionan su violación, constituyendo así un orden ético y funcional de carácter gremial complementario al dictado por la autoridad formal.

**BBE:** boletín Bursátil Electrónico. Servicio de Información de la BMV que permite al usuario acceder, por medio de internet, a la información bursátil generada diariamente en la Bolsa Mexicana de Valores.

**BMV-SENTRA:** por sus siglas: Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación. Es el sistema desarrollado y administrado por la BMV para la operación y negociación de valores en el mercado bursátil. Con la modalidad para Mercado de Capitales y Mercado de Dinero.

**BMV-SENTRA Títulos de Deuda:** permite negociar títulos de deuda, proporcionando al usuario un instrumental informático moderno, seguro y confiable para intervenir en corros y subastas, desde las mesas de dinero de los intermediarios participantes.

**Bursatilidad:** facilidad de comprar o vender la acción de una emisora en particular

**Calificadoras de valores:** instituciones independientes que dictaminan las emisiones de instrumentos representativos de deuda y a las empresas emisoras de valores, para establecer el grado de riesgo que dicho instrumento representa para el inversionista. Evalúan la certeza de pago oportuno del principal e intereses

por parte de la emisora y constatan su existencia legal, a la vez que ponderan su situación financiera.

**Cámara de Compensación:** organismo que en los mercados financieros ejerce la función de garante de todas las transacciones. La cámara se sitúa de eje de la transacción convirtiéndose en comprador frente al vendedor y en vendedor frente al comprador.

**Capitalización:** valor de las acciones en circulación por su número.

**Casas de Bolsa:** intermediarios autorizados para realizar intermediación en el mercado bursátil.

**Cetes:** certificados de la Tesorería de la Federación. Títulos de crédito al portador emitidos y liquidados por el Gobierno Federal a su vencimiento.

**Circulares:** disposiciones emitidas por la CNBV

**Contrato de Futuro:** contrato estandarizado en plazo, monto, cantidad y calidad, entre otros, para comprar o vender un activo subyacente, a un cierto precio, cuya liquidación se realizará en una fecha futura determinada. Si en el contrato de Futuro se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del activo subyacente. De acuerdo con el subyacente es como se determina el tipo de futuro.

**Contrato de Opción:** contrato estandarizado, en el cual el comprador, mediante el pago de una prima, adquiere del vendedor el derecho, pero no la obligación de comprar o vender un activo subyacente a un precio pactado en una fecha futura, y el vendedor se obliga a vender o comprar, según corresponda, el activo subyacente al precio convenido. El comprador puede ejercer dicho derecho, según se haya acordado en el contrato respectivo. Si en el contrato de opción se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del activo subyacente.

**Contrato Forward:** el realizado por dos partes que acuerdan comprar o vender un artículo específico en una fecha futura. Difiere de un futuro en que es contratado

directamente entre las partes, sin intervención de una cámara de compensación y sólo puede realizarse hasta su vencimiento.

**Compensación:** se entenderá por compensación el mecanismo de determinar contablemente los importes y volúmenes a intercambiar de dinero y valores entre las contrapartes de una operación. La compensación la efectúa electrónicamente S.D. Indeval, lo cual evita el intercambio físico de los documentos.

**Déficit:** situación creada por los excesos de gastos con relación a los ingresos. Expresa una diferencia negativa entre los ingresos y los egresos.

**Derivados:** familia o conjunto de instrumentos financieros, implementados a partir de 1972, cuya principal característica es que están vinculados a un valor subyacente o de referencia (títulos representativos de capital o de deuda, índices, tasas, y otros instrumentos financieros). Los productos derivados surgieron como instrumentos de cobertura ante fluctuaciones de precio en productos agroindustriales (commodities), en condiciones de elevada volatilidad. Los principales derivados financieros son: futuros, opciones sobre futuros, warrants y swaps.

**EMISNET:** red de transmisión de datos, desarrollado por la BMV, a través de la cual las empresas emisoras transmiten a la Bolsa, la CNBV y el público general, vía internet, sus eventos relevantes y reportes financieros.

**Especulación:** actuación consistente en asumir conscientemente un riesgo superior al corriente con la esperanza de obtener un beneficio superior al medio que se obtiene normalmente en una operación comercial o financiera. La especulación se ejerce en torno a la compra y venta de cualquier categoría de bienes de consumo, materias primas, títulos, valores, divisas, etc.

**Eventos Relevantes:** aquellos actos, hechos o acontecimientos capaces de influir en el precio de un valor.

**Forward:** contratos de futuros no normalizados que se confeccionan a medida de la operación y que no se negocian en mercados organizados.

**Fluctuaciones:** rango de variación de un determinado valor. Diferencias en el precio de un título respecto a un promedio o a un precio base.

**Holding:** nombre inglés con el que se designa a la sociedad cuya única finalidad es la posesión de participaciones de otras sociedades. La traducción de la palabra es sociedad tenedora.

**Índice de Precios y Cotizaciones (IPC):** indicador de la evolución del mercado accionario en su conjunto. Se calcula en función de las variaciones de precios de una selección de acciones, llamada muestra, balanceada, ponderada y representativa de todas las acciones cotizadas en la BMV.

**MexDer:** sociedad Anónima denominada MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., que tiene por objeto proveer las instalaciones y demás servicios necesarios para la cotización y negociación los contratos de futuros y contratos de opciones.

**Obligaciones:** título de crédito que representa la participación individual de los tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima.

**Pasivo a Largo Plazo:** valor que representa las obligaciones de la empresa que serán liquidadas en plazos superiores a un año a partir de la fecha en que se reflejan en los estados financieros de la empresa.

**Pasivo Circulante (Corto Plazo):** valor que representa las obligaciones contraídas por la empresa que serán liquidadas dentro del plazo de un año a contar de la fecha de la emisión de los estados financieros de la empresa.

**Prospecto de Colocación:** documento elaborado por la empresa emisora y su agente colocador como requisito para realizar una oferta pública de acciones y certificados de participación ordinarios sobre acciones. Contiene toda información relevante de los instrumentos que serán colocados en el mercado, suficiente para

una revelación de información completa y adecuada sobre la emisora. El prospecto de colocación es requerido por la autoridad para obtener la inscripción de los Valores en el Registro Nacional de Valores. Los prospectos de colocación están a disposición del público inversionista con 10 días de anticipación de que tenga lugar la oferta pública de los valores, a través de la página de internet de la BMV.

**Publicaciones en línea:** servicios de información de la BMV, que permite el acceso a las publicaciones generadas por la Bolsa a través de su página de internet.

**Registro Nacional de Valores (RNV):** registro administrado por la CNBV. Sólo pueden ser objeto de oferta pública los documentos inscritos en la sección de valores. La oferta de suscripción o venta en el extranjero, de valores emitidos en México, estará sujeta a la inscripción de los valores en la sección especial.

**Rendimientos:** beneficio que produce una inversión. El rendimiento anualizado y expresado porcentualmente respecto a la inversión se denomina tasa de rendimiento. Los rendimientos no sólo se obtienen a través de ganancias de capital (diferencia entre el precio de compra y el precio de venta), sino también por los intereses que ofrezca el instrumento, principalmente en títulos de deuda y por dividendos que decreta la empresa emisora.

**Riesgo de Mercado:** riesgo que afecta al tenedor de cualquier tipo de valor, ante las fluctuaciones de precio ocasionadas por los movimientos normales del mercado.

**SiBOLSA:** es la nueva plataforma de entrega de información bursátil y financiera de la BMV, la cual integra información en Tiempo Real del mercado de Capitales, Derivados, Deuda y Cambios, así como información internacional que permite a los usuarios del sistema tener una visión global de los mercados bursátiles.

**Sistema Integral de Valores Automatizado (SIVA):** sistema de información desarrollado por la BMV que permite la consulta, en tiempo real, de hechos

ocurridos en el mercado y noticias de interés, así como el acceso a bases de datos e información general de las emisoras.

**Swaps:** contrato privado en el que las partes se comprometen a intercambiar flujos financieros en fechas posteriores, las que deben quedar especificadas al momento de la celebración del contrato. El swap es un instrumento utilizado para reducir el costo y el riesgo del financiamiento, o para superar las barreras de los mercados financieros. También se denomina permuta financiera.

**Títulos:** documentos que representan el derecho que tiene su poseedor sobre un capital o crédito. Estos documentos son objeto de comercio y su cesión o endoso transfiere la propiedad o derechos implícitos.

**Títulos de deuda:** instrumentos que representan un compromiso por parte del emisor, quien se obliga a restituir el capital en una cierta fecha de vencimiento. El título es emitido a valor nominal, debe especificar los intereses y amortizaciones si los hubiera.

**Warrant:** títulos opcionales de compra o de venta emitidos por intermediarios bursátiles o empresas. A cambio del pago de una prima, el tenedor adquiere el derecho opcional de comprar o vender al emisor un determinado número de valores a los que se encuentran referidos, a un precio de ejercicio y dentro de un plazo estipulado en el documento.

