

177  
2ej.

# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
CUAUTITLAN



EL LICENCIADO EN CONTADURIA EN EL PROCESO DE  
COLOCACION DE TITULOS-VALOR DE EMPRESAS  
MEXICANAS EN LOS MERCADOS DE VALORES  
DE ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (E.U.A.)

**T E S I S**

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:  
LICENCIADO EN CONTADURIA

**P R E S E N T A N :**

**ISIDRO OLVERA ORTIZ**

**BEATRIZ ANTONIETA GOYA OROZCO**

**ASESOR: C.P. EPIFANIO PINEDA CELIS**

CUAUTITLAN IZCALLI, EDO. DE MEX.

1998

*260794*

**TESIS CON  
LLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**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.

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN  
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR  
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES



REPUBLICA NACIONAL  
ESTADOS UNIDOS MEXICANOS  
ESTADO DE QUERÉTARO

DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO  
DIRECTOR DE LA F.E.S.-CUAUTITLAN  
P R E S E N T E

U. N. A. M.  
FACULTAD DE ESTUDIOS  
SUPERIORES CUAUTITLAN  
ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS



DEPARTAMENTO DE  
EXAMENES PROFESIONALES

AT'N: Ing. Jaime de Anda Montañez  
Jefe del Departamento de Exámenes  
Profesionales de la F.E.S.-C

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS:

"El Licenciado en Contaduría en el proceso de colocación de  
títulos-valor de empresas mexicanas en los mercados de valores  
de Estados Unidos de América (E.U.A.)"

que presenta el pasante: Isidro Olvera Ortiz  
con número de cuenta: 7710877-3 para obtener el TITULO de:  
Licenciado en Contaduría

Considerando que dicho tesis reúne los requisitos necesarios para ser discutida en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

A T E N T A M E N T E.  
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcalli, Edo. de México, a 13 de Febrero de 1998

PRESIDENTE C.P. Epifanio Pineda Celis

LOCAL L.C. María Esther Monroy Baldi

SECRETARIO C.P. Delia Patricia Ucha Pulido

PRIMER SUPLENTE L.C. Ofelia Noguez Cisneros

SEGUNDO SUPLENTE C.P. Fermin González Camberos

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN  
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR  
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
MÉXICO

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO  
DIRECTOR DE LA F.E.S.-CUAUTITLAN  
P R E S E N T E .

AT'N: Ing. Jaime de Anda Montañez  
Jefe del Departamento de Exámenes  
Profesionales de la F.E.S.-C

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS:

"El Licenciado en Contaduría en el proceso de colocación de  
títulos-valor de empresas mexicanas en los mercados de valores  
de Estados Unidos de América (E.U.A.)"

que presenta la pasante: Beatriz Antonieta Goya Orozco,  
con número de cuenta: 8055289-7 para obtener el TITULO de:  
Licenciada en Contaduría.

Considerando que dicho tesis reúne los requisitos necesarios para ser discutida en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

A T E N T A M E N T E.

"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuatitlán Izcalli, Edo. de México, a 13 de Febrero de 1998

PRESIDENTE C.P. Epifanio Pineda Celis

VOCAL L.C. María Esther Monroy Baldi

SECRETARIO C.P. Delia Patricia Ucha Pulido

RIMER SUPLENTE L.C. Ofelia Noguez Cisneros

SEGUNDO SUPLENTE C.P. Fermin González Camberos

## **Dedico este trabajo a:**

### **A mi padre**

Mi eterno agradecimiento por su ejemplo de constancia y superación continua, quien me enseñó que todo es posible, si se quiere.

### **A mi madre**

Mujer ejemplar de carácter tierno pero firme, que con su orientación y apoyo hizo posible la realización de esta meta.

### **A ti Laura**

Compañera y amiga, gracias por tu confianza y apoyo, sin ti no lo habría logrado.

### **A mis queridas hijas Ana Laura, María Fernanda y Valeria Noemi**

Les agradezco su paciencia y comprensión por el tiempo que distraje durante la realización de este trabajo.

### **A mis hermanos Alejandra y Pablo**

Por su cariño y apoyo.

## **Agradezco a:**

**A Dios**, por darme la oportunidad de existir.

**A todos mis amigos** y principalmente a Roberto, Octavio, Francisco y José Antonio, gracias por su apoyo.

**A Coopers & Lybrand - Despacho Roberto Casas Alatríste** y en especial a mi patrón C.P. Tomás Uribe M., con respeto y admiración a su capacidad profesional, trabajar con él ha sido un verdadero reto.

**A mis maestros** con agradecimiento.

**A la Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Estudios Superiores Cuautitlán**, por su excelencia académica.

**A todos** los que de alguna manera se involucraron en el presente trabajo, ¡gracias!

**Isidro Olivera Ortiz**

Deseo dedicar este trabajo profesional con un profundo cariño y agradecimiento:

A Dios ..... por todo

A la mujer más admirable y mejor madre del mundo, Adela, quien siempre ha sido mi gran amiga y enorme apoyo,

A mi papá Eduardo, quien ha estado en los momentos más importantes de mi vida, siendo éste uno más;

A Raúl mi esposo, amigo y gran compañero, por el apoyo y paciencia que siempre me ha brindado y a quien le debo la felicidad que tengo,

A Raúl, Diego y Rebeca mis tres amores, y de quienes me ha tocado el honor de ser su madre, y para quienes dedico este trabajo como un ejemplo a seguir en sus vidas,

A mis hermanas y amigas: Silvia, Patricia, Susana, Adriana, Cristina y Ana por todo su cariño y apoyo para llegar a este momento de mi vida,

A Isidro, compañero de este trabajo, agradezco profundamente que juntos podamos culminar nuestros estudios profesionales,

A todas las personas que han estado involucradas en el proyecto de mi vida,

¡ Gracias !

Beatriz

**EL LICENCIADO EN CONTADURIA EN EL PROCESO DE COLOCACIÓN DE  
TITULOS-VALOR DE EMPRESAS MEXICANAS EN LOS MERCADOS DE  
VALORES DE ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (E.U.A.)**

**ÍNDICE**

	<b>Pág.</b>
<b>Introducción</b>	<b>1</b>
<b>CAPITULO 1 - Conceptos generales</b>	
1.1 Antecedentes históricos de las bolsas de valores	3
1.2. La estructura y funcionamiento del mercado de valores	7
1.3. Función de las bolsas de valores	9
1.4. Regulación del mercado de valores	11
1.5. Diferentes causas de la emisión de títulos-valor de empresas mexicanas en el mercado de valores de E.U.A.	12
1.6. Regulación aplicable a empresas mexicanas que ofrezcan públicamente sus valores en el extranjero	14
1.7. El ambiente normativo de E.U.A.	16
<b>CAPITULO 2 - La Comisión de Valores de E.U.A. "Securities and Exchange Commission" (SEC)</b>	
2.1 Breve historia de la SEC	21
2.2 Objetivos de la SEC	24
2.3 Organización de la SEC	26
2.4 Función de la SEC	30
2.5 Fuentes de los requerimientos técnicos de la SEC	36
2.6 Legislaciones en la práctica de la SEC	49
<b>CAPITULO 3 - Diferentes opciones para empresas mexicanas que intentan ingresar a los mercados de valores de E.U.A.</b>	
3.1 Opciones para ingresar a los mercados de valores	58
3.1.1 Colocaciones privadas y ofertas bajo la regla 144A	59
3.1.2 Oferta pública de capital o deuda	62
3.1.2.1 Requisitos para cotizar en las diferentes bolsas de valores de E.U.A.	65

3.1.2.2 Ventajas y desventajas de realizar una Oferta Pública Inicial (IPOs) en el mercado de valores de E.U.A.	65
3.2 Recibos americanos de depósito (ADR)	73
3.3 Listado público, una alternativa que muchas compañías no consideran	76
3.4 Empresas mexicanas que cotizan en E.U.A.	77

**CAPITULO 4 - Procedimientos para la elaboración del prospecto de  
colocación de títulos-valor en E.U.A.**

4.1 Planeación y preparación para ingresar al mercado de valores de E.U.A.	81
4.2 Involucramiento de expertos al preparar y/o asesorar en la elaboración del documento de registro	84
4.3 Junta organizacional inicial	87
4.4 Formas de registro que pueden ser utilizadas por empresas mexicanas	92
4.5 Presentación ante la SEC del documento de registro	97
4.6 La carta de conformidad y la carta de consentimiento	102
4.7 Últimas actividades	105

**CAPITULO 5 - Intervención del licenciado en contaduría en el proceso  
de registro de acciones de empresas mexicanas**

5.1. Intervención del licenciado en contaduría ante una emisión pública de títulos-valor	110
5.2. Intervención del licenciado en contaduría como auditor independiente de la empresa emisora de los títulos-valor	111
5.2.1. La auditoría previa a la colocación	112
5.2.2. El dictamen	113
5.2.3. Informe de revisión limitada de información pública a fechas intermedias que presenta la emisora	121
5.2.4. Carta de conformidad (Comfort Letter)	127
5.2.5. Carta de consentimiento para incluir los estados financieros auditados en el prospecto de colocación	140
5.3. La apreciación pública del trabajo del auditor	142



	<u>Pág.</u>
<b>CAPITULO 6 - Caso práctico</b>	<b>145</b>
<b>Conclusiones</b>	<b>219</b>
<b>Bibliografía</b>	<b>221</b>

## Introducción

En la actualidad, el proceso de globalización económica a nivel internacional, ha tenido un crecimiento vertiginoso. México decidió no marginarse de este proceso y por ello, junto con los gobiernos de Canadá y los Estados Unidos de América (E.U.A.), celebró un Tratado de Libre Comercio que permitió eliminar las fronteras y las barreras arancelarias, lo que venía obstaculizando, las transacciones internacionales.

Por lo anterior, las empresas mexicanas hoy enfrentan una competencia mucho mayor, para lo cual, han requerido de analizar nuevas opciones de financiar proyectos que le permitan enfrentar la competencia extranjera.

Como resultado, el desarrollo económico de México se ha incrementado; razón por la cual, las empresas mexicanas han buscado en los mercados de valores internacionales, principalmente en E.U.A., nuevas fuentes de financiamiento, para poder hacer frente a la competencia extranjera y satisfacer la demanda de bienes y servicios que conlleva el nuevo entorno económico.

Consecuentemente los inversionistas tanto nacionales como extranjeros, requieren que las empresas que recurren a los mercados internacionales sean asesoradas por especialistas en el área, con conocimientos internacionales.

Todas las compañías que deseen ingresar al mercado de valores de E.U.A. deben registrarse ante la Comisión de Valores de E.U.A. "Securities and Exchange Commission" (SEC), siendo las excepciones de registro muy esporádicas y bajo muy especiales circunstancias.

En México, actualmente existen licenciados en contaduría de diversas firmas internacionales que cuentan con la capacidad y preparación necesarias para participar en la parte que le corresponde como auditores independientes, en la revisión de los estados financieros que se registran ante la SEC. Esto obedece al incremento en el número de las empresas mexicanas que en los últimos años han obtenido el registro ante la SEC.

Los licenciados en contaduría mexicanos que hoy día cuentan con esta preparación, la han venido adquiriendo a través de experiencia y estudios propios, pero aún existen muchos licenciados en contaduría que desconocen totalmente el proceso.

Por lo mencionado anteriormente, el presente trabajo pretende de manera general describir los principales antecedentes de los mercados de valores, su función y estructura, así como de la regulación de estos por las autoridades competentes en E.U.A..

# **CAPITULO 1**

## **Conceptos generales**

## CAPITULO I

### Conceptos generales

#### 1.1 Antecedentes históricos de las Bolsas de Valores -

##### Definición del Mercado de Valores

Se conoce como mercado al conjunto de mecanismos que facilitan el intercambio de bienes y servicios entre diferentes partes, a las que llamamos generalmente oferentes y demandantes.

Así, el mercado de valores se define como:

"... el conjunto de mecanismos e instituciones que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de los valores (...). Como en todo mercado, existe un componente de oferta y otro de demanda." (1)

Los oferentes son los emisores de valores y los demandantes son los inversionistas que adquieren estos valores. Tomando lo anterior, podemos concluir que el Mercado de Valores es entonces el mecanismo por medio del cual se realiza intermediación financiera, pues permite a los oferentes y los demandantes de recursos realizar operaciones de compra-venta de valores.

##### Orígenes de las Bolsas de Valores

Puede decirse que las primeras organizaciones auxiliares del comercio, y en cierta forma del mercado, existen desde tiempos remotos en que se reunían los comerciantes y las personas relacionadas con las actividades del mercado para efectuar transacciones y tratar asuntos de interés particular lo cual hacían en ciudades ubicadas

(1) Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C. Inducción al Mercado de Valores, pág. 19

en el cruce de rutas comerciales. Transcurrieron muchos siglos para que apareciera lo que hoy conocemos como la Bolsa de Valores. Este concepto surgió con la aparición de los valores mobiliarios y las primeras sociedades anónimas de alguna importancia, asimismo en el siglo XVI, el comercio de mercancías fue sustituido poco a poco por el comercio de valores, títulos representativos de la riqueza social, lo que da origen a los mercados de valores.

Las principales Bolsas de Valores del mundo se han formado dentro de las condiciones económicas y sociales particulares de cada país, pero en general se pueden observar algunas situaciones generales muy semejantes, entre las que encontramos las siguientes:

- En sus comienzos no eran mercados permanentes, sino temporales.
- Las operaciones se realizaban en la calle o en algún barrio especial antes de que el mercado estuviera organizado.
- Al principio se realizaban operaciones con bonos del gobierno o con acciones de algunas compañías industriales y mineras, con metales y con monedas extranjeras.

A continuación presentamos de manera resumida, una breve historia de los orígenes de dos de las principales bolsas de valores, así como la de México

#### La Bolsa de Valores de Londres

En el pasado, cuando acostumbraban reunirse grupos de personas en las casas de café de Londres, algunas veces estas personas juntaban su dinero para comprar barcos y luego estos barcos se iban a comerciar con otros países alrededor del mundo. Si el barco tenía éxito en la compra y venta de bienes, a su regreso todos participaban de las ganancias en la proporción de su aportación. Sin embargo estos viajes podían

durar años y muy probablemente durante el tiempo del viaje los comerciantes que habían puesto dinero podían necesitar efectivo, entonces iban a las casas de café para ver quién les compraba su participación en el barco, es decir, su acción. Después muchos otros negocios se financiaban de esta manera, por ejemplo la minería y las fábricas. Más tarde, en 1773, los comerciantes decidieron que necesitaban un lugar exclusivo para comprar y vender sus participaciones (acciones) y fue así como se creó formalmente la Bolsa de Valores de Londres ( Stock Exchange, por sus siglas en inglés).

### La Bolsa de Valores de Nueva York

En el período 1789-90, el Congreso Norteamericano acordó emitir USD \$80 millones en acciones, para pagar los costos de la guerra revolucionaria de Estados Unidos. El mercado de estas acciones no estaba organizado: las negociaciones se llevaban a cabo en cafés, oficinas y otros lugares, hasta que un día, el 17 de mayo de 1792, unas personas decidieron establecer un lugar permanente para poder comprar y vender sus acciones en horas preestablecidas. Así, acordaron reunirse todos los días a ciertas horas "bajo el viejo árbol verdoso" para llevar a cabo sus operaciones. Este convenio, denominado Buttonwood Tree Agreement (Convenio del Arbol de las Astillas), constituye la primera reunión ordinaria de lo que ahora conocemos como la Bolsa de Valores de Nueva York. A medida que aumentaban los valores que se negociaban, se necesitaba una organización más formal para la Bolsa, que ha cambiado de domicilio innumerables veces, desde el Café Tontine en 1793 hasta su domicilio actual.

### La Bolsa de Valores de México

La Bolsa Mexicana de Valores se creó en octubre de 1894, principalmente para el intercambio de valores de empresas mineras; durante la Revolución Mexicana también se intercambiaban los valores de empresas explotadoras de petróleo. Las operaciones que se efectuaban en la Bolsa eran escasas. Adicionalmente, el movimiento revolucionario interrumpió el proceso de desarrollo del mercado de valores ya que creó un clima de alta inestabilidad social, económica, financiera y política. En 1916 se

concede la autorización para abrir un local dedicado específicamente a la negociación de valores. A principios del siglo, una vez concluida la Revolución Mexicana, se crearon instituciones que apoyarían el adecuado desarrollo del sistema financiero. Así, en el año de 1925 se creó el Banco de México y la Banca Nacional, hoy Nacional Financiera. Posteriormente se estableció que las transacciones con títulos-valor quedarían sujetas a la inspección de la Comisión Nacional Bancaria (1928); y las bolsas de valores serían consideradas como organizaciones auxiliares de crédito (1932). En 1946 se creó la Comisión Nacional de Valores, cuyo objetivo fue la vigilancia directa de lo que acontecía en la Bolsa, con la finalidad de impulsar su adecuado desempeño.

El 5 de septiembre de 1933 se constituye la Bolsa de Valores de México, S. A., con base en una concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda. Esta institución funcionó de acuerdo a la reglamentación vigente desde 1932 y, dado que la Ley Bancaria de 1941 no presentó ninguna modificación en relación a las bolsas de valores, continuó funcionando en igual forma hasta 1970.

En 1970, la Secretaría de Hacienda solicitó a la Bolsa de Valores de México, S.A., la elaboración de un proyecto de Ley General de Bolsas de Valores, además de su reglamento interior. Este proyecto sirvió de base para la elaboración de la Ley del Mercado de Valores que inició su vigencia a partir de 1975. Este último hecho marca el principio del crecimiento y la consolidación del mercado bursátil. A partir de 1976 más de cien empresas ofrecen sus valores a los inversionistas, quienes han encontrado en la bolsa nuevas alternativas de inversión y ahorro para sus excedentes de capital.

En 1976 existía la bolsa de valores de la Ciudad de México y, además, las bolsas en las ciudades de Guadalajara y Monterrey. Sin embargo, estas últimas tuvieron que ser liquidadas por no cumplir con el requisito de contar con, por lo menos, veinte socios (casas de bolsa registradas) que establece la ley para otorgar la autorización

correspondiente ( como lo establece el Capítulo IV, Artículo 31, fracción VI, de la Ley del Mercado de Valores).

Desde entonces y hasta nuestros días, la evolución del mercado de valores en México se relaciona con una serie de acontecimientos que han marcado distintas etapas en su desarrollo y evidentemente han reflejado la situación económica prevaleciente en distintos momentos de la vida económica del país.

## **1.2 La estructura y funcionamiento del Mercado de Valores -**

De acuerdo a las características de los instrumentos que se manejan en los grandes mercados, se pueden dividir en dos grandes secciones: el mercado de dinero y el mercado de capitales. Los mercados de dinero son aquellos en los que se ponen en contacto oferentes y demandantes de recursos para financiamiento o inversión a corto plazo, generalmente menor a un año. Los mercados de capital son, por el contrario, donde el financiamiento o la inversión requerida por los oferentes y demandantes es a mediano y largo plazo.

### **Estructura de los Mercados de Valores**

La estructura del Mercado de Valores evoluciona constantemente, dependiendo de las necesidades de sus usuarios, que generalmente buscan mercados seguros y donde les genere un mejor rendimiento, que les proporcionen una amplia gama de servicios y que además sean justos y ordenados. De hecho, los usuarios de los mercados de valores son cada vez más agresivos al ejercer presión sobre los mercados para que éstos satisfagan sus demandas.

La necesidad de contar con un Mercado de Valores organizado, estará en función directa del crecimiento de la actividad económica de un país determinado y de la importancia que tenga la canalización de recursos ahorrados para el financiamiento de las empresas eficientes y productivas.



Esto nos lleva a destacar la importante función que debe cumplir todo mercado de valores, los cuales generalmente se estructuran a través de dos niveles:

### 1. El mercado primario: nuevas emisiones

El mercado primario se utiliza cuando las empresas y el gobierno venden inicialmente sus títulos-valor. Las empresas pueden recurrir a dos tipos de ventas dentro del mercado primario para ofrecer tanto sus acciones como sus títulos de deuda, y son: ofertas públicas y colocaciones privadas. El mercado primario está constituido entonces por las emisiones nuevas de capital o deuda de las empresas lo cual genera aportación de recursos a éstas por los inversionistas.

### 2. El mercado secundario

Después de la venta original de los títulos-valor de capital o deuda, éstos se comercializan en los mercados secundarios. El mercado secundario comprende las transacciones en las que los títulos-valor son transferidos de un inversionista a otro, sin que estas operaciones redunden en un aporte de recursos a las empresas emisoras. Estas transferencias se efectúan por medio de agentes intermediarios autorizados; es decir, las casa de bolsa o los especialistas bursátiles.

La estructura del mercado de valores de cada país dependerá básicamente de sus necesidades económicas y políticas, pero en general las diferencias son pocas entre unos mercados y otros.

### Funcionamiento general

La operación del mercado de valores en general inicia cuando las empresas que necesitan financiamiento se deciden por la opción de emitir títulos-valor. Una vez que una compañía ha emitido éstos títulos, los coloca entre el público inversionista a través de la intermediación autorizada (mercado primario). Posteriormente, como último paso

de la operación, los tenedores de los títulos obtienen utilidades, o bien realizan operaciones posteriores (mercado secundario).

### **1.3 Función de las Bolsas de Valores -**

Una Bolsa de Valores es un establecimiento dentro del cual se realiza la intermediación bursátil. Esta intermediación se lleva a cabo a través de un agente, miembro de la bolsa. El reglamento interno de las bolsas debe contener las garantías suficientes para asegurar la veracidad de las cotizaciones, la transparencia de las negociaciones efectuadas en su recinto, así como la operación con títulos lícitos, autorizados y emitidos de conformidad con las disposiciones que dicta la Ley del Mercado de Valores que es el marco regulatorio que rige la actuación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Los objetivos de una Bolsa de Valores son: facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por las empresas públicas o privadas que requieren recursos para propiciar su propio crecimiento, así como promover el desarrollo del mercado bursátil.

Las principales funciones que realizan la generalidad de las bolsas de valores, tiene como principal fin el dar cumplimiento a sus objetivos, y así se establecen algunas funciones obligatorias para las bolsas, como son:

- a) Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las operaciones con valores.
- b) Proporcionar y mantener a disposición del público, información sobre las operaciones que se realizan en su sede, sobre los valores inscritos en bolsa, y sobre sus emisores correspondientes.
- c) Preparar publicaciones relativas a la información anterior, emisión de criterios, etc.

- d) Velar sobre el apego riguroso a las disposiciones legales o administrativas por parte de los que actúen en su ámbito.
- e) Certificar las cotizaciones en bolsa.
- f) Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores, con la aprobación de las autoridades correspondientes.
- g) Vigilar la conducta profesional de los intermediarios bursátiles para que se desempeñen conforme a los principios establecidos por el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil de sus países o algún equivalente
- h) Cuidar que los valores inscritos en sus registros, satisfagan los requisitos legales necesarios para ofrecer la seguridad solicitada por los inversionistas al aceptar participar en el mercado.
- i) Promover el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión.

Lo mismo sucede en cuanto a las facultades de las bolsas de valores, son muy similares, con sus respectivas particularidades atendiendo a las necesidades específicas de cada mercado. Para la Bolsa Mexicana de Valores, estas facultades se establecen en la Ley del Mercado de Valores y consisten en:

- Suspender la cotización de valores cuando se presentan situaciones desordenadas, y en tales circunstancias se da aviso a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores( C.N.B.V.) y al emisor;
- Cancelar o suspender la inscripción de valores; y

- Dar certificación de las operaciones realizadas a través de la misma.

#### **1.4 Regulación del Mercado de Valores**

La regulación de cada mercado de valores puede variar, dependiendo de las características específicas de cada país, pero en general los mercados de valores están regulados por leyes que pretenden proteger los derechos del público inversionista, estableciendo las características de los profesionales que participan en el mercado, regulando la conducta de sus miembros y castigando a aquellos que violan las reglas establecidas.

Así, en cada país existen organismos reguladores del mercado de valores, en el caso de México es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("C.N.B.V.") y en el caso de Estados Unidos de América (" E.U.A." ), la Securities and Exchange Commission ("SEC"). Ambas, son dependencias que tienen como objetivo el regular el mercado de valores de su país y cuentan con las facultades necesarias para vigilar la debida observancia de la Ley del Mercado de Valores y sus disposiciones reglamentarias vigentes en cada país.

Cada país tiene sus leyes específicas sobre el mercado de valores, pero en general las normas y principios que integran el derecho bursátil de cada país son similares y principalmente se refieren a:

- Documentos objeto de intermediación bursátil,
- Personas que pueden emitir y personas quienes pueden adquirir esos valores,
- Autoridades que regulan y vigilan,
- Instituciones de servicio creadas para ello,
- Personas a través de las cuales se llevan a cabo las operaciones de intermediación.

### **1.5 Diferentes causas de la emisión de acciones de empresas mexicanas en el mercado de valores de E.U.A. -**

Una de las causas más importantes para efectuar una emisión de capital en cualquier mercado, es la obtención de recursos, con un costo mínimo para el emisor, dado que una de las decisiones más importantes para una compañía es precisamente la de participar en el mercado de valores. Generalmente la compañía realiza una evaluación para efectos de tomar la decisión de si, participar en éste o no, cuando los fondos adicionales que necesita para crecer rebasan su capacidad interna para generarlos, sin embargo el simple hecho de requerir fondos no significa necesariamente que participar en el mercado de valores sea la mejor alternativa.

Además de necesitar fondos adicionales, existen muchas razones por las que podría resultar atractivo para una empresa mexicana ingresar a los mercados de valores de E.U.A., tomando en cuenta que es el más grande y el más abierto del mundo, es lógico que cuente con más dinero disponible y a menor costo que los mercados de muchos otros países, entre ellos México.

Entre los principales objetivos de las empresas mexicanas, para participar en los mercados de valores de E.U.A., se encuentran los siguientes:

**\* Incrementar el capital**

Los mercados de valores de E.U.A., por ser uno de los más grandes, son el lugar ideal para incrementar capital debido al gran volumen de operaciones que en ellos se maneja, así como a su amplitud y su sofisticación. Además, cada vez son más los inversionistas institucionales que están buscando diversificar su portafolios de inversión, destinando grandes cantidades de dinero para invertir en compañías no estadounidenses. Muchas de éstas instituciones no tienen permitido adquirir títulos-valor que no estén registrados en los mercados de valores de E.U.A..

**\* Adquirir empresas de E.U.A.**

Cuando una empresa no estadounidense participa en el mercado de valores, es más sencillo que adquiriera una empresa estadounidense, de lo cual se obtienen ventajas importantes como: construir una barrera contra las diferencias cambiarias utilizando fondos que provienen de Estados Unidos, aumenta su participación en el mercado de capital y de inversión así como su nivel de operación al expandir su participación en otros mercados, en consecuencia aumenta su prestigio. Como ejemplos de empresas mexicanas que tienen una posición importante en el mercado de valores de E.U.A., se encuentran: Grupo Maseca, Cementos Mexicanos, Grupo Televisa, etc.