## Anexos

En esta sección se presentan los Anexos que fueron referenciados a lo largo de de este trabajo de investigación, los cuales se clasificaron de la siguiente manera:

- **Anexos Tipo A: Evidencias**

- A-01: Balances Generales Trimestrales de 2008
- A-02: Estado de Resultados Trimestrales de 2008
- A-03: Estado de Flujos de Efectivo Trimestrales de 2008
- A-04: Estado de Variación en el Capital al cuarto trimestre de 2008
- A-05: Constancia dirigida a la CNBV
- A-06: Estados Financieros Anuales Consolidados Dictaminados
- A-07: Dictamen del Auditor Externo
- A-08: Informe del Comité de Prácticas Societarias
- A-09: Informe del Comité de Auditoría
- A-10: Tabla de Referencias del Reporte Anual 2008
- A-11: Opinión e Informes del Consejo de administración
- A-12: Información Cuantitativa de Instrumentos Financieros Derivados
- A-13: Constancia del Auditor Externo
- A-14: Lista de Socios del Colegio de Contadores Público de México que cumplieron con el Programa de Educación Profesional Continua por el ejercicio 2008

- **Anexos Tipo B: Detalle de Análisis**
  - B-01: Análisis Porcentual de Activo
  - B-02: Análisis Porcentual de Pasivo
  - B-03: Análisis Porcentual del Estado de Resultados
  - B-04: Razones Financieras

## Anexo A-01: Balances Generales Trimestrales de 2008

CONCEPTO	1T2008	2T2008	3T2008	4T2008
	(Millones)	(Millones)	(Millones)	(Millones)
<b>Activo Circulante</b>				
Efectivo e inversiones temporales	7,141	9,729	15,523	6,137
Cuentas por cobrar a clientes	17,032	17,408	17,199	15,950
Otras cuentas por cobrar	4,281	4,232	4,794	4,858
Inventarios	1,697	1,887	1,421	1,914
Instrumentos financieros derivados	-	1,973.57	2,181.45	20,419
Otros Activos circulantes	2,675	2,640	2,747	2,901
<b>Suma Activo Circulante</b>	<b>32,826</b>	<b>37,870</b>	<b>43,865</b>	<b>52,179</b>
<b>Activo No Circulante</b>				
Planta, propiedades y equipo	117,500	115,436	113,436	112,865
Inversiones en acciones de subsidiarias no consolidadas y asociadas	898	905	962	1,369
Otras inversiones	223	127	124	125
Activos Intangibles	2,833	2,839	2,900	2,433
Otros activos	16,208	15,643	14,650	18,154
<b>Suma Activo No Circulante</b>	<b>137,661</b>	<b>134,950</b>	<b>132,072</b>	<b>134,946</b>
<b>SUMA ACTIVO</b>	<b>170,487</b>	<b>172,820</b>	<b>175,938</b>	<b>187,125</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>Pasivo Corto Plazo</b>				
Créditos Bancarios	1,392	1,367	1,789	19,983
Créditos Bursátiles	10,696	10,684	11,192	2,900
Impuestos por pagar	2,225	1,746	1,140	784
Otros pasivos a corto plazo sin costo	18,035	20,293	17,097	17,698
<b>Suma Pasivo Corto Plazo</b>	<b>32,348</b>	<b>34,090</b>	<b>31,218</b>	<b>41,365</b>
<b>Pasivo Largo Plazo</b>				
Créditos Bancarios	46,249	44,790	49,348	44,102
Créditos Bursátiles	33,918	34,397	35,286	40,070
Otros pasivos a largo plazo sin costo	21,440	22,444	21,935	22,217
<b>Suma Pasivo Largo Plazo</b>	<b>101,607</b>	<b>101,631</b>	<b>106,569</b>	<b>106,389</b>
<b>SUMA PASIVO</b>	<b>133,955</b>	<b>135,720</b>	<b>137,787</b>	<b>147,754</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>				
Capital Social Pagado	9,322	9,253	9,189	9,139
Resultados acumulados y reserva de capital	26,984	27,105	28,160	27,375
Otro resultado integral acumulado	183	701	762	2,817
Capital Contable Minoritario	43	40	39	41
<b>SUMA CAPITAL CONTABLE</b>	<b>36,532</b>	<b>37,099</b>	<b>38,150</b>	<b>39,371</b>
<b>SUMA PASIVO MÁS CAPITAL</b>	<b>170,487</b>	<b>172,820</b>	<b>175,938</b>	<b>187,125</b>

## Anexo A-02: Estado de Resultados Trimestrales de 2008

CONCEPTO	1T2008	2T2008	3T2008	4T2008
	(Millones)	(Millones)	(Millones)	(Millones)
<b>INGRESOS DE LA OPERACIÓN</b>				
Servicio Local	12,693	12,327	12,159	11,804
Larga Distancia Nacional	4,144	4,175	3,853	3,570
Larga Distancia Internacional	2,095	2,103	2,187	2,407
Interconexión	4,791	4,774	4,819	4,756
Redes Corporativas	2,987	2,872	3,070	3,249
Internet	2,920	3,190	3,430	3,670
Otros	1,492	1,484	1,573	1,511
<b>Total Ingresos</b>	<b>31,122</b>	<b>30,925</b>	<b>31,091</b>	<b>30,967</b>
<b>COSTOS Y GASTOS</b>				
Costos de venta y servicios Comerciales, administrativos y generales	7,839	8,055	8,171	8,742
Transporte e Interconexión	4,731	4,973	4,938	5,188
Depreciación y amortización	3,401	3,473	3,625	3,261
	4,521	4,512	4,408	4,524
<b>Total Costos y Gastos</b>	<b>20,492</b>	<b>21,013</b>	<b>21,142</b>	<b>21,715</b>
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>10,630</b>	<b>9,912</b>	<b>9,949</b>	<b>9,252</b>
Otros Gastos (Ingresos)	401	483	8 -	212
<b>COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO</b>				
Interés, neto	2,053	578	1,938	2,171
Perdida Cambiaria, neta	514	20	321	1,637
Ganacia monetaria neta	-	-	-	-
<b>Total Costo Integral de Financiamiento</b>	<b>2,567</b>	<b>598</b>	<b>2,259</b>	<b>3,808</b>
Participación en (pérdida) utilidad neta de compañías asociadas	- 11 -	11 -	47	132.00
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD</b>	<b>7,673</b>	<b>8,842</b>	<b>7,729</b>	<b>5,524</b>
Impuesto Sobre la Renta	2,100	2,655	2,292	2,544
<b>Utilidad antes de participación de los accionistas minoritarios</b>	<b>5,573</b>	<b>6,187</b>	<b>5,437</b>	<b>2,980</b>
Participación de los accionistas minoritarios, neto	- 1	- -	1	2
<b>UTILIDAD NETA MAYORITARIA</b>	<b>5,574</b>	<b>6,187</b>	<b>5,438</b>	<b>2,978</b>

### Anexo A-03: Estado de Flujos de Efectivo Trimestrales de 2008

<b>CONCEPTO</b>	<b>2T2008 (Millones)</b>	<b>3T2008 (Millones)</b>	<b>4T2008 (Millones)</b>
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>			
Utilidad de impuesto a la utilidad	16,515	24,244	29,769
Depreciación y amortización	9,034	13,441	17,965
Intereses devengados	3,398	5,238	7,319
Otras partidas que no requieren de efectivo	3,696	6,150	9,013
<b>Total</b>	<b>32,643</b>	<b>49,073</b>	<b>64,066</b>
Flujos generados o utilizados en la operación	-9,816	-14,143	-18,506
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de operación</b>	<b>22,827</b>	<b>34,930</b>	<b>45,560</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
Inversión en planta telefónica	-3,539	-5,794	-10,081
Otras Inversiones	-764	-954	-906
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de inversión</b>	<b>-4,303</b>	<b>-6,748</b>	<b>-10,987</b>
<b>Efectivo excedente para aplicar en actividades de financiamiento</b>	<b>18,524</b>	<b>28,182</b>	<b>34,573</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>			
Nuevos financiamientos	5,445	8,562	11,863
Amortizaciones de financiamientos	- 1,693	- 2,050	- 15,781
Adquisiciones de acciones	- 8,564	- 11,080	- 12,872
Pago de dividendos	- 3,956	- 5,790	- 7,609
Intereses pagados	- 2,472	- 3,629	- 4,873
Otras partidas	- 2,192	- 3,393	- 3,897
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento</b>	<b>-13,432</b>	<b>-17,380</b>	<b>-33,169</b>
Incremento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	5,092	10,802	1,404
Diferencia en cambios de efectivo y equivalentes de efectivo	-61	23	35
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del periodo	4,698	4,698	4,698
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>9,729</b>	<b>15,523</b>	<b>6,137</b>

## Anexo A-04: Estado de Variación en el Capital al cuarto trimestre de 2008 (millones de pesos)

CONCEPTO	Capital Social	Prima en venta de Acciones	Utilidades acumuladas			Otras partidas de utilidad integral acumuladas	Capital Contable Mayoritario	Interes Minoritario	Utilidad Integral	Suma Capital Contable
			Reserva Legal	Por Aplicar	Total					
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>9,403</b>	<b>-</b>	<b>1,881</b>	<b>109,660</b>	<b>111,540</b>	<b>78,823</b>	<b>42,120</b>	<b>39</b>	<b>-</b>	<b>42,159</b>
Efecto de la adopción de la NIIF B-10, neto de impuestos diferidos				79,420	79,420	79,420				
Efecto inicial acumulado del reconocimiento de la PTU diferida, neto de impuesto diferido				4,137	4,137	54	4,190			4,190
Aplicación de utilidades aprobada por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada en abril de 2008:										
Dividendos decretados a razón de \$0.413 por acción				7,774	7,774	-	7,774			7,774
Compras en efectivo de acciones		264		12,608	12,608		12,872			12,872
Utilidad Integral:										
Utilidad Neta del Ejercicio				20,177	20,177		20,177	0	20,177	20,177
Otras Partidas de utilidad integral:										
Efecto por valor de mercado de swaps, neto de impuestos diferidos						2,126	2,126		2,126	2,126
Impuestos diferidos				404	404		404	2	402	402
Efecto de conversión de entidades extrajeras						147	147		147	147
<b>Utilidad Integral</b>									<b>22,048</b>	
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>\$ 9,139</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 1,881</b>	<b>\$ 25,494</b>	<b>\$ 27,375</b>	<b>\$ 2,817</b>	<b>\$ 39,330</b>	<b>\$ 41</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 39,371</b>

## Anexo A-05: Constancia dirigida a la CNBV

Primer Trimestre 2008



**TELÉFONOS DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V.**  
323153

México, D.F., a 27 de junio de 2008.

LIC. RAFAEL COLADO IBARRECHE  
Supervisor en jefe de emisoras  
Comisión Nacional Bancaria y de Valores  
Insurgentes Sur 1971, torre sur, 7º piso  
Col. Guadalupe Inn  
01020 México, D.F.

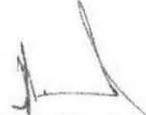


RECIBIDO  
040 JUL 1 2008 10:00  
LIC. RAFAEL COLADO IBARRECHE  
SUPERVISOR EN JEFE DE EMISORAS

**CONSTANCIA**

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente reporte trimestral al 31 de marzo de 2008, el cual a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte trimestral o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Agradecemos de antemano su atención y quedamos a sus órdenes para cualquier aclaración al respecto.



Lic. Héctor Slim Seade  
Director General



RECIBIDO  
04 JUL 4 2008  
DIRECCION GENERAL DE SUPERVISION DE MERCADOS



Ing. Adolfo Cerezo Pérez  
Director de Finanzas y Administración



Lic. Sergio Medina Noriega  
Director Jurídico

c.c.p. C.P. Roberto Córdoba Tamariz  
Subdirector de Administración de Valores  
y Emisoras. -- B. M. V.