\* Acceso a mercados de papel comercial en E.U.A.

La mayoría de las compañías mexicanas, y en general las no estadounidenses, no cuentan con clasificación crediticia en E.U.A., por lo que experimentan dificultad en obtener acceso al mercado de papel comercial en ese país. Dicho mercado está evolucionando y tiende a ofrecer formas de financiamiento cada vez más baratas o económicas, que las de un crédito bancario, por lo que el no tener acceso a él, constituye una desventaja competitiva. El registrar títulos-valor en el mercado de valores de E.U.A., puede ser un paso importante para la obtención de clasificación crediticia en éste país.

\* Acceso rápido a Mercados de Capital Favorables

Bajo ciertas condiciones, aquellas compañías que ya estén registradas en la SEC, pueden registrar títulos-valor adicionales, que esperan ofrecerlos a la venta durante los dos siguientes años. Por éste camino, las compañías buscan realizar la emisión de sus títulos-valor en condiciones más favorables del mercado, cotizando y ofreciendo sus valores más rápido.

\* Incremento en el reconocimiento del nombre de la empresa

El estar presente en los mercados de valores de E.U.A., hace que el nombre de la empresa así como sus productos y servicios, se conozcan internacionalmente. Es más

probable que surjan oportunidades para nuevas relaciones, incluyendo compras, exportaciones, fusiones, asociaciones conjuntas con firmas de corte internacional.

Una asociación conjunta (joint-venture), permite a compañías independientes emprender actividades con cierto grado de riesgo, que anteriormente no podían o no querían asumir solas, principalmente por tratarse de un país donde las costumbres y legislación les son ajenas.

**\* Mejorar el valor de la acción**

Conforme más inversionistas pueden comprar las acciones, se genera un ambiente comercial más grande y líquido para la acción, lo cual puede mejorar su valor considerablemente en función del desempeño de las compañías y el grado de confianza que obtenga de los inversionistas.

**1.6 Regulación aplicable a empresas mexicanas que ofrezcan públicamente sus valores en el extranjero**

Cualquier empresa mexicana que desee colocar sus valores en los mercados extranjeros, en nuestro caso el mercado de valores de E.U.A., deberá cumplir con una serie de requisitos, primeramente en México.

Dichos requisitos se encuentran establecidos en Ley del Mercado de Valores( la ley), dicha ley se encarga de regular la oferta pública de acciones así como la intermediación de estos valores en el mercado, las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores y las autoridades y servicios en materia de mercado de valores.

Según señala la ley, " Se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir

títulos o documentos"; el Artículo 3 señala " son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emita en serie o en masa".

Cualquier oferta pública de valores y documentos, requerirá ser previamente aprobada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("C.N.B.V.") y sólo podrán ser materia de oferta pública los documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores (Sección de Valores).

El Registro Nacional de Valores e Intermediarios en México se divide en tres secciones:

- a) De valores
- b) De intermediarios
- c) La especial, para valores que se ofrezcan públicamente en el extranjero

La oferta pública en el extranjero de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, estará sujeta a la inscripción de los valores respectivos en la Sección Especial.

Los Artículos 12,13 y 15 de las Reglas para la Regulación del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, indica el procedimiento para la inscripción de valores a colocarse en el extranjero, las cuales señalaremos a continuación:

- Se efectuará según acuerdo de la Junta de Gobierno de la Comisión por orden cronológico progresivo en el legajo correspondiente.
- A cada asiento se le asignará un número progresivo de partida que tratándose de las Secciones de Valores y Especial, corresponderán a cada tipo de títulos o valores de la misma emisora.



- Los asientos comenzarán con la fecha en que se efectúen, se hará referencia al concepto del acto registrable, haciendo constar asimismo las características esenciales de los documentos y antecedentes que lo fundamentan y, en su caso, la fecha y número de sesión de la junta de Gobierno de la Comisión que haya ordenado su inscripción.
  
- En la inscripción se deberán expresar los siguientes datos.
  - a) Denominación del emisor.
  - b) Importe de su capital social.
  - c) Clase de valor aprobado, incluyendo su valor nominal o la mención de que se carece de él, forma de circulación, así como el número y serie de los títulos que lo representan.
  - d) En su caso, características principales de la emisión: monto, plazo, interés, amortizaciones, servicios y garantía.
  - e) Fecha de inicio de cotización en bolsa
  - f) Número de expediente que se le haya asignado en el archivo de la Comisión y clave de los valores registrados.
  - g) El país extranjero y, en su caso, la bolsa de valores en la que se cotizarán los títulos.
  - h) Fecha de colocación de los títulos.

### **1.7 El ambiente normativo de los Estados Unidos de América (E.U.A.)**

A continuación presentamos un panorama general de las principales fuentes de normatividad contable, que debe observar toda empresa que desee ingresar a los mercados de valores de E.U.A..

#### **Comité de Normas de Contabilidad Financiera**

El Comité de Normas de Contabilidad Financiera ("FASB" por sus siglas en inglés) es un cuerpo privado independiente reconocido por el Instituto Americano de Contadores

Públicos Certificados ("AICPA" por sus siglas en inglés) como la fuente autorizada para establecer los principios de contabilidad generalmente aceptados, para guía de los miembros del AICPA. El FASB cuenta con siete miembros de tiempo completo, e incluye representantes de la contaduría pública, la industria, el gobierno, y el campo de la enseñanza contable. Un consejo consultivo y un numeroso grupo de personal de investigación ayudan en el trabajo de FASB.

Sus pronunciamientos, conocidos como Statements of Financial Accounting Standards ("FAS"), Statement of Financial Accounting Concepts ("CON") e Interpretaciones ("FIN"), generalmente son aplicables a todas las entidades públicas (que cotizan en bolsa) y privadas.

Los FAS, establecen o corrigen principios de contabilidad.

Los CON, establecen las bases en los cuales se sustentan los FAS.

El uso de las minutas de orientación como un medio para obtener la reacción pública ante las declaraciones propuestas, ayuda al FASB a conseguir una amplia variedad de comentarios y críticas antes de adoptar una postura oficial en las cuestiones controvertidas.

Adicionalmente, el FASB, periódicamente emite boletines técnicos para la aplicación práctica de los principios de contabilidad y para atender ciertos asuntos que no son cubiertos directamente por los principios.

Las primeras Opiniones del Comité de Principios Contables continúan en pleno vigor excepto cuando se modifican específicamente por medio de Declaraciones del FASB.

Es meta del FASB vigorizar la confianza pública en la confiabilidad y comparabilidad de los estados financieros auditados y tiene la creencia de que el establecimiento de normas de contabilidad financiera debiera ser una función del sector privado de la

economía, en lugar de ser un trabajo realizado por una dependencia del gobierno. Otras suposiciones básicas son que el FASB debe operar independientemente del AICPA y de otras organizaciones; que debe responder a las necesidades de todos los sectores de la comunidad económica, no solamente las de los contadores profesionales, y que debieran llevar a cabo audiencias públicas que permitan a toda persona interesada expresar su opinión sobre las normas propuestas. Por lo tanto el desarrollo y publicación de las Declaraciones del FASB hacen hincapié en un enfoque hacia el "proceso debido", lo que tiene como finalidad alentar al público a aceptar sus decisiones.

#### Enfasis especial de asuntos en desarrollo (ETIF)

Es el organismo establecido por el FASB, Emmerging Task Issues Force ("ETIF"), y su objetivo es proporcionar guía oportuna en las dudas en la implementación de asuntos contables. Los 13 miembros que lo forman, presididos por el Director de Investigación y Actividades Técnicas del FASB, incluyen representantes de las firmas contables grandes y pequeñas, Instituto de Ejecutivos de Finanzas, y otros. En las reuniones de este grupo también se encuentra el Contador en jefe de la SEC y el presidente del Comité Ejecutivo de Principios de Contabilidad del Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados (AICPA).

#### Comisión de Valores y Bolsas (Securities and Exchange Commission, "SEC")

La SEC es una agencia independiente, casi jurídica, del gobierno de los E.U.A. que administra la Ley de Valores de 1933, la Ley de Bolsas de Valores de 1934, y otras leyes relativas a valores y cuestiones financieras. La función de la SEC es proteger los intereses de los inversionistas y del público, para lo que requiere la presentación completa de información financiera por parte de compañías que ofrecen valores para su venta pública. Un segundo objetivo es evitar la falsedad, el engaño u otro fraude en la venta de valores. La "doctrina de revelación" para proteger a los inversionistas fue ampliada por la Ley de Valores y Bolsas de 1934, para abarcar todos los valores

registrados en las bolsas de valores de E.U.A.. En la actualidad todas las compañías no inscritas, pero con activos totales en exceso de \$1 millón de dólares y con 500 o más accionistas, están sujetas a los mismos requerimientos de presentación que previamente se aplicaban sólo a las compañías registradas en las principales bolsas de valores.

Governamental Accounting Standard Board, GASB

Establece principios de contabilidad aplicables a entidades gubernamentales estatales y locales, incluyendo entidades propiedad del gobierno, tales como hospitales, universidades, servicios, etc.

El AcSEC (Comité ejecutivo del Instituto Americano de Contadores

Públicos Certificados) AICPA

Es el grupo autorizado para hablar sobre asuntos financieros y de reporte financiero. Emite los Statements of Position ("SOP"), sobre problemas específicos en principios de contabilidad, después de ser autorizados por el FASB.

## **CAPITULO 2**

**La Comisión de Valores de E.U.A.  
"Securities and Exchange Commission" (SEC)**

## CAPITULO 2

### La Comisión de Valores de E.U.A. " Securities and Exchange Commission" (SEC)

#### 2.1 Breve historia de la SEC

La SEC es la principal autoridad reguladora sobre las ofertas y comercio de valores, su objetivo principal es mantener los mercados justos y en orden. Revisa y puede rechazar las declaraciones de prospectos para nuevas emisiones de valores y supervisa la operación diaria de los mercados de valores. Es importante aclarar que la responsabilidad de SEC es proteger al público inversionista, no al emisor, ni a los suscriptores, ni a los corredores de valores y a los negociadores.

Fue establecida en 1934, conjuntamente con la operación de Leyes del Mercado de Valores de 1933 y 1934, para regular los mercados de valores de E.U.A.. Desde entonces, la SEC ha desempeñado un papel muy importante en la comunidad de negocios.

#### Antecedentes históricos

En el pasado reciente, cuando el sistema económico en E.U.A. permitió que se multiplicaran las empresas tanto en número como en tamaño, las oportunidades de hacer negocios atrajo a muchas personas que contaban con grandes sumas de capital y deseaban asumir los riesgos de ser propietarios, básicamente para obtener altos rendimientos por la inversión de su capital. La propiedad de dichas inversiones se representó por títulos de crédito que representaban el derecho a una parte alícuota del capital de la empresa (acciones), pudiendo ser transferidas a nuevos accionistas fácilmente y cuya responsabilidad se limita al monto de sus aportaciones, surgiendo la necesidad de crear un lugar en donde los valores de deuda y capital

podieran ser intercambiados por inversión de recursos de capital. Esta necesidad motivó el establecimiento de mercados de capital extensivos (mercado de valores), primero en Europa y después en E.U.A..

Al incrementarse la actividad y el tamaño de los mercados de capitales, en E.U.A. también aumentó la necesidad de proporcionar más y mejor información a los propietarios e inversionistas potenciales de los negocios, los cuales tenían gran interés en que ésta información fuera verificada en forma objetiva para permitirles tomar decisiones respecto a sus inversiones de capital.

El gobierno de E.U.A., sintiendo alguna responsabilidad en proteger a los inversionistas, intentó crear una asociación entre administradores e inversionistas y asegurar una adecuada reserva de capital disponible para un crecimiento económico estable.

- Primeros intentos federales.

La legislación federal de valores se había contemplado desde finales del siglo XIX. En 1885, se discutía sobre el otorgamiento de licencia federal a las compañías involucradas en el comercio interestatal. La Ley Federal de la Comisión de Intercambio y la Ley de Clayton fueron el resultado de una serie de esfuerzos federales durante los primeros años de este siglo. En 1898, se creó la Comisión Industrial y reportó en 1902 que debería ser obligatoria la revelación al público de la información financiera de importancia de toda empresa pública y debería incluir reportes financieros anuales.

- Regulaciones Estatales ("Blue Sky Laws").

Mientras el gobierno federal intentaba regular la legislación de valores, los gobiernos estatales intentaban ordenar los caóticos mercados de valores que operaban en cada uno de sus estados. En 1911 Kansas abrió el camino y para 1913 otros 22 estados

aprobaron leyes destinadas a regular la venta de valores. Estas leyes se dividían básicamente en dos categorías:

- a) Leyes de fraude, que imponían penas si las evidencias indicaban que se habían cometido fraudes en la venta de valores. y
- b) Leyes reguladoras, que intentaban prohibir la venta de valores hasta que se cubrieran ciertos requisitos que otorgaban garantías a los inversionistas, lo cual quedaba formalizado en un documento y con base en éste el gobierno del estado otorgaba el permiso para la venta de valores.

A estas leyes se les conoce como "Blue Sky Laws".

- Creación de la SEC.

La principal preocupación de las autoridades y de los participantes de los mercados de valores era que no se contaba con información financiera adecuada que permitiera a los inversionistas conocer el valor real de las distintas acciones que circulaban en el mercado de valores, por lo que el Congreso aceptó una regulación que conciliara las diferentes corrientes filosóficas. Como resultado surgieron la Ley de Valores de 1933 y la Ley Reguladora de las Bolsas de Valores de 1934.

La SEC se creó bajo la autoridad de la Ley de 1934, y se le asignó la tarea de asegurar que la información financiera que los emisores informaban fuese completa y justa de todos los hechos materiales relativos a los valores ofrecidos para la inversión pública.

- Crecimiento de la SEC.



La SEC ha experimentado un interesante ciclo de vida. La primera etapa fue hasta 1945 y se caracterizó por el desarrollo de las particularidades de la legislación y el establecimiento de los procedimientos administrativos necesarios para la nueva agencia. Los primeros comisionados debían ser genios interpretativos de las leyes, inspiraban confianza en las mismas al mismo tiempo que las imponían. Para 1945, la SEC comenzó a alcanzar madurez. Desde entonces, por aproximadamente 15 años se dedicó a desempeñar la función que le fue asignada conforme a la interpretación de las leyes vigentes realizadas en años anteriores. Este periodo se caracterizó por muy poca legislación o innovaciones significativas.

En mayo de 1962 se inició una nueva etapa de investigación legislativa en cuanto a la adecuación de la legislación existente, misma que detuvo por tres años la fiebre especulativa en los mercados de valores. Posteriormente se presentó una revitalización de la SEC, que culminó en una legislación importante con las Adecuaciones de 1964 a la Ley Reguladora de las Bolsas de Valores de 1934.

En la década de los 60s creció la litigación relativa a las obligaciones derivadas de la exactitud de los documentos de registro, lo cual se estipula en la sección II de la Ley de 1933. En 1970 se modificó la Ley de Sociedades de Inversión de 1940 como resultado de años de investigación efectuada en compañías de inversión.

Durante los 80s, un factor importante fue la implementación del sistema integrado de normas y reglas de valuación y presentación de la información financiera de SEC. Este sistema consiste en un gran esfuerzo de la SEC para estandarizar los requerimientos de reporte de información financiera.

## **2.2 Objetivos de la SEC**

La SEC no pretende evitar que ingresen al mercado valores especulativos sino exigir que a los inversionistas les sea proporcionada información adecuada, dos objetivos

importantes adicionales de la SEC son la iniciación del litigio en casos de fraude y la preparación del registro apropiado de los valores.

Con base en las investigaciones actuales y las efectuadas en los 60s, 70s y 80s por parte del Congreso de los E.U.A., surgen cuestionamientos sobre:

- La estructura de los mercados de capital
- La efectividad de la SEC
- La efectividad de la profesión contable

La profesión contable, representada por el Financial Accounting Standards Board (FASB), es la encargada de emitir reglas contables para efectos de preparar y presentar información financiera. La SEC participa y conoce antes de su publicación las reglas contables preparadas por el FASB, que serán de aplicación obligatoria.

Con base en la Ley de 1933, la SEC tiene la responsabilidad de emitir reglas contables, sin embargo, la profesión contable ha considerado que es su responsabilidad. En consecuencia, la SEC ha aceptado la misión del FASB y busca coordinarse ampliamente con éste en la elaboración de dichas reglas y normas.

La SEC ejerce fuerte vigilancia y participa en el proceso de la creación de reglas y normas contables. En la ejecución de su trabajo, la SEC en ocasiones ha encontrado necesario establecer reglas contables o bien complementarias y adecuar las existentes. A pesar de esto, ha concluido que FASB ha realizado bien su trabajo.

La SEC es el principal órgano regulador de valores en E.U.A.. Ejerce mayor control sobre la oferta e intercambio en el mercado de valores que cualquier otra autoridad reguladora equivalente en Europa. Su tarea es mantener mercados ordenados y justos en E.U.A.. Revisa y puede rechazar los prospectos para nuevas emisiones de acciones y supervisa la operación diaria de los mercados de valores.

### **2.3 Organización de la SEC**

La SEC está organizada en divisiones operativas, oficinas de servicio de staff, oficinas regionales, jueces administrativos y varias oficinas administrativas internas.

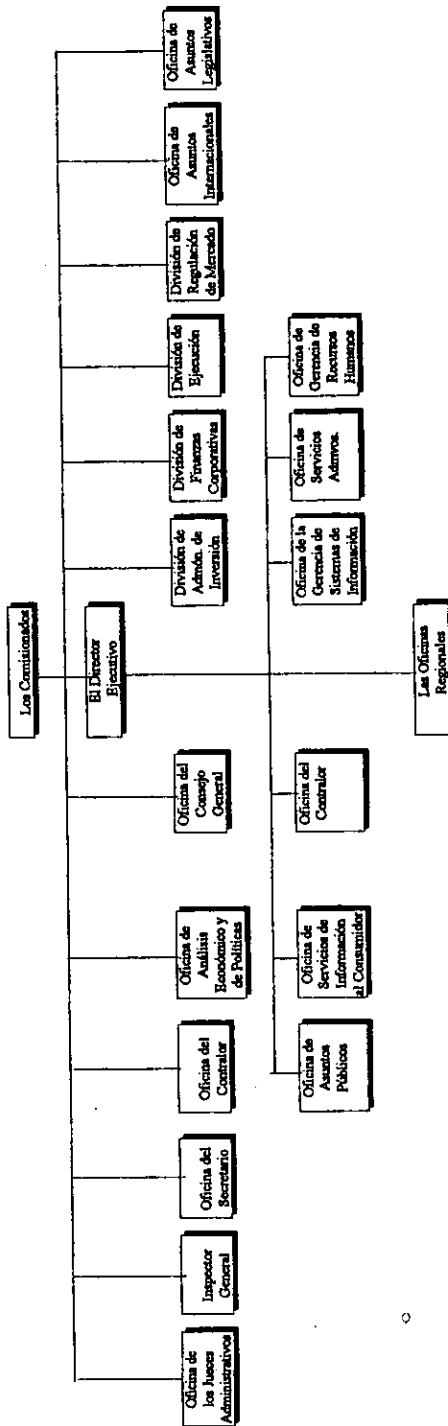
La SEC está dirigida por cinco comisionados, de los cuales sólo tres pueden pertenecer al mismo partido político, es una regla interna de SEC que pretende proteger los mercados de valores. Los miembros de la SEC son designados por el Presidente de E.U.A. con el consejo y el consentimiento del Senado Norteamericano.

El período de cada comisionado es de cinco años, y cada año expira el período de uno de ellos. El Presidente designa a un miembro para que encabece a la SEC.

La SEC es dirigida desde sus oficinas principales en Washington, D.C. y tiene oficinas regionales y sucursales (ramas) en los principales centros financieros de E.U.A..

Existe un equipo (staff) de profesionales que incluye contadores, ingenieros, examinadores, abogados y analistas financieros cuya función es ayudar a los comisionados. Estos profesionales son asignados a las diferentes divisiones y oficinas, incluyendo las oficinas regionales, como se muestra en el siguiente organigrama:

Organigrama de la SEC



Murray, Ronald J., William E. Decker, Jr., Nelson W. Dittmer, Jr. The Coopers & Lybrand SEC Manual. 6a. ed., Prentice Hall, 1993, pág. 14.

### Las Divisiones de la SEC.

La SEC cuenta con cuatro divisiones. Es importante conocer las funciones de las divisiones para poder apegarse satisfactoriamente a los estatutos y reglamentos de SEC, que regulan el mercado de valores y poder cumplir satisfactoriamente con las regulaciones de cada división, ya que el apegarse a los requerimientos de una división no asegura el cumplimiento automático de las reglas de otra división.

#### - División de Finanzas Corporativas.

Esta división probablemente es la más importante para los emisores y específicamente para los auditores, pues la responsabilidad principal de esta división consiste en: establecer y exigir que todas las compañías bajo su jurisdicción cumplan con las normas de revelación y de información financiera y económica; aplicar los requerimientos de revelación principalmente para la Ley de 1933, la Ley de 1934 y la Ley de Emisión de Bonos de Fideicomiso de 1939; fijar estándares de los requisitos de revelación de los documentos proxy (un documento proxy es una autorización escrita por medio de la cual un accionista cede a alguien más el derecho a voto que le conceden sus acciones).

La División de Finanzas Corporativas selecciona y revisa documentos de registro, prospectos, reportes anuales y reportes trimestrales. Estas herramientas de reporte serán explicadas más adelante, por lo que ahora sólo es importante entender la influencia significativa de esta división.

La División lleva a cabo investigaciones, exámenes, audiencias formales y conferencias informales, para analizar y revisar la infinidad de reportes que recibe cada año. Además, proporciona un servicio de instrucción e interpretación, que es útil para los emisores, auditores, abogados y colocadores al interpretar y aclarar los requerimientos de las leyes. Casi todos los estados financieros entregados a revisión deben ser certificados por auditores independientes, por lo tanto, una parte muy importante del trabajo de los auditores ante la SEC será revisada por ésta División..

La División está organizada por líneas de industrias, lo que le permite detectar más fácilmente las necesidades de revelación de información financiera de las diferentes industrias, en consecuencia dicha división está mejor preparada para identificar tendencias de las mismas, así como revisar con mayor profundidad la información, ya que cuentan con amplios conocimientos de la industria.

Esta División está encabezada por un Director que es asistido por un Director Adjunto, varios directores asociados, asistentes, así como por un "Consejo Legal", el cual es el responsable de la interpretación legal de las leyes de valores.

- División de Regulación de Mercado.

Esta división se encarga de la regulación de las bolsas de valores, de las asociaciones nacionales de bolsas de valores, y de los intermediarios bursátiles y agentes de valores (brokers y dealers). Es responsable del establecimiento de políticas de los mercados de valores. Su objetivo es desincentivar las prácticas fraudulentas y la manipulación del mercado. Las actividades de esta División son muy importantes pues tiene la autoridad para suspender las actividades de cualquier bolsa hasta por un año.

- División de Ejecución.

Esta División es responsable de la supervisión y dirección de todas las actividades de ejecución bajo los estatutos administrados por la SEC, incluyendo la institución de acciones impositivas y administrativas. La División debe determinar si la evidencia disponible soporta dichas acciones. Si se requiere procesamiento legal, la División envía casos al Departamento de Justicia, con la colaboración de la Oficina del Consejero General.

- División de Administración de Inversiones.

Esta división es responsable de todos los asuntos relacionados con los servicios proporcionados por las compañías inversionistas y por los agentes de valores ante el público inversionista. Sin embargo, los requerimientos de reporte y ejecución son responsabilidad de otras divisiones, esta división de Administración de Inversiones se encarga de prestar ayuda en la administración de la Ley de Sociedades de Inversión y de la Ley de Asesores de Inversión de 1940.

- Oficinas de Servicio.

Las numerosas oficinas regionales y sus divisiones (ramas) sirven como representantes de campo para la administración y ejecución de la legislación federal de valores. Estas Oficinas funcionan como los ojos y oídos de la SEC y tienen la autoridad suficiente para iniciar investigaciones a posibles violaciones de las leyes de valores, trabajando conjuntamente con las Divisiones, el Consejo General y el Contralor.

## **2.4 Función de la SEC**

### **2.4.1 Función de la SEC en el Proceso de Registro**

Una de las principales funciones de la SEC es revisar los documentos de registro que se presentan ante ella, para determinar si se está revelando de forma precisa y completa toda la información financiera pertinente, relativa entre otras cosas a:

- el negocio de la compañía,
- sus valores,
- su situación financiera y resultados de operación ,
- quiénes son sus directores y principales funcionarios,
- los arreglos de suscripción de la oferta, y
- las condiciones de la oferta.

Esto se hace con el objeto de que el posible inversionista cuente con toda la información necesaria para tomar la decisión de adquirir los valores ofrecidos.

Aunque la SEC no prohíbe la venta de valores de baja calidad o especulativos, todo prospecto debe contener una descripción detallada de todos los elementos de riesgo así como de otros aspectos negativos involucrados en la oferta que deban ser considerados al evaluar la inversión.

Es importante destacar que la responsabilidad de la SEC es proteger al público inversionista y no al emisor o al colocador de los valores ya que bajo la ley, el vendedor es quien debe ser cuidadoso y no el comprador.

El hecho de que el documento de registro esté aceptado por SEC con respecto a un valor en particular, no implica necesariamente que la SEC lo ha revisado y aprobado. La portada (cubierta anterior) de todo prospecto contiene en negritas la siguiente leyenda:

**THESE SECURITIES HAVE NOT BEEN APPROVED OR DISAPPROVED BY THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION NOR HAS THE COMMISSION PASSED UPON THE ACCURACY OR ADEQUACY OF THIS PROSPECTUS. ANY REPRESENTATION TO THE IS A CRIMINAL OFFENSE.**

(Estos valores no han sido aprobados o desaprobados por la Securities and Exchange Commission, ni han sido aprobado la Comisión, lo adecuado o exacto de éste Prospecto. Cualquier interpretación contraria es un delito).

Esto es con el fin de dejar claro que la SEC no es responsable de evaluar los méritos del título-valor que se está registrando. En la práctica, de cualquier forma, el staff de la SEC investigará mucho más intensamente un título-valor especulativo que uno no especulativo. Si el documento de registro contiene deficiencias significativas, el staff



puede pedir que el documento sea corregido o rehusarse a permitir que el documento se haga efectivo.

Aún y cuando es responsabilidad del emisor asegurarse de que está revelando la información financiera en forma total y justa en el documento de registro, el staff de la SEC trata de determinar si efectivamente se están revelando adecuadamente todos los hechos de importancia con respecto a la emisión de valores, a su emisor y que no se ha omitido información financiera de importancia. La SEC trata de evitar que se realicen prácticas fraudulentas en la oferta y venta de títulos-valor, pero no da garantía al inversionista contra las pérdidas.

La SEC requerirá que se corrija el documento de registro, si no son revelados adecuadamente todos los hechos de importancia con respecto a la emisión, o bien, si se omite cualquier información importante. (En el capítulo 4 se comenta el proceso de revisión de la SEC).

Si al corregir el documento no se eliminan las deficiencias, la SEC podrá ejercer su poder para dar la "orden de rechazo", para evitar que se haga efectivo el documento deficiente y se vendan los valores sin que las deficiencias sean corregidas. En algunas ocasiones sucede que la orden de rechazo se emite cuando el documento de registro ya se hizo efectivo e inclusive se emite cuando ya se han vendido las acciones. En este caso, la orden evita que el emisor o el colocador realicen ventas posteriores del valor.

El staff de la SEC proporciona consejo y asistencia informal a los registrantes, posibles emisores, abogados y otros. También emite cartas interpretativas sobre cualquier regulación o norma contable. Estas cartas tratan generalmente de asuntos legales, aunque también pueden tratar sobre los requerimientos de información para la presentación de las formas, como por ejemplo, estados financieros y sobre la

independencia de los auditores. Estas cartas las escriben miembros del staff en respuesta a las preguntas efectuadas por los posibles emisores de títulos-valor.

Toda la información en los documentos de registro y en los reportes que se presentan ante la SEC, esta disponible para que el público en general pueda consultarla y analizarla, excepto la información contenida en aquellos documentos por los que la SEC haya garantizado proporcionar trato confidencial. La SEC cuenta en sus oficinas principales, en Washington, D.C, con una área donde se encuentran todos estos documentos y reportes para que cualquier persona pueda consultarlos.

#### 2.4.2 Autoridad de la SEC en la práctica contable.

La SEC tiene la autoridad para regular y determinar la forma, contenido y el proceso de compilación de los estados financieros y otros reportes de las registrantes. Esta autoridad ha llevado a que exista una interacción cercana y continua entre la SEC y la profesión contable. La SEC ha desempeñado un papel muy importante para el desarrollo de principios y prácticas de contabilidad financiera así como normas y procedimientos de auditoría, junto con los cuerpos legislativos correspondientes.

##### a) La SEC y las Normas de Auditoría

Como regla general, la SEC no establece las normas y procedimientos que deben seguir los auditores independientes en su revisión a los estados financieros, sin embargo ejerce influencia considerable y puede, ampliando su autoridad, establecer pasos detallados a ser seguidos por los auditores para certificar los estados financieros que ante ella se presentan.

La SEC ha identificado problemas que han motivado a que la profesión contable tome las medidas necesarias para corregir deficiencias, desarrollando normas y procedimientos de auditoría adicionales.

La SEC, en vista de la acción responsable de la profesión contable, decidió permitirle a la profesión que desarrollara normas y procedimientos de auditoría, sujetos a la aprobación de la SEC y ha confiado en ella para el establecimiento de los mismos. Ha quedado generalmente satisfecha en el desarrollo de los estándares de auditoría por parte de la profesión contable, aunque en algunos casos ha criticado la no adecuación de prácticas de auditoría, muchas de las cuales han sido tema de boletines denominados, Publicaciones de la SEC de Exigencia Contable y de Auditoría (AAERs), Es así como la SEC influye en el surgimiento o modificación de normas de auditoría.

b) La influencia de la SEC en la creación de Principios de Contabilidad

La postura oficial de la SEC ha sido permitirle a la profesión contable que emita principios de contabilidad generalmente aceptados. Para que la SEC acepte unos estados financieros deben estar preparados de conformidad con principios de contabilidad que tengan un "soporte substancial de autoridad ". Si los principios utilizados en la elaboración de algunos estados financieros no cuentan con dicho soporte, se presumen de entrada falsos o imprecisos, independientemente de cualquier revelación. Si la SEC no está de acuerdo con la información presentada por la empresa que se registra, y los principios de contabilidad utilizados en la elaboración de sus estados financieros cuentan con soporte substancial de autoridad, la SEC podrá aceptar que, en vez de corregir los estados financieros, se presenten las notas relativas que sean necesarias, es decir, la SEC se reserva explícitamente el derecho a estar o no de acuerdo con una empresa que se registra, aún y cuando la información que presenta cumpla con principios de contabilidad generalmente aceptados. Además la SEC se reserva el derecho de determinar cuáles principios tienen soporte substancial de autoridad.

La SEC cuenta con la autoridad necesaria que le permite emitir los principios de contabilidad que deben seguirse en la elaboración de los estados financieros presentados bajo las Leyes de 1933 y 1934.

La Ley de 1933 y la de 1934, otorgan a la SEC autoridad para crear, modificar o rescindir las reglas y regulaciones que sean necesarias para llevar a cabo las disposiciones de cada ley y tiene también autoridad para ordenar la forma en que debe ser presentada la información requerida por cada ley, así como los conceptos o detalles que se deben presentar en los estados financieros. Tiene la autoridad para ordenar los métodos que se deben seguir en la agrupación de cuentas, en la preparación de reportes, en la valuación de los activos y pasivos, en la determinación de la depreciación, en la distribución entre ingreso recurrente y no recurrente, en la distinción entre ingreso financiero e ingreso operativo y en la preparación de estados financieros consolidados y/o individuales de cualquier entidad controladora o las controladas por el emisor o aquellas bajo control común con el emisor (cuando SEC lo considere necesario).

Si alguna compañía está obligada a preparar sus reportes de conformidad con ciertos métodos contables, ordenados por alguna ley o regulación federal, las reglas de la SEC con respecto a los reportes de dicha compañía no deben ser inconsistentes con los requerimientos impuestos por la ley o regulación federal en lo que respecta al mismo asunto.

La SEC, a través de la Regulación S-X, especifica la información detallada que deben contener los estados financieros estableciendo las reglas sobre la forma y contenido de los mismos, así como los requerimientos para la mayoría de los estados financieros que deben presentarse bajo las distintas leyes. La SEC también especifica los libros y registros contables así como otra información con la que deben contar los corredores de bolsa, los agentes colocadores y los asesores de inversión que estén registrados bajo la Ley de Asesores de Inversión de 1940.

Periódicamente, el staff de la SEC ha considerado necesario sugerir publicaciones que deberían ser emitidas por la Comisión de Normas de Contabilidad Financiera de los E.U.A. (FASB). Algunas de estas sugerencias han tomado forma de Publicaciones

de Informes Financieros de la SEC (FRR) o de Boletines de Contabilidad del Staff de la SEC (SAB), donde se resalta el problema y se requiere la revelación de información adicional, o bien, se define el procedimiento contable que debe seguirse, mientras FASB emite una resolución.

## **2.5 Fuente de los requerimientos técnicos de la SEC**

Es recomendable identificar las fuentes de las reglas, regulaciones, interpretaciones y prácticas de SEC que son importantes para los contadores públicos en relación con la preparación y revisión de los reportes o estados financieros a SEC. Las principales reglas, regulaciones, requerimientos y guías aplicables a la forma y contenido de la mayoría de los estados financieros así como de otra información financiera que se debe incluir en los documentos presentados ante la SEC están contenidos en:

- Instrucciones de la forma que será presentada (F-1, etc. Ver Capítulo 4)
- Regulación S-X.
- Publicaciones de informes Financieros de la SEC (FRRs)
- Publicaciones de la SEC de Exigencia Contable y de Auditoría (AAERs)
- Boletines de Contabilidad del Staff de la SEC (SABs)
- Regulación S - K
- Guías de Industria bajo las Leyes de 1933 y 1934
- Regulación S - B

### **Regulación S-X**

La Regulación S-X es la principal regulación contable de la SEC. Fue establecida originalmente en 1940 y desde entonces ha sido modificada muchas veces. Ahora contiene prácticamente todos los requerimientos para los estados financieros, las notas que deben incluirse en los documentos de registro que se presentan ante la SEC, bajo las diferentes Leyes. La Regulación S-X especifica las entidades

individuales por las que deben incluirse estados financieros, las fechas y periodos por los que deben presentarse estos estados, así como la información que deben contener en el documento de registro de una entidad consolidada. A pesar de que las revelaciones y presentaciones básicas son principalmente las mismas que requieren los principios de contabilidad generalmente aceptados en E.U.A. (US-GAAP), puede ser necesario presentar conceptos adicionales en el cuerpo de los estados financieros, revelaciones adicionales en las notas que les son relativas, cédulas complementarias y otra información, con el fin de cumplir con los requerimientos de la regulación S-X.

La regulación S-X establece la forma, contenido y requerimientos de los estados financieros, incluyendo las cédulas de los estados financieros, que se deben presentar ante la SEC bajo las distintas Leyes. Esta regulación contiene instrucciones uniformes para los estados financieros que se deben incluir en la mayoría de los documentos presentados ante la SEC, así como las entidades (personas), fechas, periodos por los que deben ser preparados dichos estados.

La regulación S-X consiste en un número de secciones llamadas "artículos", y cada una contiene ciertas reglas. Estos artículos y su contenido se resumen a continuación:

**Artículo 1.- Aplicación de la Regulación S-X.**

Especifica los documentos de registro y los reportes a los que le es aplicable la Regulación S-X y define la terminología utilizada en la Regulación.

**Artículo 2.- Cualidades y Reportes de los Auditores.**

Contiene los requisitos relativos a las características de los auditores ( independientes) y al contenido de sus reportes.

**Artículo 3.- Instrucciones generales relativas a los estados financieros.**

Establece las instrucciones para:

- a) La naturaleza de los estados financieros requeridos y las entidades, fechas y periodos que deben cubrir.
- b) La antigüedad de los estados financieros intermedios que se requieren para ser incluidos en los documentos de registro y en el estado tipo proxy.

**Artículo 3A.- Estados financieros consolidados y combinados.**

Este artículo contiene los requisitos de presentación de los estados financieros consolidados y combinados.

**Artículo 4.- Reglas de aplicación general.**

Contiene las reglas relativas a la forma, orden y terminología y algunas notas que deben ser incluidas como parte de los estados financieros.

**Artículo 5.- Compañías comerciales e industriales.**

Establece la información que debe ser incluida en las líneas del balance general y del estado de resultados para las compañías comerciales e industriales. También especifica las cédulas que se deben presentar.

**Artículo 6.- Compañías de inversión registradas.**

Especifica la información que debe ser incluida en los estados financieros de este tipo de compañías, las reglas especiales de aplicación general para las mismas, así como la definición de ciertos términos.

**Artículo 6A.- Plan de compra de acciones para empleados y planes similares.**

Establece reglas especiales aplicables a los estados financieros que incluyen plan de compra de acciones para empleados, ganancias y planes similares, así como , las cédulas que deben ser preparadas.

**Artículo 7.- Compañías aseguradoras.**

Este artículo es aplicable a los estados financieros de las compañías aseguradoras y establece los requerimientos generales de los estados financieros de las mismas así como las cédulas que deben ser presentadas.

**Artículo 9.- Compañías tenedoras de bancos.**

Este artículo establece los requerimientos generales aplicables a los estados financieros consolidados de las compañías tenedoras de bancos y a los estados financieros de cualquier banco que sea incluido en los registros de la SEC.

**Artículo 10.- Estados financieros a fechas intermedias.**

Especifica la forma y el contenido de los estados financieros a fechas intermedias así como los periodos por los que dichos estados financieros deben ser presentados en la forma 10 Q.

**Artículo 11.- Información financiera proforma.**

Establece la forma y el contenido de las revelaciones proforma y cuando es requerida dicha información. También proporciona una guía para la presentación de pronósticos financieros que deben ser proporcionados en lugar de las revelaciones proforma

**Artículo 12.- Forma y contenido de las cédulas.**

Establece la forma y contenido de las cédulas requeridas de conformidad con las reglas aplicables.

La regulación S-X es considerada como estándar mínimo.

**Publicaciones de informes financieros de la SEC (FRRs)**

Los FRRs fueron diseñadas para comunicar la postura de la SEC en cuanto a principios y prácticas de contabilidad y auditoría. Se utilizan para adoptar, modificar o interpretar reglas y regulaciones relativas a asuntos contables o de auditoría o a



revelaciones de los estados financieros. Es muy importante que los contadores públicos estén familiarizados con las FRRs, ya que las políticas que se establecen en estas publicaciones se deben seguir por todas las empresas que se registran ante la SEC. El texto completo de la FRR contiene guías adicionales, interpretaciones, ejemplos e información adicional que puede ser útil en la implementación de las reglas, regulaciones e instrucciones a las formas que se presentan ante la SEC y deberían ser consultadas para lograr un entendimiento más completo de la intención de requerimientos particulares.

### Publicaciones de la SEC de Exigencia Contable y de Auditoría (AAERs)

Las AAERs están diseñadas para comunicar las acciones coercitivas que la SEC puede inponer a los auditores. Muchas de ellas discuten lo que la SEC ha concluido que son violaciones de las normas de auditoría generalmente aceptadas o inconformidades con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

### Boletines de Contabilidad del Staff de la SEC (SABs)

Hasta 1976, la SEC no contaba con algún método efectivo para comunicarle al público las interpretaciones informales sobre temas contables y posturas tomadas por su staff, al enfrentarse a un problema nuevo o poco común en algún documento de registro en particular. Los SABs pretenden también ser "medios por los cuales las interpretaciones y prácticas nuevas o revisadas puedan ser rápida y fácilmente comunicadas a los registrantes y sus asesores". Los SABs son interpretaciones y prácticas seguidas por la División de Finanzas sobre los requerimientos de revelación de información, contenidos en las leyes federales de valores así como la aplicación de las mismas. No son una parte oficial de la Regulación S-X y, como se menciona al principio de cada SAB, solamente son reglas o interpretaciones de la SEC. De cualquier forma, cumplen una función muy importante, que es la de proporcionar a la SEC un mecanismo para notificar al público de las prácticas e interpretaciones vigentes. Al

elaborar los estados financieros que serán incluidos en el documento de registro para ser presentado ante la SEC, habrá que tener muy presente el contenido de los SABs, en la medida en que los hechos y circunstancias implicadas en una situación particular sean similares a los hechos y circunstancias descritas en el SAB. Inclusive, la SEC enfatiza en el SAB 27 que los hechos o circunstancias de un SAB particular se deben considerar como guía también en las situaciones que los eventos y transacciones tengan implicaciones contables similares. En la práctica, aún y cuando se consideran interpretaciones informales, la SEC generalmente no permite que un documento de registro se haga efectivo si considera que el tratamiento contable de un conjunto particular de circunstancias están en conflicto con una interpretación o postura expresada en un SAB. El SAB 64 establece que "las empresas que se registran y los auditores independientes deben consultar con el staff de la SEC, si creen que ciertas circunstancias particulares requieren ser contabilizadas y/o reveladas de forma diferente de lo que hubiera resultado de la aplicación de un SAB, referente a esas mismas circunstancias".

### Regulación S-K

El objetivo de la Regulación S-K es estandarizar los requerimientos de revelación con los que deben cumplir los informes y reportes que forman parte del prospecto o de los documentos de revelación similares en cada uno de los documentos de registro y de reporte. La mayoría de los requerimientos de información que debe ser revelada en los documentos a ser presentados ante la SEC, por empresas ubicadas en E.U.A., está contenida en la Regulación S-K. Los requerimientos para las empresas extranjeras (no-estadounidenses) para la presentación de las Formas F-1, F - 2, F - 3, F - 4 , y de la forma 20 - F, también hacen referencia la Regulación S-K.

Contenido de la regulación S-K

El objetivo de la regulación S-K, que fue aprobada por la SEC en 1977 y reestructurada en 1982, es estandarizar los requerimientos de revelación de la información de carácter general, de operación, legal, de mercado, etc. que forma parte de los documentos presentados ante la SEC, así como estandarizar los requerimientos de información similar en cada uno de los registros y documentos de reporte. La mayoría de las instrucciones relativas a los estados financieros, es cubierta por la regulación S-K, tales como los requisitos de la Información Financiera Selecta, la Discusión y Análisis de la Situación Financiera y Resultados de Operación (MD&A), y la Información Financiera Complementaria.

El contenido de la Regulación S-K se describe a continuación:

#### General

#### Negocio

- Descripción del Negocio
- Descripción de propiedad
- Procedimientos legales

Los requerimientos de la Descripción del Negocio en la Regulación S-K, incluyen la información que debe ser proporcionada con respecto a los segmentos de industria, operaciones extranjeras, ventas de exportación y principales clientes. Estos requerimientos de revelación son similares a aquellos que establece la Declaración de la Comisión de Normas de Contabilidad Financiera No. 14 (FASB statement), pero también atiende a la revelación de información adicional.

Los requerimientos de Descripción de Propiedad requieren un breve estado relativo a la localización y carácter general de las principales plantas, minas y otras propiedades físicas de la empresa que se registra y de sus subsidiarias que son

importantes en el desarrollo de sus operaciones y una identificación de los distintos segmentos con los que cuenta la empresa que se registra.

Generalmente, las empresas que se registran no consultan al auditor independiente ni lo involucran de alguna manera en la preparación de la información requerida de la descripción de Propiedad, pues principalmente es elaborada por los administradores y abogados de la empresa.

La información que debe ser proporcionada relativa a los Procedimientos Legales es similar, pero más extensiva que las revelaciones requeridas de acuerdo con el FASB statement No. 5. El auditor independiente debe leer la **discusión** textual para asegurarse de que las conclusiones sobre el impacto de tales asuntos en los estados financieros como fueron reveladas en las notas, son consistentes con las revelaciones efectuadas en éste. Se debe dar consideración particular a los asuntos discutidos en el texto y no revelados en las notas a los estados financieros referentes a (1) su impacto potencial en los estados financieros y (2) si la revelación es necesaria en dichos estados financieros o en este documento.

Cuando el texto describe contingencias que también requieren ser reveladas en los estados financieros, esta información debe ser incorporada por medio de referencias en las notas a los estados financieros.

#### Valores de la empresa

- Precio de mercado y dividendos en el capital social y asuntos relacionados con los accionistas
- Descripción de los valores de la empresa

Aquí se establecen los requerimientos de revelación relativos al capital de la empresa y asuntos relacionados. Las revelaciones requeridas incluyen los mercados de valores en que el capital de la empresa es intercambiado, el precio más alto y el más bajo

para cada trimestre de los dos últimos años y cualquier período intermedio subsecuente por el que se incluyan estados financieros, el número de accionistas a la última fecha ejecutable y la información con respecto a dividendos.

Se establece también que deben ser revelados todos aquellos asuntos relativos a restricciones que afecten la transferencia de la propiedad de los valores de la empresa, y aquellas disposiciones que puedan tener el efecto de retrasar, diferir o evitar un cambio en el control de la emisora que sea operativo sólo con respecto a una transacción corporativa extraordinaria (por ejemplo, venta de casi todos los activos o liquidación).

Información financiera requerida por la regulación S-K.

- Información financiera selecta.
- Información financiera complementaria
- Discusión y análisis de la situación financiera y resultados de la operación, por la gerencia (MD&A).
- Cambios de auditores, así como desacuerdos con los mismos sobre la revelación de información financiera y contable.

El objeto principal de los requerimientos de la presentación de la información Financiera Selecta es proporcionar información sobre tendencias de la situación financiera y los resultados de las operaciones. Los requerimientos establecidos en la Regulación S-K representan la información mínima que debe ser revelada, sin embargo, la SEC estimula a las empresas que se registran a presentar información adicional que mejore el entendimiento de estas tendencias.

En cuanto a los requerimientos de la información Financiera Complementaria se refieren a datos e información financiera trimestral de actividades de producción o prestación de servicios.

El MD&A no es cubierto por el reporte del auditor. De todos modos, debe leerlo y puede solicitar cualquier explicación necesaria sobre asuntos que estén incompletos o no sean claros. También debe considerar si cualquier información ahí contenida es inconsistente con la información obtenida durante el curso de la auditoría de los estados financieros.

Los requisitos de revelación sobre cambios de auditores por desacuerdos con éstos en revelación contable y financiera, tienen el propósito de hacer que los inversionistas estén conscientes de dichos eventos, aún y cuando la empresa que se registra no haya estado sujeta a reportar conforme a la Ley de 1934 durante ese período.

- Cambios en auditores.
- Desacuerdos entre el auditor anterior y la empresa registrante.
- La existencia de ciertos eventos reportables que no lo fueron, anteriores al cambio.
- Consultas sobre ciertos asuntos entre el nuevo auditor y la empresa, antes de la aceptación del contrato.
- El nombre del nuevo auditor.

#### Administración y ciertos tenedores de valores

- Directores, funcionarios, fundadores y "personas-control "
- Compensación a los ejecutivos.
- Propiedad de valores de ciertos propietarios y administradores.
- Ciertas operaciones y transacciones con partes relacionadas
- Cumplimiento con la Sección 16 (a) de la Ley de 1934.

Se establecen los requerimientos de revelación de la información que debe ser proporcionada con respecto a los directores de la empresa, así como de sus principales funcionarios y ciertos empleados importantes. Además, las empresas recién registradas están obligadas a revelar cierta información con respecto a sus

- Determinación del precio de oferta
- Dilusión
- Tenedores que venden sus valores
- Plan de distribución
- Intereses de ciertos asesores y del consejo
- Revelación de la postura de la SEC en la indemnización de las obligaciones bajo la Ley de 1933
- Otros gastos de emisión y distribución
- Colocaciones.

### Anexos

La Regulación S-K consolida y estandariza los requerimientos de la SEC relativos al llenado de los anexos. Se debe hacer referencia a la tabla de anexos en el texto de los requerimientos para un resumen de estos, que deben ser incluidos en la mayoría de las formas bajo las Leyes de 1933 y 1934. Para facilitar la identificación y localización de un anexo, es necesario incluir un índice y la primera página del documento presentado debe especificar la ubicación de este índice.

### Misceláneos

- Porcentaje de ventas de valores no registrados.
- Compensación a los directores y funcionarios

De acuerdo con la Regulación S- K, la empresa que se registra debe proporcionar cierta información con respecto a todos los valores vendidos durante los pasados tres años que no hayan estado registradas bajo la Ley de 1933. Esta información se requiere para cubrir las ventas de valores readquiridos, así como nuevas emisiones, valores emitidos a cambio de propiedades, servicios u otros valores y nuevos valores resultantes de la modificación de los valores actuales. Especifica que las empresas deben revelar el efecto general de cualquier estatuto, contrato o cualquier otro acuerdo

bajo el cual se encuentre, cualquier persona - control, director o funcionario de la empresa estén asegurados contra las obligaciones en que puedan incurrir en su capacidad como tales. Esta información es preparada generalmente por la empresa que se registra y no por el auditor independiente.

### Guías de Industria

En 1968 la SEC publicó la primera de una serie de Guías para describir las políticas y prácticas seguidas por la División de Finanzas Corporativas para la aplicación de la Ley de 1933. En 1974 se inició una serie separada de Guías al amparo de la Ley de 1934. Estas Guías no son reglas de la SEC y no constituyen un soporte para la aprobación oficial de la SEC, sin embargo, la intención es que sirvan de ayuda a las registrantes en la elaboración de los documentos de registro o de los reportes periódicos.

Estas guías tienen el propósito de delimitar políticas seguidas por la División de Finanzas Corporativas de la SEC en la administración de las Leyes de 1933 y 1934. No son reglas de la SEC y no requieren aprobación oficial de la misma, pretenden ayudar a las empresas en la preparación de su estado de registro y los reportes periódicos.

### Regulación S-B

En agosto de 1992, la SEC adoptó un sistema integral de registro, reporte y calificación para los negocios pequeños al amparó de la Ley de 1933, de la Ley de 1934 y de la Ley de Emisión de Bonos de Fideicomiso de 1939. Este sistema está diseñado para facilitar el crecimiento de capital de los pequeños negocios emisores y reducir los costos en que deban incurrir para adecuarse a las leyes federales de valores. Los requerimientos de revelación contenidos en la Regulación S-B, son generalmente



paralelos a los contenidos la Regulación S - K, pero están simplificados en varios aspectos. El contenido de la Regulación S-B se detalla a continuación

La Regulación S-B es la fuente de los requerimientos para las presentaciones de aquellos " pequeños negocios emisores ", bajo la Ley de 1933 y la Ley de 1934. La SEC adoptó un sistema integrado de registro, reporte y calificación para los pequeños negocios emisores, que consiste en formas especializadas que hacen referencia a requerimientos de revelación ubicados en la Regulación S-B. Los requerimientos de revelación son generalmente paralelos a aquellos de la regulación S-K, pero simplificados en varios aspectos, con el propósito de facilitar el crecimiento de capital para pequeños negocios y reducir así los costos al cumplir con las leyes federales de valores. La Regulación S-B, que fue adoptada en 1992, establece: (1) la aplicación de la Regulación, (2), definiciones de los términos utilizados, (3) lineamientos para la preparación del documento de revelación, (4) la política de la SEC para proyecciones, y (5) la política de la SEC de clasificación de valores.

Un pequeño negocio emisor es definido como una entidad en E.U.A. o en Canadá con ingresos menores a USD \$ 25 millones y cuya flotación pública (el valor agregado en el mercado de capitales, de capital con derecho a voto en poder de compañías no afiliadas a éstas) es menor que USD \$ 25 millones. Si el pequeño negocio emisor es subsidiaria en la parte mayoritaria de otra compañía, su filial debe cumplir también con la definición de pequeño negocio emisor.

## **2.6 Legislaciones en la práctica de la SEC**

Ya que la SEC funciona con la autoridad de la ley, deben tenerse presentes las leyes que constituyen la base legal sobre la que opera.

El esquema legal de la SEC es importante para el auditor y para el ejecutivo de negocios, ya que ambos desempeñan un papel vital ante la SEC, tanto estatutario como al amparó de algunas de las leyes. Cada emisión de títulos-valor esta soportada por reportes financieros extensos, de los cuales la gran mayoría son certificados por contadores públicos. Otro factor que afecta a los contadores y a otros en el negocio, es la frecuencia de cambios de los requerimiento de reporte a SEC así como la tradicional expansión de los mismos. Los contadores y administradores deben estar al pendiente de los cambios y necesitan tener un conocimiento de las leyes básicas que gobiernan la SEC.

El propósito de SEC es proporcionar a los inversionistas información en la que se haga una revelación completa y justa. Las diversas leyes y regulaciones proporcionan a la SEC la autoridad de regular áreas de conflicto en la economía, en el beneficio de los consumidores en general. El mercado de valores en E.U.A. está sujeto a un gran control estatutario, más que en cualquier otro país.

### 2.6.1 Leyes primarias

La SEC aplica dos leyes primarias, la Ley de Valores de 1933 (Ley de 1933) y la Ley Reguladora de las Bolsas de Valores de 1933 (Ley de 1934). Ambas leyes han sido revisadas y corregidas por medio de "adecuaciones", y se han hecho muchos énfasis en la revelación de información financiera y en general de los negocios para la toma de decisiones de los inversionistas. Las actividades contables relativas a SEC son controladas, en su mayor parte, por estas dos leyes y por la formas y revelaciones que ellas requieren.