CERTIFICACION TRIMESTRAL VZ



RECIBIDO  
04 JUL 4 2008  
SUPERVISION EN JEFE DE EMISORAS

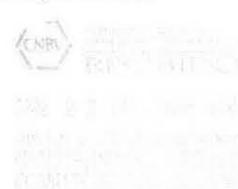


TELÉFONOS DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V. 325131

325131

México, D.F., a 22 de julio de 2008

**I. I.C. RAFAEL COLADO IBARRECHE**  
Supervisor en jefe de emisoras  
Comisión Nacional Bancaria y de Valores  
Insurgentes Sur 1971, torre sur, 7° piso  
Col. Guadalupe Inn  
01020 México, D.F.

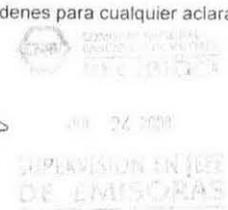


**CONSTANCIA**

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente reporte trimestral al 30 de junio de 2008, el cual a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte trimestral o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Agradecemos de antemano su atención y quedamos a sus órdenes para cualquier aclaración al respecto.

Lic. Héctor Slim Seade  
Director General



Ing. Adolfo Cerezo Pérez  
Director de Finanzas y Administración

Lic. Sergio Medina Noriega  
Director Jurídico

c.c.p. C.P. Roberto Córdoba Tamariz  
Subdirector de Administración de Valores  
y Emisoras. - B.M.V

CERTIFICACION TRIMESTRAL V2



TELÉFONOS DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V.

333065

México, D.F., a 21 de octubre de 2008.

LIC. RAFAEL COLADO IBARRECHE  
Supervisor en jefe de emisoras  
Comisión Nacional Bancaria y de Valores  
Insurgentes Sur 1971, torre sur, 7° piso  
Col. Guadalupe Inn  
01020 México, D.F.

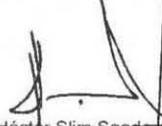


OP-02 23 OCT. 2008 E-001  
DIR. ORAL DE PROGRAMACION  
PRESUPUESTO Y REC. MATERIALES  
CORRESPONDENCIA Y ARCHIVO

**CONSTANCIA**

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente reporte trimestral al 30 de septiembre de 2008, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte trimestral o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Agradecemos de antemano su atención y quedamos a sus órdenes para cualquier aclaración al respecto.

  
Lic. Héctor Slim Seade  
Director General



  
Ing. Adolfo Cerezo Pérez  
Director de Finanzas y Administración

Lic. Sergio Medina Noriega  
Director Jurídico

c.c.p. C.P. Roberto Córdoba Tamariz  
Subdirector de Administración de Valores  
y Emisoras. -- B. M. V.

24 OCT 08  
213905

CERTIFICACION TRIMESTRAL V1

DCUSE



TELÉFONOS DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V.

302377

México, D.F., a 9 de febrero de 2009

LIC. RAFAEL COLADO IBARRECHE  
Supervisor en Jefe de Emisoras  
Comisión Nacional Bancaria y de Valores  
Insurgentes Sur 1971, torre sur, 7º piso  
Col. Guadalupe Inn  
01020 México, D.F.



OP-02 10 FEB. 2009 E-001  
DIR. ORAL DE PROGRAMACION  
PRESUPUESTO Y REC. MATERIALES  
CORRESPONDENCIA Y ARCHIVO

CONSTANCIA

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente reporte trimestral al 31 de diciembre de 2008, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte trimestral o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Agradecemos de antemano su atención y quedamos a sus órdenes para cualquier aclaración al respecto.

Lic. Héctor Slim Seade  
Director General

Ing. Adolfo Cerezo Pérez  
Director de Finanzas y Administración

Lic. Sergio Medina Noriega  
Director Jurídico

C.C.P. Roberto Córdova Tamariz  
Subdirector de Administración de Valores  
y Emisoras. -- B. M. V.



CERTIFICACION TRIMESTRAL V2

11 FEB 09  
226154

## Anexo A-06: Estados Financieros Anuales Consolidados Dictaminados

### Balance General

TELÉFONOS DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS		
Balances generales consolidados		
(Miles de pesos, ver Nota 1 II.b)		
	Al 31 de diciembre de	
	2008	2007
<b>Activo</b>		
Activo circulante:		
Efectivo y equivalentes	\$ 6,136,563	\$ 4,697,752
Valores negociables (Nota 3)		718,144
Cuentas por cobrar, neto (Nota 4)	20,808,763	19,293,911
Instrumentos financieros derivados (Nota 8)	20,418,889	1,313,955
Inventarios para venta, neto	1,914,306	2,191,110
Pagos anticipados y otros	2,900,790	2,797,420
Suma el activo circulante	<u>52,179,311</u>	<u>31,012,292</u>
Planta, propiedades y equipo, neto (Nota 5)	112,865,377	120,648,559
Inventarios para operación de la planta telefónica, neto	2,668,410	1,747,582
Licencias, neto (Nota 6)	1,025,027	991,461
Inversiones permanentes (Nota 7)	1,494,133	1,528,138
Activo neto proyectado (Nota 11)	15,485,402	15,621,167
Cargos diferidos, neto	1,407,687	1,277,088
Suma el activo	<u>\$ 187,125,347</u>	<u>\$ 172,826,287</u>
<b>Pasivo y capital contable</b>		
Pasivo circulante:		
Deuda a corto plazo y porción circulante de la deuda a largo plazo (Nota 8)	\$ 22,883,092	\$ 12,282,260
Cuentas por pagar y pasivos acumulados (Nota 9)	15,918,106	17,958,006
Impuestos por pagar	783,543	1,400,422
Créditos diferidos (Nota 10)	1,780,115	1,036,806
Suma el pasivo circulante	<u>41,364,856</u>	<u>32,677,494</u>
Deuda a largo plazo (Nota 8)	84,172,355	79,179,854
Obligaciones laborales (Nota 11)	4,997,540	208,406
Impuestos diferidos (Nota 16)	16,808,391	18,317,042
Créditos diferidos (Nota 10)	411,106	284,683
Suma el pasivo	<u>147,754,248</u>	<u>130,667,479</u>
Capital contable (Nota 15):		
Capital social	9,138,632	9,402,561
Utilidades acumuladas:		
De años anteriores	7,197,720	76,055,117
Del año	20,176,936	35,484,947
	<u>27,374,656</u>	<u>111,540,064</u>
Otras partidas de utilidad integral acumuladas	2,816,625	( 78,822,851)
Capital contable mayoritario	<u>39,329,913</u>	<u>42,119,774</u>
Interés minoritario	41,186	39,034
Suma el capital contable	<u>39,371,099</u>	<u>42,158,808</u>
Suman el pasivo y el capital contable	<u>\$ 187,125,347</u>	<u>\$ 172,826,287</u>
Las notas adjuntas son parte integrante de este estado financiero.		

## Estado de Resultados

### TELÉFONOS DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

#### Estados consolidados de resultados

(Miles de pesos, excepto utilidades por acción, ver Nota 1 II.b)

	Por los años terminados el 31 de diciembre de	
	2008	2007
<b>Ingresos de operación:</b>		
Servicio local	\$ 48,982,383	\$ 54,398,425
Servicio de larga distancia:		
Nacional	15,741,771	17,348,649
Internacional	8,793,262	9,678,537
Interconexión	19,139,692	22,603,745
Redes corporativas	12,219,402	11,339,790
Internet	13,168,270	10,940,226
Otros	6,060,455	4,458,299
	<u>124,105,235</u>	<u>130,767,671</u>
<b>Costos y gastos de operación:</b>		
Costos de venta y servicios	32,806,088	32,364,110
Comerciales, administrativos y generales	19,831,144	19,552,442
Interconexión	13,759,965	16,541,561
Depreciación y amortización (Notas 5 y 6)	17,965,069	18,425,285
	<u>84,362,266</u>	<u>86,883,398</u>
<b>Utilidad de operación</b>	<u>39,742,969</u>	<u>43,884,273</u>
Otros gastos, neto (Nota 1II.s)	679,592	44,361
<b>Costo de financiamiento:</b>		
Intereses ganados	( 913,462)	( 1,396,088)
Intereses devengados a cargo	7,652,427	6,615,400
Pérdida cambiaria, neta	2,493,729	643,137
Ganancia monetaria, neta		( 2,513,085)
	<u>9,232,694</u>	<u>3,349,364</u>
Participación en (pérdida) utilidad neta de compañías asociadas	( 62,113)	17,245
Utilidad antes de impuesto a la utilidad	29,768,570	40,507,793
Provisión para impuesto sobre la renta (Nota 16)	9,591,659	11,618,710
Utilidad de operaciones continuas	20,176,911	28,889,083
Utilidad de operaciones discontinuas, neta del impuesto sobre la renta (Nota 2)		7,166,312
<b>Utilidad neta</b>	<u>\$ 20,176,911</u>	<u>\$ 36,055,395</u>
<b>Distribución de la utilidad neta:</b>		
Participación mayoritaria	\$ 20,176,936	\$ 35,484,947
Participación minoritaria	( 25)	570,448
	<u>\$ 20,176,911</u>	<u>\$ 36,055,395</u>
<b>Promedio ponderado de acciones en circulación (en millones)</b>	<u>18,906</u>	<u>19,766</u>
Utilidad mayoritaria por acción de operaciones continuas	\$ 1.07	\$ 1.46
Utilidad mayoritaria por acción de operaciones discontinuas	\$	\$ 0.34
<b>Utilidad neta mayoritaria por acción</b>	<u>\$ 1.07</u>	<u>\$ 1.80</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado financiero.

## Estado de Flujos de Efectivo

### TELÉFONOS DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

#### Estado consolidado de flujos de efectivo

(Miles de pesos, ver Nota 1 II.b)

	Año terminado el 31 de diciembre de 2008
<b>Actividades de operación:</b>	
Utilidad antes de impuesto a la utilidad	\$ 29,768,570
Más (menos) partidas que no requirieron el uso de efectivo:	
Depreciación	17,815,050
Amortización	101,702
Estimación para obsolescencia de inventarios para operación de la planta telefónica	14,675
Participación en los resultados de compañías asociadas	62,113
Utilidad por valuación de valores negociables	( 36,948)
Costo neto del periodo de obligaciones laborales	5,742,803
Intereses devengados a cargo	7,652,427
Pérdida cambiaria, neta	3,322,871
Otras	2,531
	<u>64,445,794</u>
<b>Cambios en activos y pasivos de operación:</b>	
Decremento (incremento) en:	
Valores negociables	760,420
Cuentas por cobrar	( 1,514,850)
Inventarios para venta	276,804
Pagos anticipados y otros	( 103,370)
Cargos diferidos	( 130,599)
(Decremento) incremento en:	
Obligaciones laborales:	
Aportaciones al fondo en fideicomiso	( 4,321,922)
Pagos directos al personal	( 197,297)
Cuentas por pagar y pasivos acumulados	( 2,961,080)
Impuestos a la utilidad pagados	( 11,711,906)
Impuestos por pagar	493,448
Créditos diferidos	869,732
Flujos netos de efectivo generados por actividades de operación	<u>45,905,174</u>
<b>Actividades de inversión:</b>	
Adquisiciones de planta, propiedades y equipo	( 11,771,793)
Adquisiciones de inventarios para operación de la planta telefónica	( 935,503)
Adquisición de licencias	( 135,271)
Cobro por venta de inversiones permanentes	76,207
Otras	40,811
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de inversión	<u>( 12,725,549)</u>
Efectivo excedente para aplicar en actividades de financiamiento	<u>33,179,625</u>
<b>Actividades de financiamiento:</b>	
Préstamos obtenidos	11,862,831
Pagos de préstamos	( 15,781,356)
Compra en efectivo de acciones	( 12,871,842)
Efectivo transferido a Telmex Internacional	( 3,571,745)
Efectivo recibido de Telmex Internacional por reembolso de acciones	3,571,745
Pago de dividendos	( 7,609,477)
Instrumentos financieros derivados	( 2,291,873)
Intereses pagados	( 5,049,097)
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiamiento	<u>( 31,740,814)</u>
Incremento neto de efectivo y equivalentes	1,438,811
Efectivo y equivalentes al principio del año	4,697,752
Efectivo y equivalentes al final del año	<u>\$ 6,136,563</u>

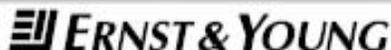
Las notas adjuntas son parte integrante de este estado financiero.

## Estado de Variación en Capital

TELÉFONOS DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS										
Estados consolidados de variaciones en el capital contable por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007										
(Miles de pesos, excepto dividendos por acción, ver Nota 1 II.b)										
	Capital social	Prima en venta de acciones	Utilidades acumuladas			Otras partidas de utilidad integral acumuladas	Capital contable mayoritario	Interés minoritario	Utilidad integral	Suma el capital contable
			Reserva legal	Por aplicar	Total					
Saldos al 31 de diciembre de 2006	\$ 28,011,334	\$ 20,919,197	\$ 16,148,490	\$ 117,811,741	\$ 133,960,231	\$ ( 64,725,867)	\$ 118,164,895	\$ 3,156,340		\$ 121,321,235
Aplicación de utilidades aprobada por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada en abril de 2007:										
Dividendos decretados a razón de \$0.448 por acción (\$0.440 nominales)				( 8,820,074)	( 8,820,074)		( 8,820,074)			( 8,820,074)
Compras en efectivo de acciones propias	( 780,210)			(15,002,629)	(15,002,629)		(15,782,839)			(15,782,839)
Adquisición de interés minoritario				( 164,575)	( 164,575)		( 164,575)	( 450,572)		( 615,147)
Utilidad por dilución de inversión en asociada escindida				1,123,819	1,123,819		1,123,819			1,123,819
Utilidad integral:										
Utilidad neta del ejercicio				35,484,947	35,484,947		35,484,947	570,448	\$ 36,055,395	36,055,395
Otras partidas de utilidad integral:										
Efecto por valor de mercado de swaps, neto de impuestos diferidos						499,089	499,089		499,089	499,089
Efecto de conversión de entidades extranjeras						( 2,739,571)	( 2,739,571)	( 369,053)	( 3,108,624)	( 3,108,624)
Déficit por tenencia de activos no monetarios, neto de impuestos diferidos						( 927,126)	( 927,126)	( 184,575)	( 1,111,701)	( 1,111,701)
Utilidad integral									\$ 32,334,159	
Reducción por escisión de Telmex Internacional	( 17,828,563)	( 20,919,197)	( 14,267,977)	( 20,773,678)	( 35,041,655)	( 10,929,376)	( 84,718,791)	( 2,683,554)		( 87,402,345)
Saldos al 31 de diciembre de 2007	9,402,561		1,880,513	109,659,551	111,540,064	( 78,822,851)	42,119,774	39,034		42,158,808
Efecto de la adopción de la NIF B-10, neto de impuestos diferidos				( 79,419,845)	( 79,419,845)	79,419,845				
Efecto inicial acumulado del reconocimiento de la PTU diferida, neto de impuesto diferido				( 4,136,583)	( 4,136,583)	( 53,552)	( 4,190,135)			( 4,190,135)
Aplicación de utilidades aprobada por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada en abril de 2008:										
Dividendos decretados a razón de \$0.413 por acción				( 7,774,143)	( 7,774,143)		( 7,774,143)			( 7,774,143)
Compras en efectivo de acciones	( 263,929)			(12,607,913)	(12,607,913)		(12,871,842)			(12,871,842)
Utilidad integral:										
Utilidad neta del ejercicio				20,176,936	20,176,936		20,176,936	( 25)	\$ 20,176,911	20,176,911
Otras partidas de utilidad Integral:										
Efecto por valor de mercado de swaps, neto de impuestos diferidos						2,126,088	2,126,088		2,126,088	2,126,088
Impuestos diferidos				( 403,860)	( 403,860)		( 403,860)	2,177	( 401,683)	( 401,683)
Efecto de conversión de entidades extranjeras						147,095	147,095		147,095	147,095
Utilidad integral									\$ 22,048,411	
Saldos al 31 de diciembre de 2008 (Nota 15)	\$ 9,138,632		\$ 1,880,513	\$ 25,494,143	\$ 27,374,656	\$ 2,816,625	\$ 39,329,913	\$ 41,186		\$ 39,371,099

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado financiero.

## Anexo A-07: Dictamen del Auditor Externo



Mancera S.C.

### A la Asamblea General de Accionistas de Teléfonos de México, S.A.B. de C.V.

Hemos examinado los balances generales consolidados de Teléfonos de México, S.A.B. de C.V. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2008 y 2007, y los estados consolidados de resultados y de variaciones en el capital contable, que les son relativos, por los años que terminaron en esas fechas, así como el estado de flujos de efectivo por el año que terminó el 31 de diciembre de 2008 y el estado de cambios en la situación financiera por el año que terminó el 31 de diciembre de 2007. Dichos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías.

Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes, y de que están preparados de acuerdo con normas mexicanas de información financiera. La auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los estados financieros; asimismo, incluye la evaluación de las normas de información financiera utilizadas, de las estimaciones significativas efectuadas por la administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

Como se explica en la Nota 1 de los estados financieros, el 21 de diciembre de 2007 la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Teléfonos de México, S.A.B. de C.V. aprobó la escisión de los activos, pasivos y capital contable de las subsidiarias con operaciones en Latinoamérica, así como de sus operaciones en directorios telefónicos, para la constitución de Telmex Internacional, S.A.B. de C.V. Esta escisión se presenta como operaciones discontinuas en los estados financieros adjuntos.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Teléfonos de México, S.A.B. de C.V. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2008 y 2007, y los resultados consolidados de sus operaciones y las variaciones en el capital contable, por los años que terminaron en esas fechas, así como los flujos de efectivo por el año que terminó el 31 de diciembre de 2008 y los cambios en la situación financiera por el año que terminó el 31 de diciembre de 2007, de conformidad con las normas mexicanas de información financiera.

Como se menciona en la Nota 1 II. x) a los estados financieros, a partir del 1 de enero del 2008, la Compañía adoptó las nuevas normas mexicanas de información financiera B-10 Efectos de la inflación, D-3 Beneficios a los empleados y B-2 Estado de flujos de efectivo, con los efectos ahí descritos.

Mancera, S.C.  
Integrante de Ernst & Young Global

C.P.C. Fernando Espinosa López  
México, D.F., a 17 de marzo de 2009

## Anexo A-08: Informe del Comité de Prácticas Societarias

### INFORME DEL COMITÉ DE PRÁCTICAS SOCIETARIAS



#### AL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE TELÉFONOS DE MEXICO S.A.B. DE C.V. (Telmex)

Las principales actividades del Comité de Prácticas Societarias por el ejercicio del 2008, son las siguientes:

Se vigilo la aplicacion de las politicas establecidas por el Consejo de Administracion para la determinacion de los paquetes de remuneracion de los funcionarios de alto nivel de Telmex, que están integrados por compensaciones fijas, consistentes en un sueldo base, prestaciones y anuales y prestaciones anuales diversas, así como, en su caso y de acuerdo con las evaluaciones correspondientes, en una compensación anual que se otorga como incentivo a través de un bono en efectivo y se utilizó la forma en que está operando el Sistema de Evaluación de Desempeño aplicable a directivos relevantes, estándose que éste se adecua a las políticas y lineamientos aprobados por el Consejo.

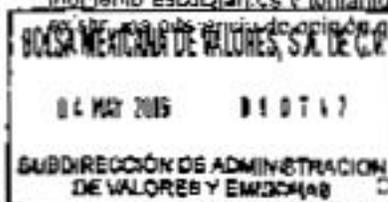
Se revisaron las condiciones de contratación de los funcionarios de alto nivel, asegurándose de que se adecua a los lineamientos del Consejo de Administración, y el Comité verificó que no existen pagos especiales por separación pactados entre dichos funcionarios y Telmex.

En relación con el desempeño de los Directivos Relevantes, este Comité no tiene alguna observación importante que reportar.

Se aprobaron las operaciones con personas relacionadas celebradas por Telmex o sus subsidiarias durante el periodo de enero a diciembre de 2008, las cuales fueron auditadas por Winters, S.C. integrante de Ernst & Young, que es el despacho de auditores externos de Telmex. También se revisaron y se emitió a opinion favorable del Comité, respecto de las siguientes operaciones significativas (que exceden del 1% del valor de los activos consolidados de Telmex) con Racionalvil DIPSA, S.A. de C.V. por concepto de servicios de telecomunicaciones, y con Carso Infraestructura y Construcción, S.A.B. de C.V. y diversas subsidiarias por concepto de expansión y mantenimiento de la planta de Telmex. La selección de dichas operaciones fue aprobada, en su oportunidad, por el Consejo de Administración de la Sociedad.

No se recibió solicitud alguna en relación con dispensas e i limitaciones establecidas en el Artículo 25, fracción I), inciso 9, de la Ley del Mercado de Valores.