#### Ley de Valores de 1933

La Ley de 1933 es la ley básica. Fue la primera de una serie de leyes designadas a proteger a los inversionistas de la falsificación, la manipulación y otras prácticas fraudulentas que existían antes del crash del mercado de valores en 1929. El propósito de la Ley de 1933 es regular la oferta inicial y la venta actual de valores por medio del

sistema de correo (comercio interestatal ). No le concierne el intercambio de valores después de su distribución inicial.

### Objetivos de la Ley de 1933.

La Ley de 1933 tiene dos objetivos básicos:

- Exigir que le sea proporcionada a los inversionistas aquella información de importancia considerable concerniente a los títulos-valor ofrecidos para la venta pública; y
- Evitar la falsificación y cualquier otro fraude en la venta de títulos-valor.

El primer objetivo es con el fin de asegurar que los inversionistas tengan disponible información en la que se esté haciendo una revelación completa y justa sobre la empresa que se está registrando. Este objetivo se lleva a cabo mediante el requerimiento de que cualquier empresa que ofrezca títulos-valor para la venta pública, salvo aquellas específicamente exceptuadas, debe presentar ante la SEC un documento de registro y proporcionar a los inversionistas potenciales un prospecto que contenga la mayoría de la información que le fue presentada a la SEC. La Ley asume que con la información proporcionada, el inversionista podrá hacer una elección entre diversas alternativas de inversión.

Con respecto al segundo objetivo, la Ley indica las condiciones específicas pertinentes sobre si los valores deben o no ser registrados en SEC.

La Ley de 1933 no prohíbe que ingresen al mercado valores especulativos. Tampoco constituye una garantía contra pérdidas, pues el inversionista es quien debe juzgar el valor de la inversión y no la SEC. Sin embargo, las revelaciones requeridas, brindan

al inversionista la oportunidad de examinar más cuidadosamente las posibilidades de inversión.

La SEC determinará si el documento de registro y el prospecto son deficientes. Sin embargo, el registro por si mismo no garantiza la exactitud del documento de registro o del prospecto.

Para promover el cumplimiento del segundo objetivo de esta ley y motivar a el emisor a proporcionar información completa, precisa y honesta, se imponen penas severas a aquel que proporcione información falsa.

La Ley de 1933 también proporciona al inversionista el derecho de recuperar las pérdidas en que incurra como consecuencia de documentos de registro o prospectos falsos. Se establece que cualquiera que esté relacionado con el documento de registro o con el prospecto, incluyendo a los auditores, pueden ser responsables por la precisión de los documentos.

Efecto de la Ley de 1933 en los informes de los auditores.

Entre la información más importante contenida en el documento de registro y en el prospecto, se encuentran los estados financieros y cédulas soporte, mismos que deben ser certificados por un contador público independiente (auditor independiente). La certificación debe ser un documento con firma autógrafa, acompañando el documento de registro. La preparación y revisión de estos reportes financieros en la manera requerida, es un trabajo muy tedioso pero también muy importante y es el principal trabajo que realizan los contadores al amparo de la Ley de 1933.

Aunque no es uno de los requerimientos de la Ley de 1933, incidentalmente es necesario que el auditor independiente emita una carta de conformidad sobre alguna información no auditada. El colocador de una emisión tiene la obligación de ejercer la

debida diligencia para verificar la exactitud del documento de registro por si mismo, así como cualquier información a fechas intermedias que no haya sido auditada y que se incluya para actualizar los estados financieros dictaminados. La carta de conformidad de los auditores y de la compañía al colocador y al consejo legal, da seguridad negativa en los estados financieros no auditados del emisor, es decir que el auditor no ha encontrado evidencia de que los estados financieros a fechas intermedias, sean falsos o ambiguos. El auditor no lleva a cabo una auditoría de los estados financieros a fechas intermedias, pero si una revisión limitada a los mismos y a la información soporte. La carta de conformidad no es un requisito de la Ley de 1933 y no se presenta ante la SEC, pero generalmente la solicita el colocador como evidencia de que se ha ejercido la debida diligencia concerniente a la confiabilidad del prospecto. ( En el Capítulo 5 se explica con más detalle la carta de conformidad).

El auditor también lleva a cabo una función importante en proporcionar ayuda para preparar, revisar y presentar los estados financieros y las cédulas soporte requeridas en el documento de registro.

#### Ley Reguladora de las Bolsas de Valores de 1934.

Poco después de haber aprobado la Ley de 1933, el Congreso Norteamericano reguló el intercambio de valores en los mercados secundarios a través de corredores de bolsa, para eliminar algunos abusos en el comercio de valores después de la distribución inicial. El Congreso también detectó la necesidad de una organización autorizada específicamente para llevar a cabo las funciones descritas en las leyes que estaba promulgando. Así, la SEC se creó con la aprobación de la Ley Reguladora de las Bolsas de Valores de 1934. En general, esta ley establece la autoridad para regular satisfactoriamente el intercambio de valores en los mercados nacionales de E.U.A. lo cual recae en la SEC.

## Registro de Emisores de Valores

La Ley de 1934 establece que las compañías que quieren comercializar sus valores en cualesquiera de los mercados de valores de E.U.A., deben presentar un documento de registro similar al que se requiere según la Ley de 1933, pero no tan extenso. Hay que entender que las Leyes de 1933 y 1934 son independientes una de la otra, y el registro al amparo de una de ellas no debe enfrentar los mismos requerimientos que la otra. Por ejemplo, bajo la ley de 1934, no requiere que se proporcione el prospecto de registro inicial, pues el comercio en los mercados secundarios está abierto a toda la gente y las compañías no pueden determinar quién estará interesado en sus títulos-valor.

Adicionalmente al registro de los valores en circulación y las revelaciones involucradas en este proceso, la Ley de 1934 requiere que se presente ante la SEC información actualizada, mediante reportes periódicos. Toda esta información es pública y está disponible en las oficinas de la SEC, en los bancos inversionistas y en los mercados de valores. Al igual como en la Ley de 1933, el registro y reporte continuo no garantizan en su totalidad la veracidad de los títulos-valor.

### Ley de 1934, autoridad delegada a SEC.

La Ley de 1934 da a la SEC el poder de coacción. La SEC puede alterar o complementar las reglas de operación de las bolsas de valores para los intercambios si dichas reglas no cumplen con los requerimientos establecidos por la SEC. Asimismo, puede suspender el comercio de algún título-valor por hasta 10 días y suspender las actividades de cualquier mercado de valores estadounidense hasta por 90 días.

Efecto de la Ley de 1934 en el trabajo de auditoría

Los auditores también pueden ser censurados y su trabajo está sujeto a aprobación por la SEC. Están involucrados en la preparación y revisión de la mayor parte de los reportes y estados financieros requeridos por la Ley de 1934. Los estados financieros que se presentan en el reporte anual a los accionistas y en las formas 20-F y 10-K deben ser auditados. Adicionalmente, los auditores proporcionan ayuda para la preparación de los reportes trimestrales y otros reportes periódicos, que son el resultado de muchas horas de trabajo tanto del equipo de contabilidad de la empresa registrada como de sus auditores.

La SEC requiere reportes periódicos específicos de los corredores de bolsa y agentes colocadores registrados, en consecuencia necesita también que sus libros sean cuidadosamente auditados, para lo cual el auditor independiente debe preparar y opinar sobre reportes financieros extensos. Los contadores deben estar preparados para dar ayuda experta a los corredores de bolsa y agentes colocadores para asegurar que estos cumplan con el estricto sistema de registro y reporte financiero requerido por la SEC.

Adicionalmente a la auditoría de los libros de los corredores de bolsa y agentes colocadores, otra área importante concerniente a los auditores es aquella de los documentos proxy, que deben ser acompañados y soportados por estados financieros auditados.

Finalmente, la adecuación de 1977 a la Ley de 1934 tiene un importante impacto en la actuación de los auditores. La sección corregida de la Ley de practicas corruptas extranjeras, (Foreign Corrupt Practices Act) de la Ley de 1934, requiere que aquellas compañías bajo la jurisdicción de la SEC mantengan en forma adecuada y apropiada los libros, registros y cuentas, así como un sistema suficiente de control

interno. El papel de los auditores en este aspecto no ha sido totalmente definido, pero sus responsabilidades se han incrementado.

### 2.6.2 Leyes Secundarias.

Además de las Leyes primarias, (Ley de Valores de 1933 y la Ley Reguladora de las Bolsas de Valores de 1934 ) hay leyes secundarias que le son relativas a la SEC y que son importantes para los negocios y para el público en general. Entre estas leyes se encuentran:

- Public Utility Holding Company Act of 1935;
- Ley de Emisión de Bonos de Fideicomiso de 1939;
- Ley de Sociedades de Inversión de 1940;
- Ley de Asesores de Inversión de 1940;
- Ley de Protección al Inversionista en Valores de 1970;
- Ley de practicas corruptas extranjeras de 1977, y
- Insider Trading Sanctions Act of 1984.

Todas estas leyes son de naturaleza especializada.



## **CAPITULO 3**

**Diferentes opciones para empresas mexicanas  
que intentan ingresar a los mercados  
de valores de E.U.A.**

## CAPITULO 3

### **Diferentes opciones para empresas mexicanas que intentan ingresar a los mercados de valores de E.U.A.**

#### **3.1 Opciones para ingresar a los mercados de valores de E.U.A.**

Existen dos alternativas básicas para las compañías mexicanas que intentan ingresar a los mercados de valores de E.U.A.:

- Mediante una colocación privada, no registrada, de sus títulos-valor; y,
- Mediante una oferta pública de títulos-valor, registrada ante la SEC.

Cualquier opción está disponible tanto para acciones como para títulos de deuda (obligaciones).

Las compañías incrementan sus fondos para financiar sus actividades de inversión vendiendo o emitiendo títulos-valor, que pueden ser clasificados básicamente en dos grandes grupos: deuda y capital, también llamados obligaciones y acciones, respectivamente. Las personas que poseen las acciones se llaman accionistas y las que poseen las obligaciones se llaman obligacionistas.

La diferencia básica entre el accionista y el obligacionista es que el primero es un socio y el segundo es un acreedor, éste tiene derecho a un interés por su crédito, que habrá de pagársele haya o no haya utilidades; por el contrario, el accionista cobrará su dividendo sólo en la medida en que lo permitan las utilidades sociales.

En caso de que deba liquidarse la sociedad, por disolución o quiebra, a los obligacionistas y a los demás acreedores se les deberá pagar con el patrimonio de la

sociedad, mismo que no se puede distribuir entre los accionistas sino hasta haber cubierto íntegramente todas las deudas de la sociedad.

Como regla general, el accionista tiene derecho a intervenir en las decisiones con respecto a la gestión de la compañía, mientras que el obligacionista no, sin embargo, en ocasiones esta diferencia no es tan marcada debido a la existencia de clases especiales de obligaciones y acciones, como por ejemplo, las obligaciones con participación de utilidades, que además de un interés fijo, confieren el derecho a una parte de las utilidades. Otro ejemplo son las acciones de voto limitado, que confieren una renta fija a sus tenedores, pero el derecho de intervenir en la marcha de los negocios de la compañía que tienen los accionistas queda casi tan restringido como para los obligacionistas.

Existe una tercera alternativa para las compañías mexicanas que buscan ingresar al mercado de valores llamado Nivel 1 de ADRs donde la compañía puede obtener que sus títulos-valor sean comercializados en los mercados de hojas rosa, es decir fuera de la bolsa (over-the-counter u OTC por sus siglas en inglés), en un mercado reconocido para valores no registrados en bolsa, que en E.U.A. funciona por separado.

Brevemente explicaremos en qué consisten estas alternativas.

### 3.1.1. Colocaciones privadas y ofertas bajo la Regla 144A

#### a) Colocaciones privadas

Las colocaciones privadas han existido desde hace muchos años, de hecho, la única alternativa a la oferta pública es la oferta privada, que además es el único camino actualmente para la emisión de títulos-valor sin tener que registrarlos en la SEC.

Las ofertas privadas bajo las leyes estadounidenses, anteriormente resultaban poco atractivas para las compañías emisoras, al grado de que cada vez más empresas no estadounidenses buscaban alternativas en otros países, en virtud de que las ofertas privadas resultaban igual de caras que una oferta pública, sin considerar el exceso de papeleo en que se incurría por este tipo de transacciones para llevar a cabo la colocación.

Los costos de emisión resultaban muy caros, así como ciertas condiciones en la oferta, como es el caso de altos dividendos a decretar y menor precio para el capital; En consecuencia, los resultados de la oferta privada resultaban insatisfactorios para las emisoras.

Ante este tipo de situaciones, se hicieron modificaciones importantes a las leyes de valores estadounidenses, exceptuando del registro en la SEC a las emisoras que hicieran ofertas privadas, asimismo, se disminuyeron los costos de emisión y las condiciones de mercado cambiaron en cuanto a ya no requerir decretos de dividendos altos, por lo que el valor del capital en dichas emisiones elevó sus precios.

#### b) Ofertas bajo la Regla 144A

Tuvo que transcurrir mucho tiempo para que la SEC respondiera en función del alto costo de registro y las limitaciones de una colocación privada tradicional, aun conocidas por años estas limitaciones, fue hasta 1990 que la SEC actuó y emitió la Regla 144A de la Ley del Mercado de Valores.

La Regla 144A es una innovación que fue diseñada para hacer de la colocación privada de títulos-valor una alternativa más atractiva, facilitando la comercialización de los títulos-valor por un período restringido de dos años. Así, la intención de esta regla es proporcionar un mercado de reventa más líquido y eficiente para títulos-valor no registrados.

En una oferta según la Regla 144A, la compañía emisora coloca sus títulos-valor con uno o más agentes de valores (dealers) quienes luego los venden a los compradores institucionales calificados.

Es más fácil entender la Regla 144A como una oferta semipública o semiprivada, que está exenta del registro ante la SEC, porque ésta establece que para una oferta 144A no se necesita una distribución entre el público inversionista, por lo que no es una oferta pública. Aún y cuando de conformidad con la Regla 144A los títulos-valor pueden emitirse a un número ilimitado de inversionistas, debido a que todos estos inversionistas son Compradores Calificados ("QIBs"), desde el punto de vista de SEC esta transacción no requiere una distribución, en consecuencia, no es una oferta pública, por lo tanto es una oferta privada y está exenta de registro. La clave para entender la Regla 144A es que los títulos-valor se deben vender sólo a "QIBs", que en general son inversionistas institucionales con más de USD \$100 millones en activos bajo su administración, sin contar valores gubernamentales.

El proceso para hacer una colocación privada incluye la preparación de un prospecto de oferta que se parece mucho al prospecto que debe prepararse para una oferta pública. Contiene información sobre la compañía y los títulos-valor que se emitirán. Desde el punto de vista de la información financiera que debe contener, hay una gran brecha. Los requisitos en cuanto a esta información financiera se negocian básicamente entre el inversionista y el oferente, en el entendido de que éste documento no se debe registrar ante la SEC.

Así, los estados financieros se pueden presentar de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA) en el país de la compañía emisora, en este caso los PCGA mexicanos. Sin embargo, esto ha evolucionado a un punto en que casi invariablemente es necesario incluir una descripción de las diferencias entre los PCGA en México y los principios de contabilidad generalmente aceptados en E.U.A. (USGAAP).

Sin embargo, no es necesario hacer una conciliación de principios mexicanos a principios americanos de la utilidad neta del ejercicio y del capital contable. Además, en este prospecto de oferta casi siempre se incluye un juego de estados financieros "americanizados" en términos de estilo y presentación. También hay que incluir una Discusión y Análisis de la Condición Financiera y Resultados de Operación (MD&A) al estilo de SEC, que en muchos casos es prácticamente el mismo tipo de presentación que la que se hace en un prospecto para una oferta pública.

En muchos casos definitivamente la alternativa adecuada es una colocación privada, sobretodo para aquellas compañías que no podrían proporcionar toda la información financiera que se requiere para obtener el registro en la SEC en un lapso razonable de tiempo. A veces este proceso es extremadamente fácil, pero aún así en ocasiones los inversionistas requieren demasiado detalle en el aspecto financiero, por lo que al final del proceso, en términos de esfuerzo no hay mucha diferencia con los que se hubiera requerido para oferta pública.

Lo que definitivamente sí implica un ahorro es el hecho de no tener que pasar por todo el proceso de registro y que luego esa información financiera tenga que ser revisada por la SEC.

### 3.1.2. Oferta Pública de Capital o Deuda.

Cuando una compañía mexicana decide ingresar al mercado público de capitales de E.U.A., se da lo que se conoce como Oferta Pública.

Cuando se trata de una nueva emisión de títulos-valor, a la venta original al público de dichos títulos se le conoce como oferta primaria y la compañía emisora recibe todo el importe derivado de la venta como capital adicional. El exceso entre este importe y el valor nominal de las acciones emitidas ( o el valor teórico, en caso de acciones sin valor nominal) constituye lo que se conoce contablemente como "Prima en colocación

de acciones". Los gastos de registro y colocación de las acciones deben deducirse de dicha prima, con lo que se obtiene una "Prima neta en colocación de acciones" y que debe formar parte del capital contable de la compañía, dentro del capital contribuido. En caso de no llevar a cabo la colocación de las acciones, los gastos incurridos deberán ser cargados directamente a los resultados del ejercicio en que se efectuaron.

Una oferta secundaria, en un sentido general, es cualquier venta de valores registrados o no registrados, realizada por el propietario de los mismos y no necesariamente su emisor.

Antes de que los títulos-valor de la compañía, ya sean de deuda o de capital, sean comercializados en un mercado de valores, deben ser emitidos al público, para lo cual la compañía emisora debe satisfacer ciertos requisitos establecidos en la legislación federal de E.U.A. y que la SEC se encarga de que se cumplan.

Al proceso por el cual una compañía ofrece al público inversionista sus títulos-valor se le conoce como "hacerse público" (going public), con lo cual la compañía ingresa al mercado de valores. La primera vez que se ofrecen estos valores se conoce como Oferta Pública Inicial ( IPO, por sus siglas en inglés).

Este proceso puede resumirse básicamente en los siguientes pasos:

1.- Junta inicial. La administración de la compañía como primer paso debe obtener la aprobación del consejo de directores para cualquier emisión de títulos-valor.

2.- La compañía prepara el documento de registro, generalmente de conformidad con la Forma F-1, ( esta forma será explicada en el Capítulo 4) mismo que contiene una gran cantidad de información financiera, como lo es la historia financiera, un análisis de los riesgos relativos a la empresa emisora, a su país de origen y a sus

títulos-valor, una descripción del negocio, financiamiento propuesto, planes para futuro, etc.

3.- Período de espera, que va desde el momento en que se registra el documento hasta el día en que dicho documento se declara efectivo por la SEC. Durante este periodo se pueden realizar ofertas por escrito o verbales pero no se pueden vender los títulos-valor. Las ofertas por escrito se realizan mediante un prospecto preliminar también conocido como "red herring" debido a la nota con letras gruesas, en tinta roja, que debe aparecer en la portada del documento de oferta. El documento de registro se vuelve efectivo el 20o. día después de haber sido presentado, a menos que la SEC envíe antes su carta de comentarios donde sugiera cambios al mismo. Una vez que, en su caso, se han realizado dichos cambios, se entrega nuevamente a la SEC el documento corregido y comienza un nuevo periodo de espera de 20 días.

4.- El documento de registro no contiene inicialmente el precio de la nueva emisión, en la fecha efectiva del documento de registro se determina el precio y entonces da lugar el gran esfuerzo de venta.

5.- Durante y después del periodo de espera, se utilizan los "anuncios lapídales", explicados en el Capítulo 4 (tombstone advertisements).



3.1.2.1 Requisitos para cotizar en las diferentes Bolsas de Valores de E.U.A.

Criterio	NYSE	AMEX Listado original	AMEX/ECM	NASDAQ/NMS
Activos totales	N/A	N/A	\$ 4 millones	N/A
Utilidad	Antes de impuestos: \$2.5 millones de dólares para el último año y \$2 millones para los dos años anteriores o  Un total de \$6.5 millones por los últimos tres ejercicios en conjunto, con un mínimo de \$4.5 millones para el último año. ( Todos los ejercicios deben mostrar utilidad)	Antes de impuestos \$750,000	N/A	Neto \$400,000. Antes de impuestos \$750,000
Valor neto	\$18 millones	\$4 millones de capital contable	\$2.5 millones	\$4 millones
Valor de mercado agregado a las acciones que cotizan	\$18 millones	\$3 millones	\$2.5 millones	\$3 millones
Acciones que cotizan retenidas	1.1 millones	500,000	250,000	500,000
Accionistas públicos	2,000 tenedores de lote (Son los tenedores de una unidad de intercambio, generalmente 100 acciones)	800	300	800
Precio mínimo	N/A	Generalmente \$3	\$3	\$5
Número de directores del Consejo Externo	2	2	N/A	2

3.1.2.2 Ventajas y desventajas de realizar una Oferta Pública  
Inicial (IPOs) en el mercado de valores de E.U.A..

Una vez que la compañía mexicana decide hacerse pública, es muy costoso y consume mucho tiempo regresarla a su estado anterior, es decir, "volver a un estatus no-público". Por eso es de suma importancia reconocer las razones por las que se hizo pública y mantener siempre en mente dichos objetivos durante todo el proceso de registro, para cumplir con los compromisos adquiridos. Algunas de estas razones resultan ser evidentes.

Las ventajas y desventajas descritas a continuación se refieren básicamente a una oferta pública inicial de capital, sin embargo muchas son aplicables a las IPOs de deuda.

#### VENTAJAS:

-Acceso a capital de largo plazo

Las compañías que no participan en el mercado de valores pueden verse severamente restringidas en sus fuentes de capital. Las fuentes de recursos que tienen estas compañías para expandir su operación provienen de la reinversión de sus utilidades acumuladas, o bien de nuevas aportaciones de sus accionistas.

Otro medio para obtener recursos, es el acudir a instituciones de crédito y solicitar los fondos que se requieren, pero las condiciones de crédito de estas instituciones representan una carga financiera muy importante para las compañías lo cual limita la obtención de recursos a través de este medio de financiamiento.

Una compañía que cotiza en el mercado de valores, por el simple hecho de estar registrada ante las autoridades que regulan el mercado de valores, proporciona una gran confianza a los inversionistas y a las instituciones de crédito, en virtud de que la compañía emisora previamente ha presentado su información financiera a dichas autoridades, y en el caso de la Bolsa de Valores de Nueva York, la información se presenta ante la Comisión de Valores de Estados Unidos, la Securities and Exchange Commission (SEC), la cual analiza dicha información, asegurándose que fue preparada de acuerdo a principios de contabilidad y reglas específicas de la SEC, en cuanto a la valuación y presentación de la información financiera, con el objeto de salvaguardar y proteger los intereses de los inversionistas. Como se menciona en el Capítulo 2, la SEC es un organismo que regula y vigila a las compañías emisoras en la Bolsa de Valores de Nueva York para proteger los intereses de los inversionistas y, en

consecuencia, dichas emisoras brindan un alto grado de confianza para los inversionistas, por lo tanto el acceso a capital de largo plazo para estas empresas es muy sencillo y con condiciones financieras muy accesibles.

-Valor establecido para títulos-valor.

Cuando una compañía mexicana participa en el mercado de valores y el público inversionista posee sus títulos-valor, la cotización diaria del mercado accionario mostrará el valor que el público ha asignado a las acciones de la compañía. Al tener un mercado establecido, la compañía puede obtener beneficios tales como:

\* Expansión por medio de combinaciones de negocios:

Cuando los títulos valor de una compañía ya tienen un mercado establecido, resulta más fácil negociar con otras compañías fusiones y adquisiciones, sin tener que utilizar los recursos de efectivo de la compañía como un indicador, ya que el valor de los propios títulos-valor de la compañía puede ser considerado como medida de intercambio para dicha negociación. Para una compañía que no participe en el mercado de valores, resultará poco conveniente utilizar su capital como medida, debido a la dificultad que implica cuantificar su valor, pues aparte de mostrar sus estados financieros, es muy poco lo que puede hacer para comprobar su valor.

\*Diversificación y liquidez a los accionistas:

Muchas veces sucede que los dueños de una compañía tienen todo su patrimonio invertido en ella, entonces cuando la compañía ingresa al mercado de valores, el dueño tiene la oportunidad de vender parte de su inversión, o bien, para diversificar sus propias inversiones, es decir invertir en otros negocios.

\*Aceptación como garantía de préstamo:

Si el accionista de una compañía necesita que le otorguen un crédito, puede utilizar sus acciones como colateral ( garantía ). Las acciones que ya tienen un mercado establecido tienen una gran aceptación como garantía, en relación con las acciones de una emisora que no está registrada en la bolsa de valores.

**-Prestigio y conocimiento público de la compañía.**

Cuando una compañía participa en el mercado de valores, un número ilimitado de inversionistas pueden tener acceso a sus títulos-valor, por lo que cualquiera de ellos es un cliente potencial, con grandes posibilidades de adquirir las acciones de la compañía, en consecuencia, se tienen tantos clientes potenciales como inversionistas participen en dicho mercado, lo que puede beneficiar ampliamente a la emisora, especialmente si vende productos al consumidor o servicios. Obviamente, entre más amplia sea la distribución de las acciones, será captada la atención de un número mayor de clientes potenciales.

**-Medio para atraer y conservar al personal clave de la compañía**

Cuando la compañía participa en el mercado de valores resulta sencillo establecer políticas para incentivar al personal clave, como el establecimiento de planes de beneficio a los mismos mediante una compensación accionaria. Para los altos ejecutivos y en general para el personal clave, los planes de acciones a empleados son muchas veces más atractivos que los acuerdos salariales generosos. Además, con esto se logra un cambio en la mentalidad de dicho personal, y su participación en la compañía será como un accionista, buscando siempre el crecimiento de la compañía en términos del valor de la acción.

**-Acceso sencillo a capital subsecuente**

Una vez que una compañía ha pasado por todo el proceso de registro ante la SEC, el procedimiento para emisiones subsecuentes, generalmente implica que los requisitos de una nueva colocación sean menos exhaustivos, además de que serán revisados por el mismo equipo en la SEC, lo que hace que el tiempo requerido sea cada vez menor. De hecho, las compañías que ya han sido registradas en SEC, generalmente califican para utilizar Formas de Registro Simplificadas al ofrecer valores adicionales.

#### DESVENTAJAS:

A pesar de que hacerse público ofrece ventajas muy atractivas, también tiene desventajas que deben ser analizadas muy cuidadosamente.

-Posible pérdida de control de la compañía

Puede darse el caso de que una compañía venda más del 50 por ciento de sus acciones y si las vende solamente a unos cuantos inversionistas, es muy probable que los propietarios originales pierdan el control de la compañía. Por lo tanto, es muy importante que la oferta de títulos-valor se estructure de modo que si se quiere conservar el control, la distribución de las acciones sea a un grupo muy amplio de nuevos accionistas, con lo que aún conservando menos del 50 por ciento de las acciones, será difícil que la tenencia accionaria de algún nuevo accionista sea mayor a la de los propietarios originales.

Otra forma de conservar el control sobre la compañía es emitiendo acciones de voto limitado, es decir, que los accionistas tengan derecho a votar solamente en asambleas generales extraordinarias que se reúnan para tratar asuntos tales como prórroga de la disolución de la compañía, o su disolución anticipada, cambio de objeto o nacionalidad de la compañía, transformación de la misma. No hay que olvidar que esta disminución en los derechos corporativos que confiere la acción de voto limitado se debe compensar, por imperativo legal, con un aumento de sus derechos patrimoniales: tales

acciones deben disfrutar de un dividendo preferente, acumulativo, no menor del cinco por ciento de su valor y será reembolsada al liquidarse la sociedad antes que las acciones ordinarias.

**-Imposibilidad de operar confidencialmente**

Cuando una compañía ingresa al mercado de valores estadounidense, es necesario que presente un documento de registro así como reportes subsecuentes, en los que debe proporcionar información relativa al negocio, declaraciones de la administración y más. Mucha de esta información seguramente, de no estar en los mercados de valores estadounidenses, nunca sería dada a conocer a personas fuera de la compañía. Entre esta información se encuentra:

- 1.- Compensación a los ejecutivos.
- 2.- Tenencia accionaria de los ejecutivos, directores y accionistas mayoritarios.
- 3.- Información financiera extensa ( ventas, costo de ventas, utilidad de operación, transacciones con partes relacionadas, monto de los dividendos, etc.).

**-Presión para desarrollarse en el corto plazo.**

Antes del ingreso al mercado de valores, el dueño, que en muchos casos al mismo tiempo es el administrador, tiene la libertad de operar libremente, pues los resultados de la operación serán sólo para él y no tiene que rendirle cuentas a nadie. Sin embargo, cuando una compañía ingresa al mercado de valores, todos los nuevos accionistas de la compañía serán sus socios y él será ahora responsable hacia ellos. Los accionistas esperan que la compañía tenga un crecimiento constante en áreas tales como ventas, ingresos e innovación de productos, por lo que la administración de la empresa estará en presión constante para que las demandas de crecimiento a corto plazo de la compañía estén balanceadas con las estrategias para lograr sus objetivos a largo plazo.

Además, los inversionistas comúnmente esperan rendimientos a corto plazo a través del pago de dividendos.

-Demanda por dividendos.

Hasta antes de ingresar al mercado de valores, los accionistas de la compañía decidían cuando decretar dividendos, e inclusive podían no decretar los dividendos para reinvertir las utilidades generadas por la compañía, sabiendo que en el largo plazo se verían beneficiados. En el momento de que la compañía ingresa el mercado de valores, los nuevos accionistas podrán requerir que la administración de la compañía establezca una política regular de dividendos. Los inversionistas esperan obtener un rendimiento de su inversión y si la administración no decreta el dividendo, no sólo afectará dicho rendimiento, sino que además puede afectar seriamente el valor de mercado de la acción. Es por eso que siempre existe la presión sobre los directores de las compañías que tienen sus títulos-valor registrados en el mercado de valores de decretar dividendos o bien de establecer una política de dividendos que resulte atractiva a los inversionistas.

-Prácticas de contabilidad y estrategias fiscales diferentes

En una compañía que no participa en el mercado de valores, los dueños y administradores generalmente están muy preocupados por ahorrarse la mayor cantidad de impuestos posibles, más que en cuidar el valor por acción, por lo que en muchas ocasiones escogen las prácticas contables sólo con el propósito de minimizar el impuesto sobre la renta y no tienen necesidad de que sus estados financieros sean auditados o que se hayan realizado de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados. Antes de ingresar al mercado de valores, los administradores de una compañía deben poner en orden todos los aspectos contables, pues una de las condiciones que establece la SEC es precisamente que la compañía presente

estados financieros auditados y de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en E.U.A..

-Altos costos iniciales y subsecuentes.

El proceso de ingresar al mercado de valores de E.U.A. es costoso y consume mucho tiempo, pues entre otras cosas, hay que preparar un documento de registro, lo que es bastante complicado y ocupa el tiempo de mucha gente dentro de la empresa, así como el de muchos expertos externos. Una vez que se ha ingresado a dicho mercado de valores, las compañías están sujetas al cumplimiento de reportes periódicos a la SEC, que pueden variar, dependiendo del número de accionistas, así como de la existencia de cambios significativos con respecto a la compañía. Estos reportes están diseñados para que la información financiera que se presenta ante la SEC esté siempre actualizada y, por lo tanto, requieren un equipo adecuado y asistencia profesional, sumado al costo de operación normal de la compañía. Además pueden surgir costos adicionales por utilizar firmas externas de relaciones públicas y comunicados internos, con la intención de conservar el entusiasmo en los inversionistas y para asistir en la preparación de los reportes anuales y las actualizaciones trimestrales de la información financiera.

-Contingencias potenciales.

La administración de una compañía que participa en el mercado de valores está obligada a cumplir con varias reglas y regulaciones sobre reportes periódicos de eventos y transacciones materiales y existen restricciones sobre la utilización de la información que no ha sido dada a conocer al público en general. Si se comete alguna falta en el cumplimiento de éstas obligaciones, la compañía, sus directores y administradores serán responsables, por lo que hay que actuar con mucha cautela al momento de comercializar los títulos-valor de la compañía y lo mismo al discutir sobre nuevos negocios, estrategias de operación y de mercado de la misma, en virtud de



que los directores y administradores tienen acceso a esta información antes que el público inversionista y podría ser utilizada en beneficio de ellos. Al efectuar el registro inicial en la SEC y si algunos de los directores o administradores obtuvo beneficios al tener acceso a éste tipo de información, las ganancias que hayan obtenido en transacciones cerradas ( compra y venta o venta y compra) dentro de un periodo de seis meses, deben ser reembolsadas a la compañía.

### **3.2 Recibos Americanos de Depósito (ADRs)**

Un ADRs es un recibo negociable que se emite en forma de certificado en E.U.A., por un banco depositario y que representa los títulos-valor actuales de una compañía no estadounidense, depositados en alguna sucursal de dicho banco estadounidense en el extranjero.

Existen esencialmente tres tipos de programas de ADRs que se utilizan en la actualidad, que son Nivel I, Nivel II y Nivel III de ADRs, y la diferencia entre ellos es el lugar donde se comercializarán los títulos-valor, así en un Nivel II de ADRs los títulos-valor de la compañía se comercializan en el mercado "OTC" en una de las bolsas de valores. ***El Nivel III, es aquel que utilizan las compañías no estadounidenses para realizar una oferta pública en el mercado de valores de E.U.A..***

Una vez que se establece el programa de ADRs, éstos se comercializan libremente en E.U.A. como cualquier otro título-valor estadounidense. Se pueden comercializar tanto en el mercado fuera de la bolsa (over- the - counter market) así como en la bolsa de Valores de Nueva York ( New York Stock - Exchange - NYSE ), en la Bolsa de Valores Americana ( American Stock Exchange- AMEX ) o en la de Cotizaciones Automatizadas de la Asociación Nacional de Intermediarios de Valores (National Association of Securities Dealers Automated Quotations - NASDAQ ).

Es muy común que las compañías emisoras mexicanas que buscan ingresar a los mercados de valores en E.U.A. lo hagan mediante un programa de ADRs, pues proporciona varias ventajas:

- Permite a la compañía mexicana emisora vender sus títulos-valor en forma nominativa en E.U.A., aún y cuando dichos títulos representen acciones al portador.
- Si México adopta leyes relativas a la venta o la emisión de títulos-valor directamente en E.U.A., el programa de ADRs permite a la compañía mexicana tener acceso a los mercados de valores estadounidenses sin tener que emitir acciones ordinarias fuera de México.

Soluciona muchas de las dificultades asociadas con las transacciones internacionales, tales como diferencias en horarios, idioma, regulaciones locales y riesgos relacionados con el tipo de cambio, que pueden llegar hasta situaciones de arbitraje.

Desde el punto de vista del inversionista, los estadounidenses compran ADRs por conveniencia, pues las negociaciones se establecen como cualquier otro título-valor de E.U.A., es decir, no hay ninguna diferencia entre comprar ADRs de una empresa mexicana y comprar títulos-valor de una estadounidense, pues hay que pagar la misma tasa de comisión, los dividendos se pagan en dólares americanos y se establecen de la misma manera que en cualquier otro título-valor de E.U.A..

Cuando una compañía mexicana comercializa títulos-valor en un mercado de valores del extranjero, lo hace generalmente en forma de un Recibo Internacional de Depósito (IDR). Cada IDR representa la propiedad de una o más acciones de capital de una compañía. Comúnmente, a la mayoría de los recibos de depósito se les llama ADRs, sin embargo, también se puede hacer referencia a ellos como Recibos Globales de Depósito (GDRs) o Recibos Internacionales de Depósito. Sin embargo,

independientemente de sus distintos nombres, desde el punto de vista legal y administrativo son iguales.

Generalmente se piensa que un GDR (Recibo Global de Depósito) es diferente a un ADR. No existe absolutamente alguna diferencia entre ambos, más que el nombre. Funcionan exactamente de la misma manera, el colocador determinará cómo llamar al recibo de depósito. Si gran parte de la oferta se lleva a cabo en Europa, el colocador lo llamará GDR, tratando de evitar con esto que el título-valor sea tildado de "valor americano". Por el contrario, si la mayor parte de la oferta se llevará a cabo en E.U.A., entonces el colocador lo llamará ADR.

#### Comercializar ADRs fuera de la bolsa ("OTC")

Los títulos-valor de una compañía mexicana pueden ser comercializados fuera de la bolsa, estableciendo un programa de Recibos Americanos de Depósito (ADRs) mediante un programa denominado "Nivel 1 de ADRs".

El "OTC" es un mercado donde se reúnen intermediarios bursátiles (brokers) y los innovadores del mercado (agentes de valores que habitualmente están dispuestos a comprar o vender un lote entero de valores a su precio de oferta), buscando compradores y vendedores de títulos-valor, tratando de negociar los términos y condiciones de la transacción para lograr que sean aceptables para ambas partes.

La mayoría de los títulos-valor de las compañías mexicanas que actualmente se cotizan en E.U.A., lo hacen a través del mercado "OTC", para lo cual se ha establecido un sistema computarizado de información que provee a los intermediarios bursátiles con la cotización de todos los títulos-valor no registrados en las bolsas, llamado Cotizaciones Automatizadas de la Asociación Nacional de intermediarios de valores (NASDAQ, por sus siglas en inglés).

A este mercado se le conoce como el mercado de hojas rosas, llamado así por el color del papel en que se imprime el listado de títulos-valor. Las hojas rosas son publicadas y puestas en circulación por el National Quotation Bureau, Inc. y contienen las cotizaciones del día anterior junto con el nombre y número telefónico de aquellos **innovadores** del mercado que desean cotizar precios, pero no están obligados a hacerlo.

Los valores que se cotizan en NASDAQ deben registrarse ante la SEC y cumplir con las obligaciones de reporte periódico que ésta requiere, sin embargo generalmente pueden obtener que se les exente de dicho registro así como de la obligación de reporte periódico.

### **3.3 Listado Público, una alternativa que muchas compañías no consideran.**

Esta alternativa comprende a aquellas compañías que por algún motivo quieren registrarse y que sus títulos-valor sean listados en alguno de los mercados de valores de E.U.A., ya sea para establecer un mercado para su título-valor o como un primer paso hacia una oferta pública completa.

Para que los títulos-valor de una compañía mexicana se listen es necesario registrarlos ante la SEC por medio de una Forma 20-F. Esta es una opción que muchas compañías ignoran cuando están contemplando ingresar a los mercados de valores estadounidenses. La gran ventaja de listarse es que permite que una compañía que no necesita fondos hoy, establezca presencia en el mercado y se ve obligada a preparar un documento que cumpla con todo el proceso de registro de la SEC, y que si "pasa la prueba", recibe y contesta los comentarios de SEC, tendrá al final un juego de estados financieros aceptados por SEC.

Si después de esto la compañía decide ingresar a los mercados públicos de valores, estará bien posicionada para hacerlo fácil y rápidamente. De hechos existen

documentos de registro simplificado para aquellas compañías que han estado listadas por un periodo de tiempo.

El listado es una alternativa que muchas compañías no consideran, porque no contemplan los mercados de valores estadounidenses, sino hasta que desean incrementar sus fondos, y es entonces cuando se preguntan si es más conveniente hacerlo mediante una oferta pública o una colocación privada de sus títulos-valor. Listarse puede ser un paso intermedio para una compañía que no necesita los fondos hoy.

### **3.4 Empresas mexicanas que cotizan en E.U.A..**

Como ya hemos mencionado, cada vez es mayor el número de empresas mexicanas cuyos títulos-valor son cotizados en el mercado de valores de E.U.A. y no deberá extrañarnos que en los próximos años más y más empresas ingresen a este mercado.

A continuación presentamos una lista de valores mexicanos que actualmente cotizan en los mercados de valores de E.U.A. (\*).

	<b>ADR/GDR</b>	<b>Mercado</b>
1.-	Altos Hornos de México	NYSE
2.-	Apasco	NASDAQ
3.-	Bachoco UBL	NASDAQ
4.-	Banca Quadrum	NASDAQ
5.-	Bufete Industrial	NYSE/SEAO
6.-	Cemex CPO	NASDAQ
7.-	Cemex B	NASDAQ
8.-	Ceramic ULD	NYSE
9.-	Cifra B	NASDAQ
10.-	Coca Cola Femsa L	NYSE/SEAO
11.-	Comercial Mexicana BC	NYSE

12.-	Desc C	NYSE
13.-	Dina	NYSE
14.-	Dina L	NYSE
15.-	Electra CPO	NYSE
16.-	Emp. La Moderna ACP	NYSE
17.-	G. Continental	NASDAQ
18.-	G. IMSA UBC	NYSE
19.-	G. Mex. Desarrollo B	NYSE
20.-	G. Mex. Desarrollo L	NYSE
21.-	G. F. Serfin LCP	NYSE
22.-	GGenemex CPO	NYSE
23.-	Gidusa A	NYSE
24.-	Grupo Autrey	NYSE
25.-	Grupo Herdez	NASDAQ
26.-	Hylsamx BCP	Portal
27.-	ICA	NYSE
28.-	Iusacel D	NYSE
29.-	Iusacel L	NYSE
30.-	Del Valle B	NASDAQ
31.-	Kimber A	NASDAQ
32.-	Maseca B	NYSE
33.-	R. Centro	NYSE
34.-	Sidek B	Pink Sheets
35.-	Sidek L	Pink Sheets
36.-	Simec B	AMEX
37.-	Synkro A	NASDAQ
38.-	Tamsa	AMEX
39.-	Televisa	NYSE/SEAQ
40.-	Telmex A	NASDAQ
41.-	Telmex L	NYSE
42.-	TMM A	NYSE
43.-	TMM L	NYSE
44.-	Tribasa	NYSE
45.-	Ttolmex	NASDAQ

46.-	TV Azteca CPO	NYSE
47.-	Vitro	NYSE

**NYSE:** New York Stock Exchange

**NASDAQ:** National Assosiation of Securities Dealers Automated  
Quotations

**AMEX:** National Assosiation of Securities Dealers Automated

**SEAQ :** Automatizado de operaciones de Londres

**PORTAL :** Mercado Over de Counter; es decir, no está ubicado en  
un lugar específico, no tiene piso de remates al manejarse  
por un sistema electrónico

**P. Sheet:** Hoja rosa donde se registran los ADR de listados en el OTC

(\*) El Financiero de fecha 12 de enero de 1998, cotizaciones del día 9 de enero

**ESTA TESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

## **CAPITULO 4**

### **Procedimientos para la elaboración del prospecto de colocación de títulos-valor de empresas mexicanas**



**CAPITULO 4****Procedimientos para la elaboración del prospecto de colocación de títulos-valor de empresas mexicanas****4.1 Planeación y preparación para el ingreso al mercado de valores de E.U.A..**

Como ya hemos mencionado en capítulos anteriores, una compañía decide ingresar al mercado de valores de E.U.A., por múltiples razones, entre las cuales destaca la necesidad de fondos adicionales para crecer ya que su capacidad interna para generarlos no es suficiente, sin embargo, el simple hecho de requerir fondos no significa necesariamente que participar en el mercado de valores sea su mejor opción. Por lo tanto, la compañía debe evaluar cuidadosamente las ventajas y desventajas que esto implica (Ver Capítulo 3.1.2.2).

Una vez aceptado el reto de ingresar al mercado de valores de E.U.A., la Compañía debe poner todo su empeño en hacer lo correcto, pues esto será un factor clave para lograr su objetivo que es el ingresar al mercado de valores de E.U.A..

El proceso de planeación puede iniciar desde el día en que se constituye la compañía o algunos meses antes de la oferta pública. La compañía debe "ponerse en forma", es decir, efectuar todos los ajustes y adecuaciones necesarias para que la situación financiera y de operación sean óptimas, antes de su ingreso al mercado de valores, para lo cual debe realizar algunas actividades de planeación estratégica, que además serán herramientas útiles para cualquier compañía.

Algunos de estos medios para "poner en forma" a la compañía pueden ser:

- Desarrollar un hábil equipo de administración

El público inversionista se sentirá más tranquilo y dará mayor valor a la compañía si sabe que su administración actúa hábilmente, con una visión clara del negocio y de los planes a largo plazo. Probablemente será necesario incluir en dicho equipo una serie de profesionales en áreas distintas, tales como mercadotecnia, finanzas, investigación de nuevos productos y producción.

- Generar presupuestos para medir su actuación.

Para cualquier compañía el evaluar su propio desempeño comparándolo con sus metas, a través de la elaboración de presupuestos agresivos, pero alcanzables, será una herramienta que utilizarán los colocadores y los analistas financieros, como elementos de venta o compra. Esta información, una vez que haya sido publicada, tendrán un gran impacto en el valor de la acción. Es más importante el hecho de que la compañía, al cumplir con sus presupuestos y proyecciones, agrega credibilidad ante el público inversionista a sus estados financieros proyectados.

- Construir una imagen pública positiva.

La buena imagen no se puede construir de la noche a la mañana. Es un proceso que toma tiempo y, por lo tanto, entre más pronto se comience, mejor. Toda empresa debe preocuparse por tener siempre una imagen positiva ante el público, y especialmente aquellas que piensen ingresar a los mercados de valores, porque con eso ayudarán al esfuerzo inicial de venta y mantendrá vivo el interés del público, por adquirir sus título-valor.

Muchas compañías tendrán que crear una buena imagen ante los ojos de quienes van a adquirir sus títulos-valor o de quienes pueden influir en la decisión de compra de los mismos. En ocasiones es necesario contratar una empresa de relaciones públicas para que ayude a la compañía a difundir esa imagen.

- Establecer relaciones con un banco inversionista, con una firma de abogados y con una firma de auditores independientes.

Las relaciones con este tipo de firmas sirven para establecer la credibilidad en la compañía. Desempeñan un papel de muy importante en el proceso de colocación de los títulos-valor de la empresa en los mercados de valores de E.U.A..

- Contar con estados financieros auditados

Una compañía que quiere ingresar al mercado de valores debe contar con información financiera auditada. Definitivamente es mucho más fácil y menos costoso en términos de eficiencia auditar una compañía durante el curso normal de sus operaciones que hacerlo poco antes de que ingrese al mercado de valores. Si los estados financieros de la compañía siempre han sido auditados, la confianza hacia la compañía crece. Además, pueden servir como herramienta para establecer sistemas y procedimientos contables y financieros o bien para afinar los existentes. Es importante no olvidar que los estados financieros que se presentan en una oferta pública inicial deben presentarse bajo principios contables mexicanos y en pesos mexicanos y conciliar la utilidad neta y el capital contable con los principios contables americanos en una nota a los estados financieros, además deben cumplir con las normas y prácticas prescritas por la SEC relativas a la revelación y presentación de la información financiera, dichos requisitos son establecidos en la Regulación S-X, mencionadas en el Capítulo 2.5.

Hay muchas otras actividades que puede llevar a cabo una compañía antes de su ingreso al mercado de valores que le ayudarán a estar más preparada para cumplir con los requisitos que implica el proceso de oferta inicial.

#### **4.2 Involucramiento de expertos al preparar y/o asesorar en la elaboración del documento de registro.**

Una vez que se ha decidido ingresar al mercado de valores de E.U.A. y se ha hecho la planeación necesaria para ello, el siguiente paso es muy importante, seleccionar al equipo de registro, es decir, seleccionar a las personas (o "Firmas") que participarán en el proceso de registro ante la SEC. Esta selección debe hacerse muy cuidadosamente, pues el papel que ellos desempeñan será clave para el éxito de la oferta.

El equipo de registro está formado por:

- la administración de la compañía,
- el banco inversionista (colocador) y sus asesores legales,
- los asesores de inversión y legales de la compañía,
- los auditores independientes,
- el impresor financiero, y
- la firma de relaciones públicas financieras (a veces no es necesaria) .

Sobra decir que todos deben tener un amplio entendimiento de los mercados internacionales de capitales, pues se enfrentarán a muchas reglas y regulaciones diferentes a las existentes en México y el éxito de la colocación se verá afectado si estos profesionales no dominan las características propias de una colocación de valores en E.U.A..

A continuación se explica la función que cada uno desempeña.

- La administración de la compañía

Generalmente, se subestima el papel que la administración de la compañía debe desempeñar en este proceso. La administración debe conservar siempre el control del proceso, designar a alguien que lo dirija, pues definitivamente el proceso no se da solo.

La administración de la compañía necesitará participar con los colocadores en las presentaciones a los inversionistas potenciales para promover a la compañía, sus productos y sus proyectos. También compartirá la responsabilidad legal de asegurarse que el documento de registro que se presenta ante la SEC esté completo y no presente errores en ningún aspecto material.

- Los bancos inversionistas

Por supuesto que los bancos inversionistas (colocadores) desempeñan un papel crítico en el proceso, en términos de obtener mercado para la emisión así como establecer el precio. La compañía selecciona una firma de colocadores para que sea el "colocador líder", que a su vez formará un sindicato con otros bancos inversionistas para actuar como un grupo al vender los títulos-valor de la compañía. A veces algunas compañías utilizan dos o más bancos depositarios para que co-administren la oferta.

Hay que tomar en cuenta muchos factores al evaluar los posibles bancos inversionistas, tales como:

- Experiencia del colocador en la industria de la compañía.
  - Potencial de servicios adicionales que el banco inversionista podría ofrecer a la compañía.
  - Capacidad para la distribución de la oferta.
  - Flexibilidad en cuanto a los períodos específicos para la venta de los títulos-valor.
  - Compensación a los colocadores, es decir que las comisiones, que se les paguen y los gastos que efectúen, sean competitivos, considerando además que dicha compensación debe ser atractiva para el colocador, con el fin de que éste le dé la máxima prioridad a la oferta de títulos-valor de la compañía, sobre las ofertas de otras compañías.
- Los asesores legales y de inversión de la compañía

Si la compañía no cuenta con asesores legales y de inversión competentes, todo el proceso se convertirá en una pesadilla. Los abogados de la compañía juegan el papel de coordinadores, clave en términos del desarrollo del documento completo y en términos de coordinación con el equipo legal de la SEC y de los colocadores. Es muy importante que los abogados de la compañía sean muy competentes pues se necesita que tengan la capacidad de poner en palabras sencillas los conceptos técnicamente desafiantes así como transacciones complicadas. Deben tener la habilidad suficiente para entender las metas de la compañía de tal manera que las puedan presentar en forma adecuada a los colocadores y a sus abogados y a la SEC.

- Los auditores independientes.

Los auditores independientes participan analizando que todos los aspectos técnicos relativos a la información que se presenta en los estados financieros, presenten razonablemente, todos los aspectos materiales, relativos a la situación financiera de la compañía, así como los resultados de sus operaciones, las variaciones en su capital contable y los cambios en la situación financiera. Además, proporcionan asistencia a la administración de la compañía en la elaboración del MD&A, junto con los abogados realizando un trabajo de equipo. También ayudan en la coordinación con la SEC en los aspectos contables, incluyendo las reuniones con SEC previas a la colocación que son requeridas típicamente cuando se trata de una registrante no estadounidense.

Es muy importante contratar una firma calificada de auditores independientes. Las grandes firmas de auditores están estructuradas como firmas de servicio profesional completo, ofreciendo servicios de consultoría, fiscal, etc., por lo que la asesoría de los auditores será de gran apoyo, antes, durante y después de la oferta pública. Es importante, asegurarse de que la firma tenga conocimiento de la industria de la compañía, experiencia en asuntos de reporte a SEC, que sea capaz de llevar a cabo todo lo que se requerirá durante el proceso de registro y que sea aceptada por los colocadores.

## - El impresor financiero

Finalmente, no hay que subestimar el papel que desempeña un impresor financiero con experiencia en este proceso. No son baratos, pero son críticos en el proceso, pues son responsables de imprimir el documento de registro de conformidad con los lineamientos de formato y presentación que estipula la SEC. Además, ya que se trata de impresión muy especializada e involucra entrega de una gran cantidad de ejemplares, en muy cortos periodos de tiempo, pocos impresores pueden hacerlo adecuadamente.

### 4.3 Junta organizacional inicial.

Como primer paso en el proceso de registro de una empresa mexicana en el mercado de valores de E.U.A. ("el proceso"), debe llevarse a cabo una junta en la que participen todos los miembros del equipo de colocación. A esta junta se le conoce como "all hands meeting" (juntas de trabajo de todo el equipo). En ella se discutirán aspectos muy importantes, mismos que serán determinantes a lo largo de todo el proceso.

El objetivo de esta junta inicial es discutir el tipo y la naturaleza de la oferta y la forma de registro que se utilizará para dicha oferta.

Es en esta junta donde se coordinarán las responsabilidades por las secciones del documento de registro, es decir, se asignará a cada quién la parte que le corresponde y con esto se delimitarán responsabilidades. También se expone en esta junta información relativa a la disponibilidad del equipo de trabajo.

Para trabajar en forma ordenada, se establecerá en esta junta una tabla de actividades calendarizadas, donde se especifique claramente quién es responsable de cada paso del proceso de registro y cuándo debe concluir ("timetable"),

comprometiéndose así todos los miembros del equipo de registro a concluir su trabajo ( parte del proceso ), con alta calidad. Se puede decir que en cierta forma esta tabla de actividades calendarizadas es la guía básica del proceso, pues en ella se detallan todas las actividades necesarias para lograr que la compañía quede registrada ante la SEC, como se puede apreciar en el ejemplo de un calendario típico de colocación que se muestra a continuación:

### **Calendario típico para efectuar la colocación de Títulos-Valor**

A continuación presentamos un calendario de actividades que puede aplicarse a una oferta pública inicial de valores en E.U.A. por una compañía no Estadounidense. El calendario de actividades es normalmente preparado en forma conjunto por todos los miembros del equipo de registro (Ver Capítulo 4.2) que intervendrán durante el proceso de colocación.