Para el desempeño de nuestras funciones, incluyendo a elaboración de este informe, en todo momento escuchamos y tomamos en cuenta el punto de vista de los directivos relevantes, sin embargo, no observamos nada que deba ser reportado.



Juan Antonio Pérez Simón  
Presidente



México, D.F.  
18 de marzo de 2009

## Anexo A-09: Informe del Comité de Auditoría

INFORME DEL COMITÉ DE AUDITORÍA



México, D.F., a 18 de marzo de 2009.

Al Consejo de Administración de Teléfonos de México, S.A.B. de C.V. (TELMEX).

La administración de la empresa tiene en el ejercicio de sus funciones la responsabilidad básica de emitir los estados financieros, con base en las normas de información financiera aplicables, preparar en tiempo y forma la información financiera e implantar los sistemas de control interno. Por su parte, el Comité de Auditoría ha revisado los estados financieros consolidados auditados de Teléfonos de México, S.A.B. de C.V. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2008. Dicha revisión incluyó el análisis y la aprobación de políticas, procedimientos y prácticas contables de la Sociedad y sus empresas subsidiarias. Las políticas contables para la preparación de la información financiera de la Sociedad, propuestas y recomendadas por este Comité al Consejo de Administración, cuentan con la aprobación de este último.

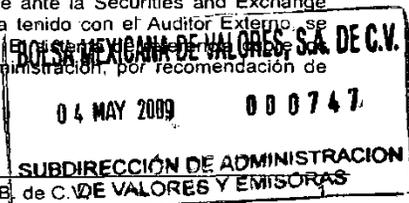
Como resultado de las revisiones a los estados financieros de referencia, que comprenden la información financiera de las empresas que TELMEX controla, y con base en las actividades efectuadas al respecto por este Comité y en el trabajo desarrollado por los Auditores Externos y el Área de Auditoría Interna de TELMEX, se concluye que dichos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de TELMEX y subsidiarias al 31 de diciembre de 2008, los resultados en sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las normas mexicanas de información financiera.

El Comité evaluó el desempeño de los Auditores Externos, quienes son responsables de expresar su opinión sobre la razonabilidad de los estados financieros de la Compañía y la conformidad de éstos con las normas de información financiera aplicables. El Comité consideró que la firma de Auditoría Externa contratada para el examen de los estados financieros de referencia, así como el Auditor Externo a cargo de la auditoría, cumplen con los requisitos necesarios de calidad profesional y cuentan con la independencia de acción, intelectual y económica, requerida para realizar el trabajo que les fue encomendado.

El Comité se ha cerciorado que la información financiera intermedia, presentada trimestralmente a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. y a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se prepara siguiendo los mismos procedimientos, criterios y prácticas contables empleados en la elaboración de la información anual.

Con base en las revisiones y comentarios antes realizados, el Comité recomienda al Consejo de Administración la aprobación de los estados financieros consolidados auditados de TELMEX y subsidiarias al 31 de diciembre de 2008, a fin de que se incluyan en el Informe Anual del Director General sobre el ejercicio de 2008, que en su oportunidad se someterá para su aprobación ante la Asamblea de Accionistas.

Por otra parte, TELMEX cuenta con un Área de Auditoría Interna. El sistema de control interno y auditoría interna de la Sociedad y empresas que ésta controla, ha sido revisado y evaluado por el Comité de Auditoría y, en opinión de este último, cumple para que la compañía opere en un ambiente general de control. Los Auditores Internos y Externos evaluaron, conforme a su programa normal de trabajo, la efectividad del sistema de control interno, así como del proceso de emisión de información financiera para efectos de la auditoría de los estados financieros, habiéndose comentado con ellos la información de sus resultados al respecto. Los Auditores Externos prestaron otros servicios adicionales relativos a servicios fiscales, mismos que también recibió la Sociedad en forma adecuada y satisfactoria. El informe del Auditor Externo sobre la efectividad del control interno al 31 de diciembre de 2008, será emitido una vez que se concluya con el reporte 20-F "Informe Anual" a registrarse ante la Securities and Exchange Commission sin que en las sesiones que este Comité ha tenido con el Auditor Externo, se hayan reportado deficiencias o desviaciones significativas. En consecuencia, se recomienda que los lineamientos generales aprobados por el Consejo de Administración, por recomendación de este Comité.



Teléfonos de México S.A.B. de C.V.

Tanto este Comité como la Dirección General de la empresa, no han tenido conocimiento de incumplimientos a los lineamientos y políticas de operación y de registro contable de la propia Sociedad o de las empresas que ésta controla, ni se han hecho de su conocimiento observaciones formuladas por accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, respecto de la contabilidad, controles internos y temas relacionados con la auditoría interna o externa, ni está enterado de que existan denuncias realizadas sobre hechos que se estimen irregulares en la administración.

Los miembros de este Comité han estado atentos al seguimiento de los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración, fundamentalmente, a través de los informes y asuntos que se tratan en las sesiones de este último órgano y en el propio Comité de Auditoría.

El Comité verificó que en la compañía existen controles que permiten determinar si la misma cumple con las disposiciones legales y administrativas que le son aplicables y revisó los respectivos informes sobre aquellos juicios o procedimientos que, en su caso, pudieran representar una contingencia. Derivado de lo anterior, el Comité no detectó algún riesgo significativo que pudiera resultar de la situación legal actual de la Compañía y que pudiera tener efecto en los estados financieros de la Compañía.

Asimismo, el Comité de Auditoría de TELMEX elaboró para su posterior presentación a la Asamblea de Accionistas, la opinión a que se refiere el Artículo 28, fracción IV, inciso c) de la Ley de Mercado de Valores, en relación con los estados financieros consolidados auditados de TELMEX y subsidiarias al 31 de diciembre de 2008, y con sus Notas, dictaminados por los Auditores Externos de la Sociedad, que forman parte integrante del Informe del Director General de TELMEX previsto por el Artículo 44 fracción XI de la citada ley.

Por otra parte, los principales asuntos que fueron tratados por el Comité de Auditoría, en el ejercicio de las funciones de Finanzas y Planeación que tiene conferidas, son los siguientes:

- Revisamos los resultados de los programas de inversión y los pasivos de la Sociedad al cierre del 2008. Las inversiones y el financiamiento se apegaron a las políticas establecidas por el Consejo, y la evaluación sobre su razonabilidad fué satisfactoria.
- Analizamos y evaluamos el plan de inversiones y los pasivos proyectados para el 2009. Ambos están dentro del marco de las políticas establecidas por el Consejo, las que a su vez son congruentes con el plan estratégico de la Sociedad.
- Por todo ello, el Comité consideró viables y adecuadas las principales inversiones y el financiamiento que planea la Dirección para el 2009, que también son congruentes con el plan estratégico de la Sociedad.
- Revisamos también las cifras de los Estados Financieros al 31 de diciembre último, las comparamos con las del 2007 y con el presupuesto del 2008 y analizamos las premisas y las proyecciones financieras que integran el presupuesto de la Sociedad para el 2009. El Comité consideró que las citadas proyecciones son congruentes con el plan estratégico de la Sociedad.
- Por otra parte, y previa la realización de una evaluación al respecto, verificamos que la posición estratégica de la Sociedad corresponde a su plan estratégico.

Consideramos que esta información debe incluirse, en su oportunidad, en el Informe Anual del Consejo de Administración a la Asamblea de Accionistas que conocerá los resultados del ejercicio social del 2008, para dar cumplimiento a lo que dispone la Ley del Mercado de Valores y el Código de Mejores Prácticas Corporativas.

Atentamente,



C.P. Rafael Kalach Mizrahi  
Presidente

## Anexo A-10: Tabla de Referencias del Reporte Anual 2008

### Tabla de referencias cruzadas

#### TELÉFONOS DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V.

Conforme a lo previsto en el anexo N en las “Disposiciones de carácter general aplicables a las Emisoras de Valores y a otros participantes del Mercado de Valores”, que fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003 y modificadas el 7 de octubre de 2003, 6 de septiembre de 2004, 22 de septiembre de 2006, 19 de septiembre de 2008 y 27 de enero de 2009, por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de acuerdo a resoluciones publicadas en el mismo Diario Oficial.

TEMA	Números de página
<b>1. INFORMACIÓN GENERAL</b>	
a) Glosario de términos y definiciones	Apéndice I
b) Resumen ejecutivo	8, 9, 28, 64 a 66
c) Factores de riesgo	3 a 7
d) Otros valores	64 a 66 y apéndice IV
e) Cambios significativos a los derechos de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores	64 y 65
f) Destino de los fondos, en su caso	No aplica
g) Documentos de carácter público	8
<b>2. LA EMISORA</b>	
a) Historia y desarrollo de la emisora	Portada, 8, 9 y 26
b) Descripción del negocio	
i) Actividad principal	10 a 16, 31 y 32
ii) Canales de distribución	15 y apéndice VII
iii) Patentes, licencias, marcas y otros contratos	19 a 21 y apéndices II y V
iv) Principales clientes	67
v) Legislación aplicable y situación tributaria	18 a 23, 25, 26, 37 y apéndice X
vi) Recursos humanos	55
vii) Desempeño ambiental	Apéndice VIII
viii) Información de mercado	11 a 16, 18, 21, 22 y 24
ix) Estructura corporativa	6, 9 y 10
x) Descripción de sus principales activos	16 a 18, 26 y 27
xi) Procesos judiciales, administrativos o arbitrales	62
xii) Acciones representativas del capital social	Portada
xiii) Dividendos	63

<b>TEMA</b>	<b>Números de página</b>
<b>3. INFORMACIÓN FINANCIERA</b>	
a) Información financiera seleccionada	1 y 2
b) Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación	31 y 32
c) Informe de créditos relevantes	37 a 40
d) Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la compañía	
i) Resultados de la operación	32 a 37, 40 y 41
ii) Situación financiera, liquidez y recursos de capital	37 a 40 y apéndice VI
iii) Control interno	68 y 69
e) Estimaciones, provisiones o reservas contables y críticas	41 a 43
<b>4. ADMINISTRACIÓN</b>	
a) Auditores externos	70 y 71
b) Operaciones con partes relacionadas y conflictos de intereses	58 a 61
c) Administradores y accionistas	45 a 55 y apéndice IX
d) Estatutos Sociales y otros convenios	Apéndice III
<b>5. MERCADO DE CAPITALES</b>	
a) Estructura accionaria	Portada y 64
b) Comportamiento de la acción en el Mercado de Valores	65 y 66
c) Formador de mercado	No aplica
<b>6. PERSONAS RESPONSABLES</b>	
a) Carta de responsabilidad	Al final del documento
<b>7. ANEXOS</b>	
a) Estados financieros dictaminados y opiniones del Comité de Auditoría.	A partir de F-1 y 52

## Anexo A-11: Opinión e Informes del Consejo de administración



### OPINIÓN E INFORMES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.

A LA H. ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA  
DE ACCIONISTAS DE TELÉFONOS  
DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V.