Este calendario de actividades tentativo, está basado en tres importantes suposiciones:

- Los estados financieros están disponibles para todos los períodos requeridos;
- Dichos estados financieros han sido auditados por un contador independiente de acuerdo con las Normas de Auditoría, y;
- La compañía tiene la capacidad de proporcionar la información financiera requerida por la SEC sin retraso.

Nuestro calendario de actividades incluye solo los pasos más importantes, desde nuestro punto de vista, del proceso de la oferta pública, e intenta ilustrar la secuencia general de eventos, por lo tanto no incluye todas las actividades que se pueden desarrollar durante el proceso.



DESCRIPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES	PARTICIPANTES	FECHA DE REALIZACIÓN <b>MES SEIS</b>
Evaluar los planes, necesidades y alternativas financieras de la compañía	Consejo de Administración de la Compañía, auditores independientes y bancos inversionistas	
Considerar las ventajas y desventajas de los valores que serán ofrecidos en E.U.A.		
<b>MES CINCO</b>		
Elegir el tipo y estructura de la oferta de valores	Consejo de Administración de la Compañía	
Elección y negociación de los convenios de colocación con los abogados, colocadores, auditores independientes, etc.	Administración de la Compañía	
Elaborar calendario de actividades para la asignación de responsabilidades	Todo el equipo de registro	
Selección de la Forma que se utilizara para el documento de registro		
Preparar el borrador del documento de registro que será presentado a la SEC		
<b>MES CUATRO A TRES</b>		
Distribuir cuestionarios a directores y funcionarios en relación con los requerimientos para el registro	La administración y sus abogados y los abogados del colocador	
Terminar la revisión de documentos legales corporativos	La administración y sus abogados	
Revisar el primer borrador de la sección narrativa del documento de registro	Todo el equipo de registro	

Terminar y entregar borrador de estados financieros auditados para incluirlos en el documento de registro	La administración y auditor independiente
Revisar el borrador del documento de registro completo (incluyendo estados financieros)	Todo el equipo de registro

**MES DOS**

Envío del primer borrador del documento de registro al impresor	La administración y colocadores
Llevar a cabo junta de directores para aprobar y firmar el documento de registro	La administración y sus abogados
Presentar documento de Registro ante la SEC	La administración y sus abogados
Distribuir prospecto preliminar ("Red Herring") al sindicato colocador propuesto.	Los colocadores

**MES UNO**

Recibir carta de comentarios de la SEC, relacionada con el documento de registro.	La administración.
Llevar a cabo una junta para revisar y discutir la carta de comentarios de SEC	Todo el equipo de registro
Efectuar correcciones al documento de registro y enviar borrador al impresor	Todo el equipo de registro
Revisar prueba de impresión de las correcciones al documento de registro	Todo el equipo de registro

Presentar correcciones al documento de registro cubriendo los comentarios de SEC, reflejando cualquier acto importante ocurrido desde su registro inicial	Todo el equipo de registro
Notificar a la CNBV y a la SEC, en una carta, el precio final de la oferta de valores	
Entrega de la primera carta de conformidad al colocador	Auditor independiente
Firmar convenio de colocación	La administración, los colocadores y sus respectivos abogados
Recibir la notificación de la SEC que el documento de registro es efectivo	La administración
Notificar a la Bolsa de Valores que el documento de registro es efectivo	Abogados de la administración
Entrega de la segunda carta de conformidad al colocador	Los auditores independientes
Emitir las acciones, recibir los fondos de la oferta y firmar los documentos finales (Fecha de cierre)	La administración, los colocadores y sus respectivos abogados

Los auditores independientes, que tienen un papel importante en el Proceso de Registro, deben participar de manera activa en el desarrollo de esta tabla de actividades, particularmente en los asuntos de mayor importancia para ellos, como son:

- La fecha en la cual se debe entregar la información al impresor.
- La fecha propuesta para la presentación del documento de registro ante la SEC.
- La fecha en la que se estima que el documento será oficial (se hará efectivo).
- La fecha de cierre.

A lo largo de todo el proceso, se pueden llevar a cabo cuantas juntas de trabajo de todo el equipo sean necesarias para discutir cualquier problema que se presente, o bien para revisar los borradores del documento de registro y para ver si el proceso se está llevando a cabo tal como se había planeado.

#### **4.4 Formas de Registro que deben ser utilizadas por empresas mexicanas.**

Uno de los puntos importantes que se tratan en la junta de trabajo de todo el equipo es la determinación de la Forma del Documento de Registro ("la Forma") que utilizará la compañía para presentar dicho documento ante la SEC. La determinación de la Forma que debe ser utilizada es un aspecto meramente legal, ya que la compañía no puede escoger la Forma que más le guste o la que crea más conveniente presentar, sino que, para poder utilizar cada Forma, es necesario cumplir con ciertas condiciones, que deben ser analizadas cuidadosamente por la compañía junto con sus abogados. Este paso es muy importante en el proceso de registro, ya que de no determinar adecuadamente la Forma a utilizar, muy probablemente se incurrirá en tiempos y costos no contemplados. En esta selección no debe participar el auditor independiente, sin embargo es posible que provean cierta asesoría sobre las características de cada Forma y cuándo es posible que sea utilizada cada Forma en particular, pero por ningún motivo deberán opinar en la determinación de la Forma que debe utilizar la compañía. Por eso es muy importante conocer el contenido de cada una de las Formas y cuándo son aplicables.

La SEC siempre ha contemplado entre sus reglas y regulaciones apartados específicos relativos a empresas extranjeras (es decir, no estadounidenses), sin embargo últimamente, desde finales de la década de los 80s, se ha presentado un incremento considerable en el número y tamaño de las empresas no estadounidenses que actualmente cotizan en los mercados bursátiles de E.U.A.. Dichos apartados regulan y dirigen a las empresas extranjeras que cotizan en los mercados estadounidenses en cuanto a los requisitos de presentación y revelación que debe

reunir la información financiera que presentan ante la SEC, así como los requisitos de presentación de las Formas que se deben emitir sobre cada caso en particular.

Las Leyes de los Mercados de Valores de 1933 y 1934 fueron diseñadas para cubrir cualquier tipo de figura que fuese a cotizar en los mercados estadounidenses, sin importar de qué tipo de empresa se trate. Antes de describir las formas o documentos de registros que debe presentar una empresa mexicana para obtener el registro en la SEC, es importante destacar cómo define la SEC a una empresa extranjera:

"Una empresa se considera empresa extranjera siempre y cuando más del 50% de las acciones en circulación no sean propiedad de un residente en E.U.A. , aun y cuando la Asamblea de Accionistas y el Consejo de Administración sean de origen local (estadounidenses), en tal caso la empresa seguiría siendo extranjera a menos que se de cualquiera de las siguientes condiciones:

- La mayoría de ejecutivos y directores sean ciudadanos americanos (estadounidenses) y residentes,
- Que mas del 50% de sus activos estén localizados en E.U.A. ,
- Que el negocio del emisor sea administrado principalmente en E.U.A. .

Cuando una compañía mexicana ofrece títulos-valor para que estos sean vendidos en los E.U.A., debe registrarlos ante la SEC en formas especiales para emisoras no-estadounidenses. La forma mas comúnmente utilizada es la Forma F-1, que es esencialmente un prospecto completo.

Esta forma será utilizada típicamente por aquellas compañías mexicanas que ingresen al mercado de valores de E.U.A. por primera vez .

Una compañía mexicana puede ser candidata a utilizar Formas abreviadas como son la Forma F-2 y la Forma F-3 si antes se han presentado ante la SEC reportes periódicos cuando menos durante los últimos años.

La Forma F-2 le permite a la compañía presentar un prospecto en forma corta que incluye el último reporte anual presentado por la compañía en la Forma 20-F, descrita más adelante.

La Forma F-3 está disponible para aquellas empresas mexicanas que tengan una capitalización del mercado a lo largo del mundo de cuando menos USD \$ 300 millones. Esta forma se basa más que nada en la información sobre la registrante que esta contenida en los reportes periódicos existentes que hayan sido presentados ante la SEC. Como resultado de lo anterior, el prospecto que requiere la Forma F-3 generalmente es muy breve, y consiste principalmente en una descripción de los términos de la oferta.

La Forma F-4 se utiliza cuando una compañía no estadounidense emite títulos-valor bajo la Ley de Valores de 1933, en relación con transacciones de combinación de negocios, tales como fusiones o transferencia de activos. La información que se debe presentar en esta Forma es básicamente información sobre la transacción, sobre la registrante, sobre la compañía que se adquiere y sobre la administración.

La Forma 20-F es la Forma en la que se hacen las presentaciones anuales ante la SEC de las compañías mexicanas, sobre una base progresiva.

A continuación se presentan los índices bajo los que se requiere la información para las formas F-1, y la 20-F. Los encabezados de las Formas F-2 y F-3 son prácticamente iguales a los de la Forma F-1, con pequeñas diferencias.

### Forma F-1

Parte I. Información requerida en el Prospecto.

1 Prólogo del documento de registro y cubierta anterior exterior del prospecto

- 2 Cubiertas interior, anterior y exterior posterior del prospecto
- 3 Resumen de información: Factores de riesgo y razón de ganancias sobre cargos fijos
- 4 Uso de los ingresos
- 5 Determinación del precio de oferta
- 6 Dilución
- 7 Tenedores que venden sus títulos-valor
- 8 Plan de distribución
- 9 Descripción de los valores a ser registrados
- 10 Interés de ciertos expertos y del consejo
- 11 Información con respecto a la registrante
- 12 Revelación de la postura de la SEC en la indemnización de las obligaciones que establece la Ley de Valores de 1933

## Parte II. Información no requerida en el Prospecto

- 13 Otros gastos de emisión y distribución
- 14 Indemnización de los directores y funcionarios
- 15 Ventas recientes de valores no registrados
- 16 Anexos y cédulas de los estados financieros
- 17 Colocaciones

## Forma 20-F

### Parte I

- 1 Descripción del negocio
- 2 Descripción de la propiedad
- 3 Procedimientos legales
- 4 Control de la registrante
- 5 Naturaleza del mercado

- 6 Controles de intercambio y otras limitaciones que afectan a los tenedores de los títulos-valor
- 7 Impuestos
- 8 Información financiera selecta
- 9 Discusión y análisis de la gerencia sobre la situación financiera y los resultados de las operaciones (MD&A)
- 10 Directores y funcionarios de la registrante
- 11 Compensaciones a los directores y funcionarios
- 12 Opciones de comprar valores de la registrante o subsidiarias
- 13 Interés de la gerencia en ciertas transacciones

## Parte II

- 14 Descripción de los valores a ser registrados
  - (a) Acciones a ser registradas
  - (b) Deuda a ser registrada
  - (c) ADRs
  - (d) Otros valores a ser registrados

## Parte III

- 15 Defaults sobre los valores "senior"
- 16 Cambios en valores para los valores registrados.

## Parte IV

- 17 Estados financieros
- 18 Anexos

### Preparación del documento de registro

Una de las etapas del proceso que consume más tiempo y requiere de una gran planeación y coordinación es la preparación del documento de registro, pues se



requiere de un procedimiento técnico relativamente complicado. Es necesario que la administración de la compañía, los auditores y los abogados pongan todo su empeño para proporcionar la información específica que requiere la Forma de SEC que este utilizando y para estar de conformidad con las reglas de la SEC aplicables, de la manera mas eficiente posible.

Por eso es de suma importancia que todo el equipo de registro esté sumamente familiarizado con los requerimientos del documento de registro y estén muy conscientes de las fechas limite establecidas para que no incurran en tiempos adicionales. Es necesario que periódicamente se revise el estado de avance de cada una de las secciones del documento de registro y que estas revisiones se hagan periódicas y oportunamente, para evitar que no se cumpla con los compromisos establecidos al inicio del proceso, por lo que se deben cuidar las actividades del proceso previamente definidas en la tabla de actividades, así como sus responsables y cumplimiento de fechas.

#### **4.5 Presentación ante la SEC del documento de registro**

- El proceso de revisión de SEC.

Antes de la presentación del documento de registro, resulta muy recomendable llevar a cabo juntas con la SEC, sobre todo cuando se conocen ciertos problemas, cuando es necesario que se resuelvan algunos asuntos contables y estos problemas sean de tal magnitud que ameriten que se lleve a cabo una junta. A esta junta generalmente asisten el principal ejecutivo de finanzas de la compañía, y los representantes de la firma de auditores. La gran ventaja es precisamente la de evitar retrasos de último momento además de que generalmente con esta junta se acelera el proceso de la revisión de la SEC.

Esto permite tanto al equipo de registro como a sus auditores tener un panorama de cómo el personal de la SEC visualiza dicho problema, igualmente permitirá a la SEC estar enterada de los problemas a los que se enfrenta el registrante y en su caso, propondrá alguna solución.

El auditor de la compañía desempeña un papel muy importante en estas juntas pues en muchos casos es el encargado de organizarlas y a veces hasta de conducir las.

Todas las personas involucradas en el proceso de registro deberán enterarse de las resoluciones que se tomen en estas reuniones, para que si alguien no esta de acuerdo con alguna resolución, pueda apelar. Aun y cuando la apelación no es algo muy común y no se tienen muchos casos registrados ante la SEC por alguna resolución tomada en una junta o reunión previa al registro, no hay que descartarla.

Generalmente, al terminar de elaborar el borrador del documento de registro, este es enviado al impresor. Después, se firma la revisión impresa y se envían a la SEC las copias requeridas para que se proceda a su revisión.

Una vez que se ha recibido el borrador del documento de registro, es revisado por el staff de la División de Finanzas Corporativas de la SEC, por un grupo integrado por un abogado, un contador y/o un asesor financiero y en ocasiones pueden consultar con otros miembros del staff que estén mas familiarizados con alguna industria en particular (por ejemplo si se trata de industrias mineras, petroquímicas, etc.)

Esta revisión a los documentos de registro se lleva a cabo con el fin de determinar si se esta haciendo una revelación completa y justa, o si el documento contiene mentiras, omisión o engaño sobre hechos de importancia.

Aun así el hecho de que la SEC haya revisado un documento de registro, no garantiza que este contenga información completa y precisa.

El contador de staff de la SEC es quien revisa la información financiera, revisa el prospecto completo y el resto del documento de registro para familiarizarse con la compañía y su negocio. También podrá consultar en otros lugares para obtener más información sobre la compañía y su industria, como por ejemplo reportes anuales y trimestrales de la compañía, artículos en periódicos, revistas especializadas, etc. La revisión de la información financiera cubre básicamente a los estados financieros, otra información financiera, contenida en el documento de registro y/o al dictamen del auditor independiente, con el propósito de determinar si dicha información cumple con las disposiciones vigentes que establece la SEC, en cuanto a los requerimientos y pronunciamientos de carácter contable que deben observarse en la preparación y la presentación de dicha información.

Las leyes de valores de E.U.A. contemplan que la SEC debe revisar los documentos de registro que se presentan ante ella, sin embargo no establecen cuál debe ser el procedimiento a seguir para llevar a cabo dichas revisiones. Así, la SEC ha desarrollado procedimientos de revisión por medio de los cuales emite comentarios a las registrantes sin procedimientos formales.

La División de Finanzas Corporativas de la SEC utiliza un sistema de revisión selectiva para reducir los retrasos en el proceso de revisión de los documentos de registro, así como de los reportes periódicos subsecuentes que se presentan ante la SEC y con esto busca utilizar mas eficientemente los recursos disponibles. Mediante este sistema de revisión selectiva, cada documento que se presenta ante la SEC puede estar sujeto a revisión pero puede también no ser revisado en lo absoluto. En caso de que este sujeto a revisión, esta podrá ser muy detallada en todo el documento, o bien, de exclusivamente de la parte financiera es decir, que cubra los estados financieros y otras partes del documento de registro que contengan información de carácter financiero.

Como regla general, todos los documentos de registro que presenten las emisoras que por primera vez ofrecen valores al público, estarán sujetos a una revisión detallada, mientras que los documentos de registro subsecuentes así como los documentos de reporte periódico se revisaran sobre una base selectiva.

La decisión sobre si el documento será revisado o no, así como el tipo de revisión a que quedaría sujeto, se toma una vez que dicho documento ha sido presentado ante la SEC para evitar que hay predeterminación por parte de la compañía.

- Respuesta a la carta de comentarios de SEC y modificaciones  
al documento de registro

Cuando la SEC termina de revisar el documento de registro, comúnmente envía una carta a la compañía registrante donde plasma todos los comentarios derivados de la revisión, preguntas, posibles deficiencias, críticas y sugerencias. A esta carta se le conoce como la "carta de comentarios".

El equipo de la SEC espera que la compañía prepare una respuesta por escrito a la carta de comentarios, donde detalle las acciones que llevara a cabo para "corregir" cada punto de la carta. La compañía también deberá proporcionar la información complementaria que le sea solicitada. Desde el momento en que se recibe la carta de comentarios de la SEC y hasta que se presenta un documento de registro con las correcciones que procedan, la comunicación con el equipo de la SEC se limitará a requerimientos de esclarecimiento sobre los comentarios efectuados. Si el documento fue preparado cuidadosamente, seguramente los comentarios que surgirán serán mínimos y de carácter muy simple.

Estos comentarios de la SEC son el resultado de la combinación de la experiencia de un grupo de contadores, abogados, analistas financieros e ingenieros, y aunque en ocasiones surgen diferencias sobre algún comentario o sugerencia en particular, la mayoría han demostrado ser atinados y constructivos. A veces sucede que algún

comentario se debe a la mala interpretación de los hechos, como resultado de información incompleta, caso en el que se debe informar al equipo de la SEC que dicho comentario es inaplicable o impráctico y el porqué.

Cuando se recibe la carta de comentarios, todas las personas relacionadas con el documento de registro la revisan cuidadosamente. A los pocos días de haberla recibido, se lleva a cabo una junta en la que se discuten las sugerencias y los comentarios que surgieron y se identifican las responsabilidades para corregir las deficiencias en el documento de registro y una vez que se han identificado las modificaciones necesarias que deben hacerse al documento de registro, inicia el proceso de corrección.

Generalmente, los comentarios aplicables a los estados financieros, cédulas de los estados financieros y la información financiera relativa, les son delegados al personal financiero y contable de la empresa y a los auditores independientes, y es sumamente importante que estos últimos obtengan una copia completa de cada una de las cartas de comentarios recibidas, para asegurarse de que cada comentario sobre los estados financieros ha sido considerado antes de presentar nuevamente el documento, es decir, no es suficiente obtener copias solo de aquellas secciones de la carta de comentarios que tienen relación directa con los estados financieros, pues pudiera suceder que otros comentarios de naturaleza no financiera tengan algún impacto directo en los asuntos concernientes a los auditores independientes.

Hay que tener muy presente que ésta corrección no solo debe hacerse por los comentarios derivados de la revisión de la SEC, sino también será necesario corregir el documento de registro cuando sucedan hechos importantes, posteriores a la fecha de presentación. Cada documento de registro modificado que se presente, estará sujeto a revisión similar a la del documento de registro inicial y si el documento de registro modificado requiere correcciones adicionales, la compañía registrante recibirá otra carta de comentarios de la SEC.

Una vez que se ha presentado el documento de registro corregido, empieza el periodo de espera, que termina el día en que dicho documento se vuelve efectivo, lo cual sucede al 20o. día después de haber sido presentado ante la SEC, a menos que ésta envíe antes su carta de comentarios donde sugiera modificaciones al mismo. Una vez que se han realizado dichas modificaciones, al entregar a la SEC el documento corregido comienza un nuevo periodo de espera de 20 días.

#### **4.6 La carta de Conformidad y la Carta de Consentimiento**

##### **a) La carta de Conformidad (Comfort Letter)**

Como hemos visto, los auditores independientes desempeñan un papel muy importante dentro del proceso de obtención del registro ante la SEC para una empresa mexicana. No cabe la menor duda de que su principal función dentro de este proceso es la de llevar a cabo la auditoria de los estados financieros que se incluyen en el documento de registro, para proporcionar la certeza de que cumplen con principios de contabilidad generalmente aceptados en México y en E.U.A. y, en consecuencia, emitir un dictamen sobre los mismos.

Otra función muy importante es la entrega a los colocadores de la carta de conformidad. Los colocadores y sus abogados generalmente solicitan que los contadores independientes que auditan los estados financieros de la compañía, les proporcionen "comfort" sobre la información financiera que aparece en el documento de registro y que no forma parte de los estados financieros, así como por los eventos posteriores a la fecha de su dictamen, mediante un documento conocido como la "Carta de Conformidad".

Muy probablemente, alguna de ésta información adicional, estará fuera del alcance del trabajo que se lleva a cabo en una auditoria normal y consecuentemente, el auditor independiente tendrá que revisar y emitir una opinión sobre asuntos que van mas allá

del alcance de su auditoría anual o más allá de su conocimiento. Por eso es muy importante que al principio del proceso los auditores y los colocadores lleguen a un acuerdo para especificar los aspectos que deberán ser incluidos en la carta de conformidad, para que los auditores puedan planear su trabajo.

Esta carta de conformidad no es un requisito que establezca la SEC ni debe ser presentada ante ella. Forma parte de la investigación que hacen los colocadores antes de ofrecer los títulos-valor de una compañía al público.

El contenido de la carta de conformidad puede variar, dependiendo de la información financiera adicional que se incluya en el documento de registro y de la información que solicite el colocador, pero en general, una carta de conformidad incluye lo siguiente:

- algunas declaraciones en cuanto a la independencia del auditor,
- ciertas opiniones negativas con respecto a estados financieros no auditados, información financiera a periodos intermedios, información financiera proforma, cambios posteriores a la fecha de los estados financieros en algunos rubros específicos, etc.
- comentarios sobre tablas, estadísticas y otra información financiera que aparezca en el documento de registro .

Algunos de los comentarios que contiene la carta de conformidad, se limitan a la "opinión negativa", porque el auditor no llevo acabo, sobre esa información, una auditoría conforme a las normas de auditoría generalmente aceptadas. La opinión negativa consiste en una declaración del auditor que, como resultado de haber realizado los procedimientos que se especifican, no encontró nada que pudiera llamar su atención para hacerle creer que los asuntos que se indican, no cumplen con un procedimiento específico.

Es importante recalcar que los auditores no deben dar una opinión sobre algunos asuntos solamente por el hecho de que sea posible leerlos, medirlos o cuantificarlos, por ejemplo, los metros cuadrados de las instalaciones de la compañía, etc.

b) La carta de consentimiento.

Además de la carta de conformidad, los auditores deben proporcionar otro documento llamado carta de consentimiento, que por la semejanza de sus nombres, generalmente existen confusiones, creyendo que se trata del mismo documento, con diferente forma de llamarlo pero no es así.

La carta de consentimiento, a diferencia de la carta de conformidad, sí es un requisito que establece la SEC a los auditores de la compañía y sí forma parte del documento de registro.

La Ley de Valores de 1933 impone responsabilidades a todos los que preparan la información contenida en el documento de registro, por incluir declaraciones falsas o engañosas dentro de dicho documento. De cualquier forma, por otro lado esa misma ley establece que dicha responsabilidad no existirá, excepto para la registrante, con respecto a la información que se incluya en cualquier parte del documento, siempre y cuando dicha información implique haber sido incluida "bajo la autoridad de un experto".

Así, con la finalidad de proteger a los funcionarios, colocadores, abogados y asesores, los abogados de la compañía usualmente solicitan que en el prospecto se incluya una leyenda que especifique que los estados financieros y sus notas se incluyen basándose en el dictamen del auditor independiente como "experto".

No existe regulación sobre la inclusión de secciones de expertos, pero sí, dentro del documento de registro, se va a hacer referencia a los auditores independientes como



"expertos" (en contabilidad y auditoría), es necesario que estos den un consentimiento escrito, al que se conoce como la "La Carta de Consentimiento".

Esta carta debe estar fechada, contener firma autógrafa y se debe incluir en la Parte II del documento de registro. Generalmente la fecha será la de unos cuantos días después de la presentación del documento de registro y si se presentan posteriormente documentos modificados, será necesario presentar una nueva carta, con la fecha nueva y firma autógrafa.

#### **4.7 Últimas actividades**

El Contador Público, en su carácter de auditor independiente de la empresa, no tiene participación directa en las últimas actividades del proceso de registro, sin embargo consideramos que es importante mencionarlas para no perder de vista que el proceso de registro no termina cuando el auditor termina su parte. Estas actividades son, básicamente, las siguientes:

- Iniciar el esfuerzo de venta
- Negociar y firmar el acuerdo de precio y colocación
- Llevar a cabo la reunión de cierre
- Llenar la forma SR, describiendo el uso de los fondos de la oferta.

Muy brevemente explicaremos en que consisten estas actividades.

- Iniciar el esfuerzo de venta

Antes de que el documento de registro sea entregado a la SEC, no esta permitido ofrecer los títulos-valor de manera verbal ni escrita, por lo que una vez que se ha presentado el documento, comienza un gran esfuerzo de venta para colocar estos valores entre el público inversionista.

Las reglas relativas a la publicidad de la compañía durante el proceso de registro, son muy estrictas, pues hay que cuidar todos los detalles en la publicidad que se hace para evitar que parezca que con ella se pretende estimular el interés del público hacia sus títulos-valor.

Una vez que se ha presentado el documento inicial de registro, la SEC permite que se lleven a cabo cierta clase de actividades promocionales de los títulos-valor entre la comunidad de agentes de bolsa, como son:

1. La distribución de un prospecto preliminar, conocido como "red herring" porque en la portada contiene la leyenda de prospecto preliminar en letras gruesas con tinta roja. Este prospecto debe cumplir prácticamente con todas las disposiciones que establece la Ley de Valores de 1933. Adicionalmente, en la portada debe contener un párrafo donde se haga mención de que la información que se presente esta sujeta a modificaciones y que ya se presentó un documento de registro ante la SEC, pero que todavía no ha sido declarado efectivo.
2. Emisión de "anuncios lapídales", son unos pequeños avisos que puede publicar la compañía en algunos periódicos, anunciando la oferta y su importe en dólares, haciendo mención también de ciertos miembros del síndico colocador, notificando además dónde y con quién es posible obtener copias del prospecto de la compañía. Este tipo de anuncios no son un documento de venta; su intención es únicamente ayudar a la compañía a localizar compradores potenciales.
3. Llevar a cabo reuniones con analistas financieros, en las que participan funcionarios clave de la compañía y desempeñan un papel sumamente importante, pues deberán contestar todas las preguntas de los inversionistas potenciales, de una manera clara y convincente para proporcionar credibilidad en la compañía y su administración, pues de esto dependerá en gran parte el éxito de la oferta. Estas juntas las organiza el

colocador de la compañía y a ellas invita inversionistas potenciales para que tengan un mayor conocimiento de la compañía y con esto crezca el interés hacia sus títulos-valor.