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

04 MAY 2009 000747

SUBDIRECCIÓN DE ADMINISTRACIÓN  
DE VALORES Y EMISORAS

Estimados Accionistas:

El Consejo de Administración de Teléfonos de México, S.A.B. de C.V. (Telmex), a través del suscrito, presenta a ustedes la opinión prevista por el Artículo 28, fracción IV, inciso c), de la Ley del Mercado de Valores, así como, los informes del Consejo de Administración referidos en los incisos d) y e) de la misma fracción del ordenamiento legal citado, en la forma siguiente:

#### I.- Opinión sobre el contenido del Informe Anual del Director General por el ejercicio de 2008.

Con base en el análisis que el Consejo llevó a cabo de los estados financieros consolidados auditados de Telmex y subsidiarias al 31 de diciembre de 2008, y con apoyo, entre otros elementos, en el dictamen del Auditor Externo, el Consejo de Administración emite su opinión en el sentido siguiente:

1. Las políticas y criterios contables y de información seguidas por la Sociedad son adecuados y suficientes tomando en consideración las circunstancias particulares de la misma.
2. Dichas políticas y criterios han sido aplicados consistentemente en la información presentada por el Director General.
3. Como consecuencia de lo señalado en los numerales 1 y 2 anteriores, la información al respecto presentada por el Director General refleja en forma razonable la situación financiera y los resultados de la Sociedad.

La presente opinión del Consejo de Administración fue elaborada por el Comité de Auditoría de Telmex, de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 42, fracción II, inciso e) de la Ley del Mercado de Valores.

#### II.- Informe sobre las principales políticas y criterios contables y de información seguidos en la preparación de la información financiera del ejercicio de 2008.

El Consejo de Administración revisó y aprobó, para el efecto de que fueran sometidos a la consideración de la Asamblea de Accionistas, los estados financieros consolidados de Telmex y subsidiarias al 31 de diciembre de 2008, auditados por el Despacho de Contadores Públicos Mancera S.C., integrante de Ernst & Young, y aprobó también las Notas de los estados de referencia, conteniéndose en la Nota 1.II. un resumen de las principales políticas y prácticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados, de conformidad con las normas mexicanas de información financiera, teniéndose aquí por íntegramente reproducidos, como si a la letra se insertasen, y para todos los efectos a que haya lugar, los textos correspondientes a las políticas y prácticas contables mencionadas.

#### III.- Informe sobre las operaciones y actividades en las que el Consejo intervino en el ejercicio de 2008 conforme a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

El Consejo de Administración celebró 6 sesiones durante el ejercicio de 2008, y con el auxilio de los Comités encargados del desarrollo de las actividades en materia de prácticas societarias y de auditoría, vigiló la gestión, conducción y ejecución de los negocios de la Sociedad y de las personas morales que ésta controla.

El Consejo de Administración acordó que se procediera a presentar a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas que se celebró el día 25 de abril de 2008, en nombre del propio Consejo, y para los efectos procedentes en cada caso, los siguientes informes y la opinión que se prevén en la fracción IV del Artículo 28 de la Ley del Mercado de Valores: i) El Informe del Director General sobre la marcha y las operaciones de la Sociedad correspondientes al ejercicio social que concluyó el 31 de diciembre de 2007, que incluyen los estados financieros dictaminados a esa fecha, y el dictamen del Auditor Externo; ii) El informe del Consejo de Administración sobre las principales políticas y criterios contables y de información seguidos en la preparación de la información financiera y sobre las operaciones y actividades en las que dicho órgano intervino conforme a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores durante el ejercicio de 2007; iii) Los respectivos informes del Comité de Auditoría, y del Comité de Prácticas Societarias; y iv) La opinión del Consejo de Administración sobre el informe del Director General.

Entre otros asuntos, el Consejo también propuso a la Asamblea de Accionistas de referencia, y fue aprobado por ésta, el pago de un dividendo en efectivo de \$0.40 M.N. por cada acción en circulación, proveniente del saldo de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta, dividido en cuatro exhibiciones iguales de \$0.10 M.N. por acción cada una.

En la sesión inmediata posterior a dicha Asamblea, el Consejo de Administración ratificó en sus respectivos cargos a los funcionarios del propio Consejo, así como a los Miembros de los Comités de Auditoría y de Prácticas Societarias.

Por otra parte, el Consejo de Administración autorizó la contratación de deuda neta adicional mediante i) La emisión de instrumentos de deuda en los mercados de capitales nacional y extranjero y/o ii) La contratación de financiamientos en el mercado bancario nacional e internacional; con la limitante de que el endeudamiento neto (pasivo oneroso disminuido de la posición de tesorería) de las operaciones derivadas de la ejecución de dichas opciones no fuera superior, en forma acumulada, al equivalente de 9,500 millones de dólares moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, durante los doce meses siguientes a esta autorización.

El Consejo, de conformidad con una recomendación y opinión favorable al respecto del Comité de Auditoría, autorizó que, de llegarse a un acuerdo, se procediera a la contratación del Despacho de Contadores Públicos Mancera, S.C., integrante de Ernst & Young, como Auditores Externos de los estados financieros por el ejercicio de 2008 y para la prestación de los servicios adicionales o complementarios que fueran procedentes.

En cada una de las sesiones del Consejo, éste ratificó las adquisiciones que la Sociedad llevó a cabo, durante los respectivos periodos, de acciones representativas de su capital social, y su acuerdo para continuar realizando este tipo de operaciones.

En relación con las operaciones con personas relacionadas, a que se refiere el Artículo 28, fracción III, inciso b) y demás relativos de la Ley del Mercado de Valores, el Consejo de Administración, con la opinión favorable del Comité de Prácticas Societarias, aprobó las operaciones significativas, cuyo respectivo importe excede del 1% de los activos consolidados de la Sociedad, así como, las Notas de los estados financieros consolidados y auditados de Telmex y subsidiarias al 31 de diciembre de 2008, entre las que se encuentra comprendida la relativa a las operaciones con partes relacionadas.

El Consejo de Administración aprobó y/o ratificó, en su oportunidad, y contando para ello con la opinión favorable del Comité de Auditoría: a) Los estados financieros de los cuatro trimestres del año de 2008 y sus anexos correspondientes, así como la presentación de la información trimestral ante las autoridades y organismos procedentes; y b) Los estados financieros consolidados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2008, que incluyeron el dictamen del Auditor Externo.

**México, Distrito Federal, a 28 de abril de 2009.**

**Aterramente,**



---

**LIC. CARLOS SLIM DOMIT**  
**Copresidente del Consejo de Administración**

## Anexo A-12: Información Cuantitativa de Instrumentos Financieros Derivados

### Resumen de Instrumentos Financieros Derivados

Cifras en miles al 30 de septiembre de 2008

Tipo de Derivado	Fines de Cobertura, Negociación u otros.	Monto Nominal		Valor del Activo Subyacente Variable de Referencia		Valor Razonable		Montos de Vencimientos por año.	Colateral/Líneas de crédito (*)
		Trimestre Actual	Trimestre Anterior	Trimestre Actual	Trimestre Anterior	Trimestre Actual	Trimestre Anterior		

Coberturas de tipo de cambio (principal e intereses)									
Cross Currency Swap	Cobertura	USD	USD	TIE	TIE	MXN	MXN	(1)	
		5,395,168	5,000,000	8.6550	8.1940	1,618,084	(1,386,142)		
				TIPO CAMBIO	TIPO CAMBIO				
				10.7919	10.2841				

Forwards	Cobertura	USD	USD	TIPO CAMBIO	TIPO CAMBIO	MXN	MXN	(2)	
		976,000	1,976,800	10.7919	10.2841	121,384	(902,205)		

Subtotal		6,371,168	6,976,800			1,739,469	(2,288,347)		
----------	--	-----------	-----------	--	--	-----------	-------------	--	--

Cross Currency Swap	Cobertura	YEN	YEN	TIE	TIE	MXN	MXN	(3)	
		19,891,200	19,891,200	8.6550	8.1940	52,084	(102,988)		
				TIPO CAMBIO	TIPO CAMBIO				
				0.1017	0.0971				

Coberturas de tipo de cambio (solamente intereses)									
Cross Currency Coupon Swap	Cobertura	USD	USD	TIE	TIE	MXN	MXN	(4)	
		350,000	350,000	8.6550	8.1940	68,587	(125,828)		
				TIPO CAMBIO	TIPO CAMBIO				
				10.7919	10.2841				

Coberturas de tasa de interés									
(tasa flotante a tasa fija)									
Interest Rate Swap	Cobertura	MXN	MXN	TIE	TIE	MXN	MXN		
		23,752,125	23,752,125	8.6550	8.1940	311,118	1,294,453	(5)	
Interest Rate Swap	Cobertura	USD	USD	LIBOR	LIBOR	MXN	MXN		
		100,000	100,000	3.1200	2.7700	10,195	(17,807)	(6)	
					TOTAL	2,181,452	(1,240,518)		

(\*) De nuestros contratos de cobertura, el 56.9% del monto total cubierto prevén llamadas de margen, cuando el valor de mercado exceda los montos de las líneas de crédito que tenemos establecidas por \$290 millones de dólares.

(1) Estos swaps cubren posición de deuda en dólares americanos, con la obligación de pagar en moneda nacional en tasa flotante a un promedio de TIE-27 pb y con una vida promedio de 5 años.

(2) Estas operaciones cubren el pago de principal e intereses de deuda en dólares americanos, de estos forwards USD 901 millones vencieron en noviembre de 2008.

(3) Estos swaps cubren posición de deuda en yenes, con la obligación de pagar en moneda nacional en tasa flotante y vencen en febrero de 2014.

(4) Estos swaps cubren el pago de intereses de deuda en dólares americanos, con la obligación de pagar en moneda nacional en tasa flotante a un promedio de TIE-319 pb y con vencimientos hasta 2010.

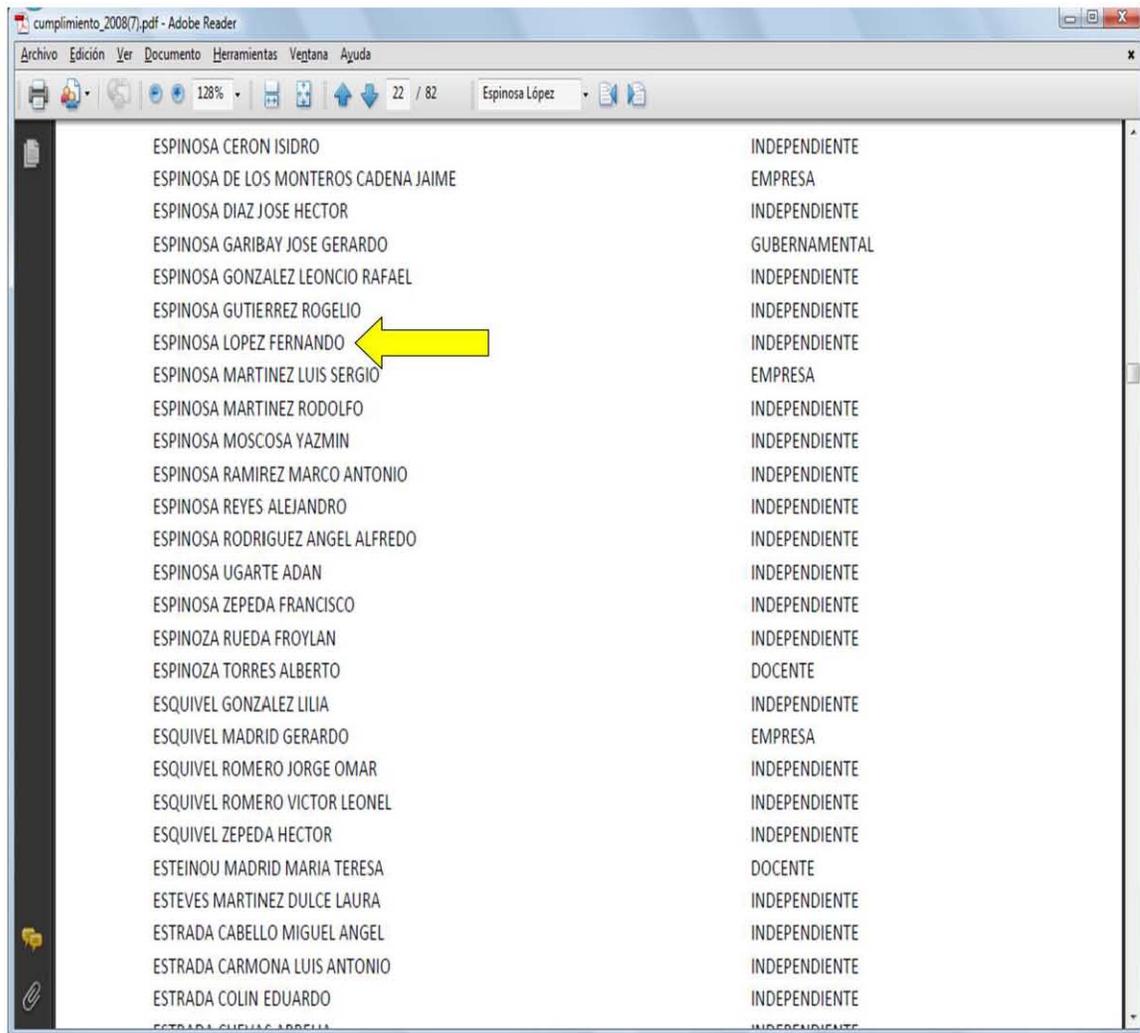
(5) Estos contratos cubren posición de deuda en moneda nacional en tasa flotante, fijándola en un promedio de 8.14% y con una vida promedio de 7 años.

(6) Estos contratos cubren posición de deuda en dólares americanos en tasa flotante, fijándola en un promedio de 4.47% y vencen en agosto de 2009.

## Anexo A-13: Constancia del Auditor Externo

		<p><b>Mancera S.C.</b> Av. Ejército Nacional 843-B Antara Polanco 11520 México, D.F.</p> <p>Tel: 55 5283-1300 Fax: 55 5283-1392 www.ey.com/mx</p>						
		<p>México, D.F. a 28 de abril de 2009</p>						
<p><b>TELÉFONOS DE MÉXICO S.A.B. DE C.V.</b> Lic. Rolando Reynier Valdés Subdirector de Contraloría Parque Vía 198 Col. Cuauhtémoc, 06599 México, D.F.</p>	<table border="1"><tr><td colspan="2"><b>BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.</b></td></tr><tr><td>04 MAY 2009</td><td>000747</td></tr><tr><td colspan="2"><b>SUBDIRECCIÓN DE ADMINISTRACION DE VALORES Y EMISORAS</b></td></tr></table>	<b>BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.</b>		04 MAY 2009	000747	<b>SUBDIRECCIÓN DE ADMINISTRACION DE VALORES Y EMISORAS</b>		
<b>BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.</b>								
04 MAY 2009	000747							
<b>SUBDIRECCIÓN DE ADMINISTRACION DE VALORES Y EMISORAS</b>								
<p><b>PRESENTE</b></p> <p>En mi carácter de Auditor Externo de Teléfonos de México, S.A.B. de C.V. ("la Sociedad") y sus Subsidiarias, y de conformidad con lo dispuesto en los artículos 83 y 84 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y otros Participantes del Mercado de Valores ("las Disposiciones"), con relación a los estados financieros de la Sociedad, por los ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de 2008 y 2007, declaro bajo protesta de decir verdad lo siguiente:</p>								
<p>I. Ni el suscrito ni el despacho del cual soy socio se encuentran en alguno de los supuestos indicados en el artículo 83 de las Disposiciones, por lo que podemos ser considerados como independientes.</p> <p>II. Otorgo mi consentimiento para proporcionar a la H. Comisión Nacional Bancaria y de Valores y/o a la Bolsa Mexicana de Valores, cualquier información que ésta(s) me requiera(n) a fin de verificar mi independencia.</p> <p>III. Me obligo a conservar físicamente o a través de medios electromagnéticos y por un periodo no inferior a 5 (cinco) años, en mis oficinas, toda la documentación, información y demás elementos de juicio utilizados para elaborar el dictamen correspondiente a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, y a proporcionarla a esa H. Comisión y/o a la Bolsa Mexicana de Valores.</p> <p>IV. Que otorgaré mi consentimiento para que Teléfonos de México S.A.B. de C.V. incluya en los prospectos o suplementos a que hacen referencia los artículos 2.º, fracción I, inciso m) y 3.º, fracción X de las Disposiciones, así como en la información anual a que hacen referencia los artículos 33, fracción I, inciso b), numerales 1 y 36, fracción I, inciso c) de las Disposiciones, mi dictamen sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, con el fin de que sea hecho del conocimiento público, en el entendido de que verificaré dicha información previo a su inclusión.</p> <p>V. Cuento con documento vigente que acredita mi capacidad técnica.</p> <p>VI. No tengo ofrecimiento para ser consejero o directivo de Teléfonos de México, S.A.B. de C.V.</p>								
<p>Mancera, S.C. Integrante de Ernst &amp; Young Global</p>  _____ C.P.C. Fernando Espinosa López Socio								
<p><small>Integrante de Ernst &amp; Young Global Limited</small></p>								

## Anexo A-14: Lista de Socios del Colegio de Contadores Público de México que cumplieron con el Programa de Educación Profesional Continua por el ejercicio 2008



The image shows a screenshot of an Adobe Reader window displaying a PDF document. The window title is 'cumplimiento\_2008(7).pdf - Adobe Reader'. The menu bar includes 'Archivo', 'Edición', 'Ver', 'Documento', 'Herramientas', 'Ventana', and 'Ayuda'. The toolbar shows various icons for navigation and editing, with a zoom level of 128% and page 22 of 82. The document content is a list of names and their corresponding status. A yellow arrow points to the entry for 'ESPINOSA LOPEZ FERNANDO'.

ESPINOSA CERON ISIDRO	INDEPENDIENTE
ESPINOSA DE LOS MONTEROS CADENA JAIME	EMPRESA
ESPINOSA DIAZ JOSE HECTOR	INDEPENDIENTE
ESPINOSA GARIBAY JOSE GERARDO	GUBERNAMENTAL
ESPINOSA GONZALEZ LEONCIO RAFAEL	INDEPENDIENTE
ESPINOSA GUTIERREZ ROGELIO	INDEPENDIENTE
ESPINOSA LOPEZ FERNANDO	INDEPENDIENTE
ESPINOSA MARTINEZ LUIS SERGIO	EMPRESA
ESPINOSA MARTINEZ RODOLFO	INDEPENDIENTE
ESPINOSA MOSCOSA YAZMIN	INDEPENDIENTE
ESPINOSA RAMIREZ MARCO ANTONIO	INDEPENDIENTE
ESPINOSA REYES ALEJANDRO	INDEPENDIENTE
ESPINOSA RODRIGUEZ ANGEL ALFREDO	INDEPENDIENTE
ESPINOSA UGARTE ADAN	INDEPENDIENTE
ESPINOSA ZEPEDA FRANCISCO	INDEPENDIENTE
ESPINOZA RUEDA FROYLAN	INDEPENDIENTE
ESPINOZA TORRES ALBERTO	DOCENTE
ESQUIVEL GONZALEZ LILIA	INDEPENDIENTE
ESQUIVEL MADRID GERARDO	EMPRESA
ESQUIVEL ROMERO JORGE OMAR	INDEPENDIENTE
ESQUIVEL ROMERO VICTOR LEONEL	INDEPENDIENTE
ESQUIVEL ZEPEDA HECTOR	INDEPENDIENTE
ESTEINOU MADRID MARIA TERESA	DOCENTE
ESTEVES MARTINEZ DULCE LAURA	INDEPENDIENTE
ESTRADA CABELLO MIGUEL ANGEL	INDEPENDIENTE
ESTRADA CARMONA LUIS ANTONIO	INDEPENDIENTE
ESTRADA COLIN EDUARDO	INDEPENDIENTE
ESTRADA SUEÑAS ABBELIA	INDEPENDIENTE