- Negociar y firmar el acuerdo de precio y colocación.

Quando se presenta el documento de registro, generalmente la compañía y los colocadores ya han llegado a un acuerdo en cuanto al número e importe de los títulos-valor que serán ofrecidos. Sin embargo, no se habrá definido el precio final al que se venderán los títulos-valor al público, así como el importe exacto de la comisión del colocador y los ingresos netos, pues la negociación y determinación final de estos importes dependen de una serie de factores, entre los que se encuentran el desarrollo pasado y presente de la compañía, y las condiciones del mercado de valores y los precios de los títulos-valor de compañías en industrias similares, vigentes al momento de que el documento de registro se vuelve efectivo.

- Llevar a cabo la reunión de cierre

En la fecha de cierre se lleva a cabo una reunión en la que la compañía le entrega al colocador los títulos-valor registrados y al mismo tiempo recibe el pago por la emisión. Esta fecha, generalmente se establece en el contrato de colocación, va de siete a diez días posteriores a la fecha efectiva del documento de registro. Adicionalmente, en esta junta se intercambian algunos documentos entre los que figura la carta de conformidad que preparan los auditores la cual debe estar actualizada.

- Llenar la forma SR describiendo el uso de los fondos de la oferta

La forma SR es un reporte que requiere ser presentado ante la SEC, en el que se incluye información relativa a los fondos netos obtenidos de la venta de valores, desde su comienzo hasta la fecha de su reporte. Si cualquier parte de estos fondos se llega a

utilizar para algún propósito no descrito en el prospecto, se debe revelar este hecho y las razones de tal desviación.

Todas la compañías deben presentar la forma SR dentro de los diez días posteriores al primer trimestre, contando a partir de la fecha en que el documento de registro se haya vuelto efectivo y dentro de los diez días posteriores al final de cada semestre. Dentro de los diez días posteriores a la última aplicación de los fondos derivados de la oferta, o bien, a la terminación de la misma, se debe presentar un reporte final.

#### Obligación de reporte periódico a SEC y emisiones subsecuentes

Las compañías mexicanas, una vez que han hecho la presentación inicial del documento de registro ante la SEC, es necesario que presenten cada año un reporte anual en la Forma 20-F. No se requiere que, como las compañías estadounidenses presenten ante la SEC informes trimestrales o semestrales. En lugar de eso deben proporcionar reportes en la forma 6-K, que consiste en proporcionar copias de la información presentada o hecha pública en México, o en el país de la compañía emisora si se trata de una compañía no mexicana, y esta información no queda sujeta a los requerimientos de SEC.

En cuanto a las emisiones subsecuentes de títulos-valor en el mercado de valores de E.U.A., una vez que una compañía ha realizado una primera oferta inicial de sus títulos-valor, el procedimiento que deberá seguir para sus emisiones subsecuentes será mas sencillo pues los requisitos serán menos abrumadores, y tendrá la ventaja de que los documentos de registro referentes a la nueva emisión serán procesados por el mismo equipo de SEC, que ya conoce a la compañía por lo que sus dudas y comentarios serán seguramente mucho menores que la primera vez. De hecho, las compañías que ya han sido registradas ante la SEC, generalmente califican para utilizar Formas de Registro simplificadas al ofrecer valores adicionales. Estas formas se explicaron en el inciso 4.4.

## **CAPITULO 5**

**Intervención del licenciado en contaduría en el  
proceso de registro de títulos-valor  
de empresas mexicanas**

**CAPITULO 5****Intervención del licenciado en contaduría en el proceso de registro  
de títulos-valor de empresas mexicanas****5.1. Intervención del licenciado en Contaduría ante una emisión pública de  
títulos-valor.**

Dado que una de las áreas naturales del trabajo del licenciado en contaduría es el sector financiero y debido a la importancia que tienen las emisiones públicas de títulos-valor dentro de nuestro sistema económico, constituye un sector dentro del cual interviene frecuentemente, tanto en su actuación de profesionista independiente como funcionario al servicio de alguna entidad pública o privada.

El licenciado en Contaduría como profesionista independiente, interviene en las emisiones públicas de títulos-valor, pudiendo desempeñar entre otras las actividades de auditor independiente, asesor financiero, perito, etc., jugando un papel clave en el proceso de emisión primaria de acciones.

En México no solamente es responsable de auditar los estados financieros que se incluyen en la declaración de registro de emisión de valores, sino también es responsable de leer a fondo la declaración del propósito de emisión de valores e información financiera relacionada, emitiendo una carta de conformidad a los colocadores, organizando y participando en cualquier conferencia con el grupo de trabajo de la SEC previa a la autorización de esta para su registro, que involucren los estados financieros o temas relacionados, y asesorando en la resolución de comentarios hechos por el grupo de trabajo SEC en su revisión de la información financiera incluida en la declaración del propósito de emisión de valores.

Generalmente, las firmas grandes de contadores están estructuradas como firmas de servicio integral, por lo que ofrecen servicios en varias líneas de negocio (por ejemplo: servicios financieros, auditoría, impuestos, consultoría, asesoría en recursos humanos). Tanto en su carácter de auditor independiente, como en otras líneas de negocios, juega un papel muy importante como consejero en una variedad de áreas antes, durante y después del proceso de emisión primaria de acciones.

## **5.2 Intervención del licenciado en contaduría como auditor independiente de la empresa emisora de los títulos-valor**

Como auditor independiente de la empresa emisora de los títulos-valor, la importancia de la actuación del licenciado en contaduría es trascendental, ya que cuando nos referimos a la función de dictaminar estados financieros de una empresa que desea colocar sus títulos-valor entre el público inversionista, ésta alcanza una significación real e inmediata por la confianza que el público deposita en su labor.

El auditor independiente al practicar la auditoría a una empresa en vías de hacer una emisión pública de títulos-valor ó con acciones ya en circulación en el Mercado de Valores, debe efectuar algunas consideraciones adicionales para un correcto desarrollo de su trabajo, diferentes a las de una empresa poseída por un grupo cerrado de accionistas. Dichas diferencias son motivadas por la presencia de tres elementos nuevos que afectan a la empresa, siendo los siguientes:

- a) Regulaciones de las Instituciones que tienen a su cargo la vigilancia de los Mercados de Valores (C.N.B.V. y SEC), ya que tienen facultades legales para exigir cierta información, determinar la forma de presentarla e incluso suspender la cotización de los títulos-valor de la empresa.

- b) Las organizaciones auxiliares de crédito, en particular las casas de bolsa, y colocadores, constituyen un vínculo entre la emisora y el público inversionista.
  
- c) El público inversionista que constituye un sector especial dentro de los accionistas de la empresa.

La combinación dentro de la empresa de éstos elementos influye en muchos aspectos sobre el trabajo que realiza el licenciado en contaduría como auditor independiente así como sobre su responsabilidad profesional.

Algunos de los aspectos especiales que deberán considerarse y que serán desarrollados más adelante, son los siguientes:

- 1.- La auditoría previa a la emisión de títulos-valor.
- 2.- La incorporación del dictamen del auditor independiente en Contaduría en el prospecto de emisión, así como en los reportes anuales.
- 3.- La revisión limitada a la información pública intermedia que presenta la empresa.
- 4.- La carta de conformidad (Comfort Letter).
- 5.- La carta de consentimiento
- 6.- La apreciación pública de su trabajo profesional.

#### **5.2.1 La Auditoría previa a la colocación.**

La administración de la empresa debe tomar en cuenta la gran importancia de contratar auditores independientes mucho antes de la oferta pública inicial de sus títulos-valor, aunque esto implica un gasto que muchas veces puede considerarse como innecesario y exagerado, particularmente si la compañía nunca ha realizado auditorías a sus estados financieros. Es frecuente que la primera auditoría muestre



problemas en los reportes contables y financieros que deben ser resueltos antes de iniciar cualquier trámite para la emisión de valores.

Es indiscutible que tanto por los requerimientos legales como por seguridad del público inversionista, la emisora deberá contar con estados financieros debidamente dictaminados de los últimos cinco ejercicios, cuando sea posible; la antigüedad máxima de los estados financieros que podrán ser utilizados para efectos de la colocación de sus títulos-valor, de conformidad con las reglas establecidas por la SEC es de diez meses previos a la emisión y colocación.

Se admite generalmente dentro de la profesión que el trabajo que realiza el auditor independiente no debe ser afectado por la finalidad que tenga la empresa al solicitar de él la auditoría de estados financieros, ya que en el momento en el cual formula su dictamen y lo entrega a la empresa, ésta se convierte en la propietaria única de este, bajo ninguna circunstancia se puede impedir que sea utilizado en los fines que se juzguen convenientes, siempre y cuando no lo modifiquen ó alteren y se cumplan con las regulaciones aplicables, en el caso de su inclusión en el documento de registro de títulos-valor, según se explica en la Sección 5.2.5.

### **5.2.2 El Dictamen**

#### **Concepto de dictamen**

Para dar una idea de lo que debemos entender por dictamen, mencionaré solo la definición que sobre el mismo, efectúa el Instituto Mexicano de Contadores Públicos :

Es el documento formal suscrito por el profesional independiente conforme a las normas de su profesión, relativo a la naturaleza, alcance y resultados del examen realizado sobre los estados financieros de su cliente.

Esta definición coincide sustancialmente con las emitidas por el AICPA y la CNBV.

Analizando esta definición, podemos identificar tres conceptos, que por su importancia vale la pena mencionar y comentar:

- \* Se emite por un profesional independiente.

El dictamen de un Licenciado en Contaduría que no es otra cosa que rendir una opinión por medio de un documento formal, debe ser suscrito por un profesional independiente con Título profesional legalmente expedido y reconocido, dicho profesional deberá aplicar un criterio libre e imparcial al examinar los estados financieros de sus clientes.

- \* Se formula conforme a las normas de su profesión.

Las bases sobre las que se apoya la auditoría han ido sufriendo importantes cambios originados básicamente por la necesidad de proporcionar un servicio profesional más eficiente y digno de confianza, ya que la auditoría por su naturaleza específica, interesa no solamente al cliente que solicita el servicio, sino también a terceras personas, las cuales depositan su confianza para la toma de decisiones en el dictamen del Licenciado en Contaduría.

- \* Se refiere a estados financieros.

Los estados financieros son los documentos que periódicamente formulan los entes económicos, los cuales contienen información relativa a la situación financiera y los resultados obtenidos a una fecha y por un período determinado, respectivamente, a los orígenes y aplicaciones de los recursos manejados en el mismo período así como a los cambios generados en las inversiones de los accionistas y en los resultados acumulados de ejercicios anteriores.

La Comisión de Normas y Procedimientos de Auditoría (CONPA) del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, en su Boletín 4010 regula el contenido obligatorio del Dictamen que se emplea en México y que prácticamente es igual al usado en E.U.A..

Hace algunos años existían algunas diferencias en los textos de los dictámenes sobre estados financieros emitidos en E.U.A. y en México, debido principalmente a reglas normativas que eran de observancia obligatoria en cada país. Sin embargo actualmente los textos del dictamen esencialmente son muy similares en su contenido y solo haré énfasis, a las aclaraciones que el dictamen de una empresa mexicana que pretende colocar sus títulos-valor en Mercados de Valores de E.U.A., habrá de mencionar:

- 1.- Identificar el encabezado del dictamen con un título que incluya la palabra "Independiente".
- 2.- Los estados financieros fueron preparados de conformidad con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México.
- 3.- Las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas observadas en el desarrollo del examen realizado son básicamente las mismas que se utilizan en E.U.A..
- 4.- Referenciar a una Nota a los estados financieros, la información adicional tanto de revelación como cuantitativa de como se modificarían los resultados del ejercicio y el capital contable, en caso de que la empresa emisora reconociera los efectos derivados de los ajustes por la aplicación de los principios americanos.
- 5.- Firma autógrafa y fecha, incluyendo ciudad y país en que se emitió.

Es fundamental entender el punto número 4, ya que actualmente, una de las principales diferencias entre las normatividades contables de ambos países, la constituye el reconocimiento de la inflación en la información financiera, y en contraste a la economía mexicana, la estadounidense ha sido estable en los últimos años.

Para lograr uniformidad en el uso del dictamen, la CONPA obliga a usar el siguiente texto del dictamen de estados financieros:

"He examinado los estados de situación financiera de la Compañía "X", S. A. de C.V., al 31 de diciembre de 19\_\_ y de 19\_\_, y los estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera que les son relativos, por los años que terminaron en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en mi auditoría.

Mis exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría, 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 a los principios de contabilidad generalmente aceptados. 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 los principios de contabilidad utilizados, de las estimaciones significativas efectuadas por la administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Considero que mis exámenes proporcionan una base razonable para sustentar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Compañía X, S.A. de C.V. al 31 de diciembre de 19\_\_ y 19\_\_, y los resultados de sus operaciones, las modificaciones en el capital contable y los cambios en la situación

financiera por los años que terminaron el 31 de diciembre de 19\_\_ y 19\_\_ de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados”.

Existen algunos aspectos que deberán ser considerados por el auditor independiente en relación a la emisión del dictamen sobre los estados financieros incluidos en la forma de registro (Forma F-1) para colocaciones primarias de títulos-valor en E.U.A.. Ciertas desviaciones del informe estándar del auditor independiente pueden no cumplir los requisitos de la regulación S-X Artículo 2 ( Ver Capítulo 2, inciso 2.5) y por lo tanto pueden no ser aceptados por la SEC.

A continuación se presenta un ejemplo del dictamen que puede utilizarse para efectos del registro de estados financieros ante SEC:

#### **REPORTE DEL CONTADOR INDEPENDIENTE**

**A la Asamblea de Accionistas de  
Compañía X, S.A. de C.V.:**

Hemos examinado los balances generales - consolidados - de Compañía X, S.A. de C.V. al 31 de diciembre de 19\_\_ y 19\_\_, y los estados - consolidados - de resultados, de modificaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera que le son relativos por los años que terminaron el 31 de diciembre de 19\_\_, 19\_\_ y 19\_\_. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestros exámenes se efectuaron de acuerdo con la normas de auditoría generalmente aceptadas y, en consecuencia incluyeron las pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que consideramos necesarios en las circunstancias. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría.

Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México siendo básicamente las mismas que se utilizan en los Estados Unidos de Norteamérica, 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 los principios de contabilidad generalmente aceptados. 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 los principios de contabilidad utilizados, 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.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera - consolidada - de Compañía X, S.A. de C.V. al 31 de diciembre de 19\_\_ y 19\_\_, y los resultados de sus operaciones, las modificaciones en el capital contable y los cambios en la situación financiera - consolidados - por los años que terminaron el 31 de diciembre de 19\_\_, 19\_\_ y 19\_\_ de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

Los principios de contabilidad generalmente aceptados en México varían en ciertos aspectos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de Norteamérica. La aplicación de dichos principios afectaría la determinación del resultado neto por los años terminados el 31 de diciembre de 19\_\_, 19\_\_ y 19\_\_ y el capital contable que le es relativo por los años terminados el 31 de diciembre de 19\_\_ y 19\_\_; las modificaciones en dichos principios se muestran en la Nota 27 de los estados financieros.

XYZ y Cia, S.C  
Contadores Públicos

México, D.F.

17 de marzo de 19\_\_

**Estados financieros comparativos:**

Cuando se emitan estados financieros comparativos se deberá tomar en cuenta lo siguiente:

(a) Actualizar el dictamen del auditor sobre los estados financieros de período (s) previo (s), que generalmente se deberán cubrir dos años en el balance general y tres años tratándose del estado de resultados.

(b) Para los informes con opinión (es) modificada (s):

(1) Revelar, en párrafo (s) explicatorio (s) por separado las razones substanciales de la modificación o abstención de opinión en el dictamen.

(2) Incluir la opinión modificada o abstención de opinión en el dictamen y referirlos al párrafo explicativo del dictamen.

(c) Para los dictámenes con una opinión actualizada diferente de una opinión anterior.

(1) Revisar en párrafo explicativo las razones substanciales por las que se cambió de opinión, incluyendo:

a. Fecha del dictamen anterior.

b. Tipo de dictamen expresado anteriormente.

c. Circunstancias o eventos que causaron que el auditor expidiera un dictamen diferente.

d. Declaración de que el dictamen actualizado sobre los estados financieros del período anterior es diferente del dictamen anterior sobre dichos estados.

(d) Si los estados del año (o años) anterior (es) fueron examinados por otros auditores cuyo dictamen no se presenta, el párrafo introductorio del dictamen deberá indicar:

(1) Que los estados financieros del período anterior fueron auditados por otros auditores y, si se reformularon, que el dictamen anterior que se rindió sobre ellos fue antes de que se hubieran reformulado.

(2) La fecha de su dictamen.

(3) El tipo de opinión expresada por los auditores predecesores.

(4) Las razones substanciales de cualquier salvedad que pueda haber en ese dictamen.

(e) Si no se presenta el dictamen de los auditores predecesores sobre los períodos anteriores, y los estados financieros han sido reformulados, puede ser necesario agregar un párrafo por separado en dictamen sobre la auditoría de los ajustes, si el auditor independiente está satisfecho en cuanto a la reformulación.

### **Dictamen con salvedades**

Las opiniones con salvedad resultantes de limitaciones del alcance y las desviaciones de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en E.U.A. (USGAAP), las opiniones negativas o adversas, la abstención de opinión y las opiniones parciales no son aceptadas por la SEC.



### **5.2.3. La revisión limitada de información pública a fechas intermedias que presenta la empresa emisora.**

Algunas entidades tienen la necesidad de emitir estados financieros intermedios para cumplir con requisitos de orden legal, estatutario o contractual. Tal es el caso de las empresas que pretenden registrar sus títulos-valor en la SEC (en E.U.A.) o en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (en México).

El objetivo de una revisión limitada no proporciona una base para la expresión de una opinión sobre los estados financieros tomados en su conjunto, porque en dicha revisión no se incluye un estudio y evaluación del control interno contable ni se obtiene evidencia comprobatoria de los registros contables ni de las respuestas obtenidas en los procedimientos de entrevistas, así como otros procedimientos comúnmente desarrollados durante una auditoría. Aunque una revisión limitada puede revelar asuntos de importancia que afecten a los estados financieros, ésta no puede proporcionar certeza de que todos los aspectos significativos surjan a la atención del auditor, como normalmente sucede en una auditoría de estados financieros.

El término información financiera intermedia, significa información financiera o estados financieros por un período menor a un año o en una fecha diferente al cierre fiscal de la entidad.

Los estados financieros que pueden ser objeto de una revisión limitada son únicamente los estados financieros intermedios de empresas que cuentan con estados dictaminados al cierre del ejercicio anterior.

Las características de la información financiera intermedia necesariamente afectan la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos que el auditor aplicará en la revisión de dicha información. La oportunidad de la información financiera intermedia, generalmente requiere que la gerencia prepare información y

documentación con el mismo grado de detalle que para la información financiera anual. Por lo tanto, una característica de la información financiera intermedia es que los costos ingresos y gastos, se estiman en mayor cantidad en fechas intermedias que para efectos del cierre anual.

Los activos diferidos, pasivos acumulados y estimaciones al final de cada periodo intermedio, son afectados frecuentemente por juicios hechos en fechas intermedias concernientes a resultados anticipados de sus operaciones, por lo que resta del periodo anual.

El objetivo de la revisión de la información financiera intermedia, es proveer al auditor, basado en la aplicación de sus conocimientos en la práctica de emisión de informes financieros, en relación a eventos importantes de los cuales se percata a través de preguntas y procedimientos analíticos, para informar si se deben hacer modificaciones materiales a dicha información, para que esté de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

Los procedimientos que el auditor generalmente debe aplicar son:

a) Preguntas concernientes a la estructura del control interno incluyendo el ambiente de control, el sistema contable y con un alcance apropiado, los procedimientos de control para la información financiera intermedia.

b) Aplicación de procedimientos analíticos a la información financiera intermedia, para identificar y proporcionar una base de preguntas acerca de la relación que debe existir entre partidas individuales.

Los procedimientos analíticos consisten en:

1.- Comparación de la información financiera intermedia, con la misma información del período intermedio precedente y de ejercicios anteriores;

2.- Evaluaciones de la información financiera intermedia a través de relacionar los datos, ya sean financieros o no financieros;

3.- Comparaciones de cantidades registradas o de razones financieras.

Al aplicar estos procedimientos, el auditor debe considerar las situaciones que en el año o trimestres anteriores han requerido ajustes contables.

c) Leer las actas de asambleas de accionistas, juntas de consejo y del Comité de Directores para identificar las decisiones tomadas que puedan afectar a la información financiera intermedia.

d) Leer la información financiera intermedia para evaluar si la información que llegue a llamar la atención del auditor , está de acuerdo a Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

e) Obtener, en su caso, informes de otros auditores, los cuales hayan efectuado una revisión de la información financiera intermedia, para analizar situaciones de importancia ocurridas en sus subsidiarias o en otras inversiones.

f) Preguntar a los funcionarios y otros ejecutivos que sean responsables de asuntos financieros o contables en relación con la preparación de la información financiera intermedia, cambios en las prácticas contables de la entidad, cambios en sus actividades, eventos subsecuentes, etc.

g) Es necesario, de acuerdo a las circunstancias, obtener cartas de representación de la gerencia, correspondientes a su responsabilidad por la

información financiera, obtener todas las actas, eventos subsecuentes y otros asuntos por los cuales el auditor considere que debe existir una constancia escrita.

Una adecuada planeación es esencial para completar el trabajo oportunamente. La revisión de una parte del trabajo antes del final del período a revisar, permite que el trabajo se realice de manera más eficiente y que se complete más rápido. El hacer parte del trabajo del cierre del período intermedio, también permite una consideración temprana de los asuntos contables significativos que afectan a la información financiera intermedia.

Por regla general la información financiera a fechas intermedias de la forma F-1 no necesita ser auditada ni incluida en los dictámenes de los contadores independientes.

A continuación se resumen los asuntos a considerar por los auditores independientes cuando se les solicite que emita un informe sobre la revisión de la información financiera a fechas intermedias a incluir en la forma F-1. El Boletín SAS 71 en E.U.A. y el Boletín 4050 en México, proporcionan información sobre la naturaleza, tiempo y extensión de los procedimientos que deban aplicar los auditores independientes al llevar a cabo revisiones y hacer informes sobre la información financiera a fechas intermedias.

El informe debe incluir los siguientes elementos:

- a) Un título que incluya la palabra "independiente".
- b) Identificación de los estados financieros intermedios e indicación de la responsabilidad de la administración de la compañía en su preparación.

c) La mención de que los estados financieros del ejercicio anterior fueron dictaminados, indicando en su caso las salvedades que se hubieran incluido.

d) Una descripción general de los procedimientos utilizados.

e) La aseveración de que no se efectuó un examen de acuerdo con las normas de auditoría, y que por lo tanto no se está en posibilidad de expresar una opinión sobre los estados financieros intermedios tomados en conjunto.

f) La conclusión de que el auditor no tuvo conocimiento de situaciones que requieran modificaciones importantes a los estados financieros intermedios, para que éstos se consideren adecuadamente presentados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados. En su caso, deberán incluirse las salvedades correspondientes a las desviaciones a los principios de contabilidad o en las bases de contabilización adoptadas.

g) La firma autógrafa o impresa del contador público

h) La fecha del informe de la revisión. El informe puede ser dirigido a la compañía cuya información financiera se está revisando, su junta directiva o a sus accionistas. Generalmente el informe se fecha el día en que se termina la revisión

Tomando en cuenta los elementos mencionados, la revisión limitada de información pública a fechas intermedias que presenta la empresa puede redactarse como sigue:

**REPORTE DEL CONTADOR INDEPENDIENTE**

A los señores accionistas de  
Compañía X, S.A. de C.V.

Hemos llevado a cabo una revisión limitada del estado de situación financiera consolidado de Compañía X, S.A. de C.V. y subsidiarias al 30 de junio de 199\_ y 199\_ y los estados de resultados, de cambios en la situación financiera por un periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 199\_ y 199\_. Dichos estados financieros son responsabilidad de la administración de la compañía.

Previamente hemos examinado los estados financieros de Compañía X, S.A. de C.V. y subsidiarias al 31 de diciembre, y por el año terminado el 31 de diciembre de 199\_, sobre los cuales emiti mi dictamen sin salvedades y fueron fechados el 30 de julio de 199\_.

Nuestra revisión limitada consistió principalmente en la aplicación de procedimientos de revisión analítica a diferentes elementos de los estados financieros, en entrevistas con funcionarios de Compañía X, S.A. de C.V. y subsidiarias que tienen responsabilidad sobre asuntos financieros y contables, en la lectura de actas de asamblea y de juntas de consejo, y en comprender el sistema establecido para la preparación de los estados financieros intermedios.

En virtud de que esta revisión limitada no constituye un examen de estados financieros de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México o los Estados Unidos de Norteamérica, no estoy en posibilidad de expresar una opinión sobre los estados financieros intermedios.

Durante nuestra revisión limitada no tuve conocimiento de ninguna situación que requiera modificar los estados financieros intermedios que se acompañan, a fin de que estén presentados de conformidad con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México.

XYZ y Cia, S.C.  
Contadores Públicos

México, D.F.  
Septiembre 9, 199\_

#### **5.2.4. Carta de conformidad (Comfort Letter)**

En México la Ley del Mercado de Valores no requiere a los colocadores respaldar su revisión a las cifras de las emisoras mediante una carta de conformidad ("Comfort Letter") emitida por el auditor independiente consecuentemente no existe normatividad que obligue a los contadores públicos a elaborar cartas para agentes colocadores, sin embargo cuando estos prestan sus servicios a empresas mexicanas que desean incursionar en los mercados de valores de E.U.A., debe apegarse a la normatividad que en ese país rige el servicio que el contador público presta.

Los agentes colocadores tienen la responsabilidad de llevar a cabo una serie de investigaciones para tener una certeza razonable de que la declaración de registro no contenga omisiones importantes o información falsa, de conformidad con la sección 11 de la Ley de Valores de 1933 (la Ley).

El servicio que el contador público presta al emitir cartas para agentes colocadores constituye una prueba de que el colocador realizó una revisión exhaustiva de la información contenida en los estados financieros y anexos de los mismos que se incluyan en declaraciones de registro, presentadas ante la SEC, de acuerdo con la Ley.