### Anexo B-01: Análisis Porcentual de Activo

CONCEPTO	1T2008		2T2008		3T2008		4T2008	
	(Miles)	% de Total Activo						
<b>ACTIVO</b>								
<b>Activo Circulante</b>								
Efectivo e inversiones temporales	7,141,451	4%	9,729,274	6%	15,522,810	9%	6,136,563	3%
Cuentas por cobrar a clientes	17,031,509	10%	17,407,662	10%	17,199,394	10%	15,950,441	9%
Otras cuentas por cobrar	4,281,181	3%	4,232,328	2%	4,793,811	3%	4,858,322	3%
Inventarios	1,697,281	1%	1,886,914	1%	1,420,737	1%	1,914,306	1%
Instrumentos financieros derivados	-	0%	1,973,574.00	1%	2,181,452.00	1%	20,418,889	11%
Otros Activos circulantes	2,674,527	2%	2,640,161	2%	2,746,919	2%	2,900,790	2%
<b>Suma Activo Circulante</b>	<b>32,825,949</b>	<b>19%</b>	<b>37,869,913</b>	<b>22%</b>	<b>43,865,123</b>	<b>25%</b>	<b>52,179,311</b>	<b>28%</b>
<b>Activo No Circulante</b>								
Planta, propiedades y equipo	117,500,038	69%	115,435,506	67%	113,435,892	64%	112,865,377	60%
Inversiones en acciones de subsidiarias no consolidadas y asociadas	897,787	1%	905,385	1%	962,198	1%	1,369,467	1%
Otras inversiones	222,528	0.13%	126,922	0.07%	124,187	0.07%	124,666	0.07%
Activos Intangibles	2,832,765	2%	2,838,897	2%	2,899,874	2%	2,432,714	1%
Otros activos	16,207,947	10%	15,642,966	9%	14,650,249	8%	18,153,812	10%
<b>Suma Activo No Circulante</b>	<b>137,661,065</b>	<b>81%</b>	<b>134,949,676</b>	<b>78%</b>	<b>132,072,400</b>	<b>75%</b>	<b>134,946,036</b>	<b>72%</b>
<b>SUMA ACTIVO</b>	<b>170,487,014</b>	<b>100%</b>	<b>172,819,589</b>	<b>100%</b>	<b>175,937,523</b>	<b>100%</b>	<b>187,125,347</b>	<b>100%</b>

### Anexo B-02: Análisis Porcentual de Pasivo

CONCEPTO	1T2008		2T2008		3T2008		4T2008	
	(Miles)	% de Total P y Total C	(Miles)	% de Total P y Total C	(Miles)	% de Total P y Total C	(Miles)	% de Total P y Total C
<b>PASIVO</b>								
<b>Pasivo Corto Plazo</b>								
Créditos Bancarios	1,391,534	1%	1,366,977	1%	1,789,067	1%	19,983,092	14%
Créditos Bursátiles	10,696,200	8%	10,684,100	8%	11,191,900	8%	2,900,000	2%
Impuestos por pagar	2,225,485	2%	1,746,005	1%	1,139,962	1%	783,543	1%
Otros pasivos a corto plazo sin costo	18,035,071	13%	20,292,683	15%	17,097,498	12%	17,698,221	12%
Suma Pasivo Corto Plazo	32,348,290	24%	34,089,765	25%	31,218,427	23%	41,364,856	28%
<b>Pasivo Largo Plazo</b>								
Créditos Bancarios	46,248,671	35%	44,789,625	33%	49,347,660	36%	44,101,991	30%
Créditos Bursátiles	33,918,350	25%	34,397,175	25%	35,285,825	26%	40,070,364	27%
Otros pasivos a largo plazo sin costo	21,439,544	16%	22,443,743	17%	21,935,139	16%	22,217,037	15%
Suma Pasivo Largo Plazo	101,606,565	76%	101,630,543	75%	106,568,624	77%	106,389,392	72%
<b>SUMA PASIVO</b>	<b>133,954,855</b>	<b>100.00%</b>	<b>135,720,308</b>	<b>100.00%</b>	<b>137,787,051</b>	<b>100.00%</b>	<b>147,754,248</b>	<b>100.00%</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>								
Capital Social Pagado	9,321,899	26%	9,253,292	25%	9,189,363	24%	9,138,632	23%
Resultados acumulados y reserva de capital	26,984,298	74%	27,105,174	73%	28,159,770	74%	27,374,656	70%
Otro resultado integral acumulado	183,365	1%	700,790	2%	761,958	2%	2,816,625	7%
Capital Contable Minoritario	42,597	0.12%	40,025	0.11%	39,381	0.10%	41,186	0.10%
<b>SUMA CAPITAL CONTABLE</b>	<b>36,532,159</b>	<b>100%</b>	<b>37,099,281</b>	<b>100%</b>	<b>38,150,472</b>	<b>100%</b>	<b>39,371,099</b>	<b>100%</b>
<b>SUMA PASIVO MÁS CAPITAL</b>	<b>170,487,014</b>		<b>172,819,589</b>		<b>175,937,523</b>		<b>187,125,347</b>	

### Anexo B-03: Análisis Porcentual del Estado de Resultados

CONCEPTO	1T2008		2T2008		3T2008		4T2008	
	(Miles)	% de Total Ingreso						
<b>INGRESOS DE LA OPERACIÓN</b>								
Servicio Local	12,693,000	41%	12,327,000	40%	12,159,000	39%	11,804,000	38%
Larga Distancia Nacional	4,144,000	13%	4,175,000	14%	3,853,000	12%	3,570,000	12%
Larga Distancia Internacional	2,095,000	7%	2,103,000	7%	2,187,000	7%	2,407,000	8%
Interconexión	4,791,000	15%	4,774,000	15%	4,819,000	15%	4,756,000	15%
Redes Corporativas	2,987,000	10%	2,872,000	9%	3,070,000	10%	3,249,000	10%
Internet	2,920,000	9%	3,190,000	10%	3,430,000	11%	3,670,000	12%
Otros	1,492,000	5%	1,484,000	5%	1,573,000	5%	1,511,000	5%
Total Ingresos	31,122,000	100%	30,925,000	100%	31,091,000	100%	30,967,000	100%
<b>COSTOS Y GASTOS</b>								
Costos de venta y servicios	7,839,000	25%	8,055,000	26%	8,171,000	26%	8,742,000	28%
Comerciales, administrativos y generales	4,731,000	15%	4,973,000	16%	4,938,000	16%	5,188,000	17%
Transporte e Interconexión	3,401,000	11%	3,473,000	11%	3,625,000	12%	3,261,000	11%
Depreciación y amortización	4,521,000	15%	4,512,000	15%	4,408,000	14%	4,524,000	15%
Total Costos y Gastos	20,492,000	66%	21,013,000	68%	21,142,000	68%	21,715,000	70%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	10,630,000	34%	9,912,000	32%	9,949,000	32%	9,252,000	30%
Otros Gastos (Ingresos)	401,000	1.29%	483,000	1.56%	8,000	0.03%	- 212,000	-0.68%
<b>COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO</b>								
Interés, neto	2,053,000	6.60%	578,000	1.87%	1,938,000	6.23%	2,171,000	7%
Perdida Cambiaria, neta	514,000	1.65%	20,000	0.06%	321,000	1.03%	1,637,000	5%
Ganacia monetaria neta	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0%
Total Costo Integral de Financiamiento	2,567,000	8.25%	598,000	1.93%	2,259,000	7.27%	3,808,000	12%
Participación en (pérdida) utilidad neta de compañías asociadas	- 11,000	-0.04%	- 11,000	-0.04%	- 47,000	-0.15%	132,000.00	0.43%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD</b>	7,673,000	25%	8,842,000	29%	7,729,000	25%	5,524,000	18%
Impuesto Sobre la Renta	2,100,000	7%	2,655,000	8.59%	2,292,000	7.37%	2,544,000	8.22%
<b>Utilidad antes de participación de los accionistas minoritarios</b>	5,573,000	18%	6,187,000	20%	5,437,000	17%	2,980,000	10%
Participación de los accionistas minoritarios, neto	- 1,000	0%	-	0%	- 1,000	0%	2,000	0%
<b>UTILIDAD NETA MAYORITARIA</b>	5,574,000	18%	6,187,000	20%	5,438,000	17%	2,978,000	10%

### Anexo B-04: Razones Financieras

	Razón	Formula	1T2008	2T2008	3T2008	4T2008
<b>RENTABILIDAD</b>	Margen de Utilidad Bruta	Utilidad Bruta / Ventas Netas	49%	48%	48%	47%
	Margen de Utilidad Operativa	Utilidad en Operación / Ventas Netas	34%	32%	32%	30%
	Margen de Utilidad antes de Financiamiento, Impuestos, Depreciación y Amortización	Utilidad antes de Financiamiento, Impuestos, Depreciación y Amortización (EBITDA) / Ventas Netas	49%	47%	46%	44%
	Margen de Utilidad Neta	Utilidad Neta / Ventas Netas	18%	20%	17%	10%
	Retorno de Activos (ROA)	Utilidad Neta / Activos Totales	3%	4%	3%	2%
	Retorno de capital Contribuido (ROE)	Utilidad Neta / Capital Contribuido	60%	67%	59%	33%
	Retorno de Capital Total (ROI)	Utilidad Neta / Capital contable	15%	17%	14%	8%
<b>LIQUIDEZ</b>	Prueba de Liquidez	Activo Circulante / Pasivo Circulante	1.01	1.11	1.41	1.26
	Prueba del Acido	AC-Inventarios / Pasivo Circulante	0.96	1.06	1.36	1.22
	Liquidez Inmediata	Efectivo y Equivalentes / Pasivo Circulante	0.22	0.29	0.50	0.15
	Margen de Seguridad	Capital de Trabajo Neto (AC - PC) / Pasivo Circulante	0.01	0.11	0.41	0.26
<b>ACTIVIDAD</b>	Ventas Netas a Activo Total	Ventas Netas / Activo Total	18%	18%	18%	17%
	Rotación de Activos Productivos	Ventas Netas / Activos Productivos	0.26	0.27	0.27	0.27
	Intereses pagados a Pasivo Total con costo	Intereses pagados / Créditos bancarios y bursátiles, corto y largo plazo. Otros pasivos circulantes	2%	1%	2%	2%
	Antigüedad de cuentas por cobrar a clientes en días	(Saldo Inicial Ctas por Cobrar + Saldo Final de Ctas por cobrar) / 2 / Ventas Netas * 90 días	50	50	50	48
<b>SOLVENCIA</b>	Deuda a Capital Contable	Pasivo Total / Capital Contable	367%	366%	361%	375%
	Deuda a Activos Totales	Pasivo Total / Activos Totales	79%	79%	78%	79%
	Pasivo en moneda extranjera a Pasivo Total	Pasivo en moneda extranjera / Pasivo Total	54%	51%	56%	59%
	Cobertura de deuda	Flujo Operativo / Pasivo Total	N/D	17%	25%	31%