El contador público podrá emitir una carta para agentes colocadores siempre que le sea solicitada por los mismos, dicha solicitud deberá contener los siguientes elementos:

- La carta estará dirigida al contador público.
- La carta deberá incluir lo siguiente:
  - "Este proceso de revisión, aplicado a la información relacionadas con la emisora, es substancialmente consistente con el proceso de revisión

exhaustiva que se llevaría a cabo si esta colocación de valores fuera a registrarse conforme a la Ley de Valores de 1933 (la Ley). Estamos debidamente informados sobre el proceso de revisión exhaustiva que se efectuaría, si esta colocación de valores se fuera a registrar de acuerdo con la Ley "

- La carta deberá estar firmada por la parte solicitante.

A continuación se transcribe un ejemplo de una carta de un agente colocador, que solicita del contador una carta para agentes colocadores, en donde se pueden apreciar los elementos descritos anteriormente:

[fecha]

Estimados ABC Contadores Públicos:

[Nombre del intermediario financiero], como mandatario o apoderado de la colocación de [ describir los valores] que serán emitidos por [ nombre de la emisora ], revisara cierta información relacionada con [ emisora] que será incluida (incorporada por referencia ) en el documento { en caso de que proceda el documento deberá identificarse}, el cual podrá ser entregado a los inversionistas y utilizarse por éstos, como base para su decisión de inversión. Este proceso de revisión aplicado a la información relacionado con la emisora, es substancialmente consistente con el proceso de revisión exhaustiva, que llevaríamos a cabo si la colocación de valores fuera a ser registrada conforme a la Ley de Valores de 1933 ( la ley). Estamos debidamente informados con respecto al proceso de revisión exhaustiva que se efectuaría si esta colocación de valores se fuera a registrar conforme a la Ley. Por medio de este documento, le solicitamos nos expida una carta de conformidad para agentes de valores, en relación con los estados financieros de la emisora, así como cierta información estadística y de otra índole que se incluye en el documento de oferta. Nos pondremos en contacto con usted para establecer los procedimientos que le recomendamos siga, y la forma que deberá tener la carta para agentes de valores.

Atentamente

[ Nombre del intermediario financiero]



Cuando se haya solicitado una carta para agentes de valores y se haya entregado al contador público una carta de declaraciones, el contador deberá referirse en la carta para agentes de valores, a las declaraciones de la parte solicitante.

### *Información General*

Con frecuencia se pide al contador público a que se entreviste con los clientes, agentes colocadores y sus respectivos asesores legales, acerca de los requisitos tanto contables como de auditoría, establecidos por la Ley y la SEC, así como llevar a cabo otros servicios.

Cuando el contador público emite una carta para agentes de valores, se encuentra sujeto a varias limitaciones. Una de ellas consiste en que los contadores públicos independientes solamente pueden emitir comentarios de una manera adecuada, y sólo sobre asuntos en los cuales su experiencia profesional los capacita. Otra limitación es que los procedimientos descritos en una auditoría, como los que comprende una carta para agentes de valores, que no conforman procedimientos de auditoría generalmente aceptados, proporciona a los contadores una base para expresar, en el mejor de los casos, solamente seguridad negativa.

El contador público debe sugerir al agente colocador reuniones con el cliente para analizar los procedimientos a seguir con respecto a una carta para agentes de valores, durante dicha reunión, el contador público puede describir los procedimientos que se aplican de manera regular. Cualquier análisis que se haga de los procedimientos, se deberá de acompañar de una declaración clara en el sentido de que el contador público no puede proporcionar ninguna certificación con respecto a la suficiencia de los procedimientos para los propósitos del agente colocador.

El agente colocador deberá entregar al contador público un anteproyecto del convenio de suscripción de valores, de tal manera que este pueda indicar si estará en

posibilidades de proporcionar la carta en estos términos. Asimismo, el contador público tan pronto como haya recibido el anteproyecto de convenio, debe preparar un anteproyecto de la carta que espera emitir. Dicha carta deberá tratar todos los asuntos que serán cubiertos en la carta final y deberá utilizar exactamente los mismos términos que los que se emplearán en esta carta final.

De esta manera, una vez entregado el anteproyecto, se le da la oportunidad al agente colocador de analizar en detalle con el contador público, procedimientos que éste seguirá, así como de solicitar algún otro procedimiento adicional que el agente colocador pudiera requerir.

Es importante que los procedimientos a seguir, por el contador público se estipulen de manera clara en la carta para agentes de valores, tanto en el anteproyecto, como en la carta final, de tal suerte que no existan malos entendidos acerca del alcance sobre los que se basan los comentarios del contador público y de que el agente colocador, puede decidir si los procedimientos realizados que se han efectuado son suficientes para sus propósitos.

Cuando varios contadores públicos hayan participado en la elaboración de la auditoría, el auditor principal deberá manifestar en su carta para agentes de valores lo siguiente: como uno de los procedimientos se leyeron las cartas emitidas por los otros contadores públicos, y los procedimientos aplicados por el auditor principal están relacionados únicamente con las compañías a las que el auditor principal practicó auditoría, así como a los estados financieros consolidados.

Cuando el contador público entregue una carta conforme a los lineamientos de la Declaración No. 72-SAS- 72, no podrá entregar ninguna otra carta o informe adicional de acuerdo con algún otro boletín, al agente colocador, o a otras partes que lo soliciten en relación con la oferta o colocación de valores, en las que el contador público haga comentarios sobre partidas que en esta declaración se hayan omitido.

A continuación presentamos un ejemplo del formato de carta de conformidad para agentes colocadores que el licenciado en contaduría deberá emitir, para dar cumplimiento al SAS 72 de las Normas y Procedimientos de Auditoría de E.U.A..

26 de mayo de 19\_\_

Merrill Lynch & Co.

Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.

Grupo Financiero Banamex Accival

J.P Morgan & Co.

Accionistas de Compañía X, S. A. de C.V.

Damas y caballeros:

Hemos auditado los balances consolidados de Compañía X, S. A. de C. V. y sus subsidiarias al 31 de diciembre de 1997 y 1996, y los estados de resultados consolidados, los de variaciones en el capital contable consolidados y los de cambios en la situación financiera consolidados de los tres años comprendidos en el período terminado el 31 de diciembre de 1997 y sus respectivas cédulas, mismos que están incluidos en la Declaración de Registro (No. 33-33333) en la forma F-1 llenada por la Compañía bajo el securities act de 1993, denominado "El Acto"; nuestros dictámenes respectivos también están incluidos en dicha Declaración de Registro. La Declaración de Registro, modificada el 23 de noviembre de 1998, se le denominará "Declaración de Registro".

Asimismo, hemos auditado los balances consolidados de Target, Inc. al 31 de diciembre de 1997 y 1996 y los estados de resultados consolidados, los de variaciones en el capital contable consolidados y los de cambios en la situación financiera que les son relativos por cada uno de los años comprendidos en el período al 31 de diciembre de 1997 y sus respectivas cédulas, todos incluidos en la Declaración de Registro.

Adicionalmente, hemos revisado los estados financieros -no auditadas- condensados y consolidados de la Compañía al 30 de septiembre de 1998 y 1997, así como los resultados de los nueve meses comprendidos a esa fecha, como se indica en nuestro Informe fechado el 30 de octubre de 1998, mismo que está anexo.

Respecto de la Declaración de Registro-

1. Somos contadores públicos certificados independientes de la Compañía y de Target, Inc. para los efectos de esta carta, del Acto y de las reglas aplicables que se hayan publicado de aquí en adelante.

2. En nuestra opinión, los estados financieros consolidados y las cédulas de los estados financieros de la Compañía y de Target, Inc. auditados por nosotros e incluidos en la Declaración de Registro, están calificados ya que cumplen con todos los requisitos contables aplicables al Acto, y con las reglas y reglamentos publicados relativos.

3. No hemos auditado ningún estado financiero de la Compañía de ninguna fecha o período posterior al 31 de diciembre de 1997; aunque practicamos una auditoría financiera por ese período, el objetivo (y, por consiguiente, el alcance) de dicha auditoría fue allegarnos de los elementos necesarios para emitir una opinión sobre los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 1997 y por el año terminado en esa fecha, pero no sobre los estados financieros internos que comprendan cualquier período contenido en ese año. Por lo tanto, no estamos en condiciones y no emitimos ninguna opinión sobre el balance -no auditado- condensado y consolidado al 30 de septiembre de 1998, así como de los estados de resultados -no auditados- condensados y consolidados, de los de variaciones en el capital contable -no auditados- condensados y consolidados, y de los de cambios en la situación financiera -no auditados- condensados y consolidados por las operaciones de los nueve meses comprendidos a esa fecha, incluidos en la Declaración de Registro (Registration), o sobre la situación financiera, los resultados de operación o el flujo de efectivo a cualquier fecha o período posterior al 31 de diciembre de 1997.

4. Para los propósitos de esta carta, hemos leído las actas de asambleas de los accionistas, las minutas del Consejo de Administración (incluirl otros comités pertinentes, si los hay) de la Compañía, celebrados hasta el 18 de noviembre de 1998, habiéndonos aseverado el Secretario del Consejo que todas las actas llevadas a cabo a la fecha se asentaron en el libro de actas. Hemos llevado a cabo otros procedimientos hasta el 18 de noviembre de 1998, como sigue (nuestro trabajo no se extendió al período comprendido del 19 de noviembre de 1998 al 23 de noviembre de 1998:

a. Respecto a los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 1998 y 1997:

(i) Hemos llevado a cabo procedimientos (terminados el 31 de octubre de 1998) especificados por el Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados para la revisión de información financiera interna como se describe en el SAS No. 71, Información Financiera Interna, sobre

el balance -no auditado- condensado y consolidado terminado el 30 de septiembre de 1998 y los estados de resultados -no auditados- condensados y consolidados, los de variaciones -no auditados- condensados y consolidados, y los de cambios en la situación financiera -no auditados- condensados y consolidados por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 1998 y 1996, incluidos en la Declaración de Registro.

(ii) Cuestionamos de los representantes de la Compañía, quienes tienen responsabilidad por asuntos financieros y contables, si los estados financieros -no auditados- condensados y consolidados referidos en el punto 4.a.(i) cumplen con los requerimientos contables aplicables establecidos en el Acto SEC y con las reglas y reglamentaciones publicadas.

b. Respecto al período comprendido del 1 al 31 de octubre de 1998:

(i) Leímos los estados financieros -no auditados- condensados y consolidados de la Compañía correspondientes a octubre de 1997 y 1998 que se nos proporcionaron, habiéndonos comentado que no había disponibles estados financieros posteriores a dicho mes.

(ii) Cuestionamos de los representantes legales de la Compañía, quienes tienen responsabilidad por asuntos contables y financieros, si los estados financieros -no auditados- condensados y consolidados a que se refiere el párrafo 4.b. (i) están presentados sobre una base consistente con los estados financieros auditados consolidados incluidos en la Declaración de Registro.

5. Sin embargo, como resultado de dichos procedimientos, no encontramos nada que nos llevara a creer que:

a. (i) Los estados financieros -no auditados- condensados y consolidados mencionados en el punto 4.a. (i), incluidos en la Declaración de Registro, ameriten una modificación para que estén de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

(ii) Los estados financieros condensados y consolidados -no auditados- descritos en el punto 4.a. (i) no cumplen los requerimientos contables aplicables del Acto y de las reglas y reglamentos relativos publicados.

b. (i) Al 31 de octubre de 1998, no hubo cambio alguno en el capital social, incremento de deuda a largo plazo, decremento en los activos circulantes consolidados o en el capital contable de la Compañía, al compararlos con las cifras del balance general -no auditado- condensado y consolidado de

la Compañía al 30 de septiembre de 1998, incluido en la Declaración de Registro, o (ii) por el período comprendido del 1 de octubre de 1997 al 31 de octubre de 1998 que se comparó con el período correspondiente del año anterior, no hubo decremento alguno en las ventas netas consolidadas o en el ingreso total o por acción antes de partidas extraordinarias o del resultado neto, excepto por aquellos cambios, incrementos o decrementos que se hayan generado o que se generen por la Declaración de Registro.

b. (i) Al 31 de octubre de 1998, no hubo cambio alguno en el capital contable de la Compañía comparado con el balance -no auditado- condensado y consolidado incluido en la Declaración de Registro, o (ii) por el período comprendido del 1 al 31 de octubre de 1998, no hubo decremento, comparado con el correspondiente período del año anterior, en las ventas netas consolidadas, excepto en los cambios o decrementos que se hayan generado o que se generen por la Declaración de Registro. Los estados financieros -no auditados- condensados y consolidados mencionados en el punto 4.b. (i), que nos fueron preparados por la Compañía, mostraron los siguientes cambios

a. Respecto a los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 1998 y 1997:

(i) Hemos leído el balance -no auditado- condensado y consolidado al 30 de septiembre de 1998 así como los estados de resultados -no auditados- condensados y consolidados, los de variaciones en el capital contable -no auditados- condensados y consolidados y los de cambios en la situación financiera -no auditados- condensados y consolidados por cada uno de los nueve períodos que terminan el 30 de septiembre de 1998 y 1997, incluidos en la Declaración de Registro, y verificamos que las cifras mostradas en ellos sí coinciden con los registros contables de la Compañía.

(ii) Cuestionamos de algunos representantes legales de la Compañía, quienes tienen responsabilidad por asuntos contables y financieros, si los estados financieros -no auditados- condensados y consolidados referidos en el punto a. (i) (1) están de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados aplicados consistentemente con los estados financieros -auditados- consolidados que se incluyeron en la Declaración de Registro, y (2) cumplen con los requerimientos contables del Acto SEC y de las reglas y reglamentos relativos publicados. Dichos representantes legales declararon que los estados financieros -no auditados- condensados y consolidados (1) están de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados aplicados consistentemente con los estados financieros -auditados- consolidados, y (2) cumplen con los requerimientos contables del Acto y de las reglas y reglamentos relativos publicados.

b. Respecto al período comprendido del 1 al 31 de octubre de 1998:

(i) Hemos leído los estados financieros -no auditados- condensados y consolidados de la Compañía del mes de octubre de 1998 y 1997 que se nos proporcionaron y nos cercioramos de que coincidieran con las cifras que muestran los registros contables de la Compañía. Los representantes legales no comentaron que no hay disponible ningún estado financiero por períodos posteriores al 31 de octubre de 1998.

(ii) Cuestionamos de algunos representantes legales de la Compañía, quienes tienen responsabilidad por asuntos contables y financieros, si (1) los estados financieros -no auditados- condensados y consolidados referidos en el punto b. (i) están elaborados sobre una base consistente con la de los estados financieros -auditados- consolidados incluidos en la Declaración de Registro, (2) al 31 de octubre de 1998, no hubo cambios en el capital social, incremento en deuda a largo plazo o decremento en los activos circulante consolidados o en el capital contable de la Compañía comparado con las cifras mostradas al 30 de septiembre de 1998 en el balance general -no auditado- condensado y consolidado que se incluyó en la Declaración de Registro, y (3) por el período del 1 al 31 de octubre de 1998, no hubo decrementos, comparado con el período correspondiente del año anterior, en las ventas netas consolidadas o en el total de ingresos o en los ingresos por acción antes de partida extraordinaria o de utilidad neta.

Dichos representantes declararon que (1) los estados financieros -no auditados- condensados y consolidados referidos en el punto 4.b. (i). están presentados sobre bases consistentes con los estados financieros -auditados- consolidados incluidos en la Declaración de Registro, (2) al 31 de octubre de 1998, no hubo cambios en el capital social, incremento en la deuda a largo plazo ni decremento en el activo circulante consolidado o en el capital contable de la Compañía, comparando los importes mostrados por el balance general -no auditado- condensado y consolidado que se incluyó en la Declaración de Registro, y (3) no hubo decrementos en el período comprendido del 1 al 31 de octubre de 1998, comparado con el período correspondiente del año anterior, en los ingresos totales o en los ingresos por acción antes de partida extraordinaria o de la utilidad neta.

•  
c. Como se menciona en el punto 4.b. (i), los representantes de la Compañía nos comentaron que no hay disponible ningún estado financiero posterior al 31 de octubre de 1998; por consiguiente, los procedimientos que llevamos a cabo respecto a los cambios en los rubros de los estados financieros después del 31 de octubre de 1998 son más limitados que aquellos que se aplicaron respecto de los períodos mencionados en el punto 4.a. y 4.b. Hemos cuestionado de algunos representantes de la Compañía, quienes tienen responsabilidad por asuntos contables y financieros, si (a) al 18 de noviembre de 1998 hubo algún cambio en el capital social, incremento en la deuda a largo plazo o algún decremento en el activo circulante o en el capital contable consolidado, comparado con las

cifras mostradas en el balance general -no auditado- condensado y consolidado al 30 de septiembre de 1998 que se incluyó en la Declaración de Registro, o (b) si por el período comprendido del 1 de octubre al 18 de noviembre de 1998, hubo decrementos, comparado con el correspondiente período del año anterior, en ventas netas consolidadas o en los ingresos totales o por acción en la utilidad antes de partida extraordinaria o antes de la utilidad neta.

Los procedimientos que llevamos a cabo no constituyen un trabajo de auditoría de acuerdo a las normas de auditoría generalmente aceptadas. No hacemos ninguna representación respecto a la suficiencia de dichos procedimientos para los propósitos de ustedes. Aunque hubiéramos llevado a cabo otros procedimientos o una auditoría o revisión, cualquier asunto de relevancia se les hubiera reportado.

6. Como se menciona en el párrafo 4.b., los representantes de la Compañía nos han comentado que no hay estados financieros disponibles por ningún período posterior al 31 de octubre de 1998; por lo tanto, los procedimientos que llevamos a cabo relativos a los cambios en rubros de los estados financieros, después del 31 de octubre de 1998, han sido más limitados que aquellos utilizados en los períodos referidos en el párrafo 4. Hemos cuestionado de los representantes de la Compañía, quienes tienen responsabilidad por asuntos contables y financieros, si (a) al 18 de noviembre de 1998 hubo algún cambio en el capital social, incremento en la deuda a largo plazo o algún decremento en el activo circulante o en el capital contable consolidado, comparado con las cifras mostradas por el balance general -no auditado- condensado y consolidado al 30 de septiembre de 1998 que se incluyó en la Declaración de Registro; o (b) si por el período comprendido del 1 de octubre al 18 de noviembre de 1998, hubo algún decremento, comparado con el período correspondiente del año anterior, en las ventas netas consolidadas o en los ingresos totales o por acción antes de partidas extraordinarias o utilidad neta. Sobre la base de estos cuestionamientos y de la lectura de las minutas, como se describió en el párrafo 4, no encontramos nada que nos llevara a creer que hubo algún cambio, incremento o decremento, excepto en aquellos que sucedan o hayan sucedido derivados de las disposiciones de la Declaración de Registro.

7. Ante su petición:

a. Hemos leído el balance general pro-forma -no auditado- condensado y consolidado al 30 de septiembre de 1998, y los estados de resultados pro-forma -no auditados- condensados y consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 1997 y por el noveno período terminado el 30 de septiembre de 1998, incluidos en la Declaración de Registro.



b. Cuestionamos de los representantes de la Compañía y de Target, Inc., quienes tienen responsabilidad por asuntos contables y financieros, acerca de:

(i) La base de determinación de los ajustes pro-forma, y

(ii) Si los estados financieros pro-forma -no auditados- condensados y consolidados mencionados en el párrafo 7.a. cumplen con los requerimientos contables aplicables, de la regla 11-02 del Reglamento S-X.

c. Verificamos que los ajustes pro-forma se hubieran aplicado correctamente a las cifras históricas en los estados financieros pro-forma -no auditados- condensados y consolidados.

Dichos procedimientos no proporcionan una revisión tan amplia como una auditoría a los estados financieros, cuyo objetivo es emitir una opinión sobre el trabajo de la administración, sobre los ajustes pro-forma y sobre la aplicación de dichos ajustes a la información financiera histórica. Por lo tanto, no expresamos tal opinión. Los procedimientos mencionados anteriormente no necesariamente revelan aspectos de importancia respecto de los comentarios contenidos en el párrafo siguiente. De acuerdo a lo anterior, no hacemos ninguna representación acerca de la suficiencia de tales procedimientos para los propósitos de ustedes.

8. Sin embargo, como resultado de la aplicación de los procedimientos anteriores, no encontramos nada que nos llevara a creer que los estados financieros pro-forma -no auditados- condensados y consolidados referidos en el punto 7.a., que se incluyeron en la Declaración de Registro, no cumplen con los requerimientos contables aplicables de la regla 11-02 del Reglamento S-X o que los ajustes pro-forma no han sido aplicados adecuadamente a las cifras históricas, en la elaboración de estos estados financieros. De haber llevado a cabo procedimientos adicionales o de haber llevado a cabo un examen de los estados financieros pro-forma -no auditados- condensados y consolidados- hubiéramos descubierto otros aspectos, mismos que hubiéramos incluido en nuestro reporte para ustedes.

9. Para los propósitos de esta carta, también hemos leído los puntos señalados por ustedes en la copia anexa de la Declaración de Registro (Prospecto), y hemos llevado a cabo los siguientes procedimientos, mismos que fueron aplicados, como se indica, respecto de las cartas que se detallan abajo:



preparada por la administración y los encontramos acordes después del redondeo pertinente. La Compañía calculó el valor tangible neto en libros como el patrimonio de los accionistas menos la plusvalía y cargos diferidos, tal como se muestran en el balance general consolidado condensado no auditado de la Compañía, al 30 de septiembre de 1998 que se incluye en la Declaración de Registro. La Compañía calculó el valor tangible neto en libros por acciones dividiendo el valor tangible neto en libros por acciones dividiendo el valor tangible neto el libros al 30 de septiembre de 1998 entre las acciones comunes vigentes a la fecha, también incluidas en el balance general consolidado condensado no auditado de la Compañía, al 30 de septiembre de 1998. Sin embargo, no hacemos comentarios acerca de la definición de "activos tangibles, valor tangible neto en libros ni valor tangible neto en libros por acción".

\*Generally-Accepted Accounting Procedures (Prácticas contables aceptadas generalmente).

En relación con los gastos históricos de capital.

G Comparamos los montos contra los montos correspondientes incluidos en o derivados de los registros contables de la Compañía y los encontramos acordes después del redondeo procedente. Sin embargo, no hacemos comentarios respecto a la naturaleza de dichos gastos.

Esta aclaración se otorga por lo general respecto de los gastos de capital.

- Precio de acciones y variaciones en los precios históricos.
- Uso de los productos.
- Propiedad productiva (de las acciones).
- Planes para gastos de capital.
- Tamaños de plantas.
- Capacidades de planta.

10. Nuestras auditorías a los estados financieros correspondientes a los períodos a los que se refieren los párrafos introductorios de esta carta comprendieron las pruebas y procedimientos de auditoría que se consideraron necesarios para expresar una opinión sobre dichos estados financieros considerados como un todo. No realizamos pruebas de auditoría para ninguno de los períodos que en ellos se mencionan ni para ningún otro período, con el propósito de expresar una opinión respecto de los

saldos individuales de las cuentas o resúmenes de operaciones selectas tales como aquellos conceptos marcados en las copias anexas de las páginas de la Declaración de Registro (o "enumeradas más arriba") y, asimismo, no expresamos opinión al respecto.

11. Debe quedar entendido que no hacemos declaraciones acerca de cuestiones de interpretación legal ni acerca de si los procedimientos enumerados en el inciso 9 anterior son suficientes para sus propósitos. Además, dichos procedimientos no necesariamente revelarían ninguna equivocación material en las cantidades (o porcentajes, en su caso) listadas más arriba. Además, únicamente nos abocamos a los datos de referencia tal como se establecen en la Declaración de Registro y no hacemos declaraciones respecto a la adecuación de la publicación o acerca de que se hubiera omitido algún aspecto importante.

12. Esta carta únicamente tiene la intención de informar a los destinatarios y ayudar a los colocadores en la conducción y documentación de sus investigaciones de los asuntos de la Compañía en relación con la oferta de los valores que ampara la Declaración de Registro, y no deberá utilizarse, circularse, citarse ni hacerse referencia a la misma ni dentro ni fuera del grupo de colocadores para cualquier otro propósito, incluyendo en forma enunciativa y no limitativa, el registro, compra o venta de valores, y tampoco se presentará con, ni se hará referencia a la misma ni total ni parcialmente, en la Declaración de Registro ni en ningún otro documento, excepto que sí puede mencionarse en el contrato de suscripción y en cualquier lista de documentos de cierre correspondiente a la oferta de los valores que ampara la Declaración de Registro.

Atentamente,

**5.2.5. Carta de consentimiento para incluir los estados financieros  
auditados en el documento de registro ante SEC**

Los auditores deben proporcionar otro documento llamado carta de consentimiento, que por la semejanza de su nombre con la carta de conformidad, genera confusiones, creyendo que se trata del mismo documento pero con diferente forma de llamarlo.

La carta de consentimiento, a diferencia de la carta de conformidad, sí es un requisito que establece la SEC a los auditores de la compañía y sí forma parte del documento de registro.

La Ley de Valores de 1933 impone responsabilidades a todos los que preparan la información contenida en el documento de registro, por incluir declaraciones falsas o engañosas dentro de dicho documento. La Ley establece que dicha responsabilidad no existirá, excepto para la registrante, con respecto a la información que se incluya en cualquier parte del documento, siempre y cuando dicha información implique haber sido incluida "bajo la autoridad de un experto".

Así, con la finalidad de proteger a los funcionarios, colocadores, abogados y asesores, los abogados de la compañía usualmente solicitan que en el prospecto se incluya una leyenda que especifique que los estados financieros y sus notas se incluyen basándose en el dictamen del auditor independiente como "experto".

No existe regulación sobre la inclusión de secciones de expertos, pero si, dentro del documento de registro, se va a hacer referencia a los auditores independientes como "expertos" (en contabilidad y auditoría), es necesario que estos den un consentimiento escrito, al que se conoce como la "La Carta de Consentimiento".

Esta carta debe estar fechada, contener firma autógrafa y se debe incluir en la Parte II del documento de registro. Generalmente la fecha será la de unos cuantos días después de la presentación del documento de registro y si se presentan posteriormente documentos modificados, será necesario presentar una nueva carta, con la nueva fecha y firma autógrafa.

Así mismo la carta de consentimiento no necesita seguir ningún formato particular, el siguiente ejemplo sería apropiado cuando la carta es requerida para incluirse en el documento de registro de estados financieros auditados con referencia a una colocación primaria de acciones.

Fecha de la carta

Comisión de valores e intercambio (SEC)

450 calle 5, N. W.

Washington, D.C. 20549

Re: (Nombre del registrante)

Forma de registro (Registro de estados en la Forma F-1)

Nosotros estamos conscientes que nuestro reporte fechado (fecha del reporte) sobre nuestra revisión de información financiera intermedia de (nombre del registrante) por el periodo terminado (periodo de los estados) e incluida en el registro de estados de la compañía en la Forma F-1, es incorporado por referencia en este estado registrado. De acuerdo a la Regla 436(c) bajo los Valores del Acta de 1933, este reporte no seria considerado una parte del registro de estados preparado o certificado por nosotros dentro del significado de la Secciones 7 y 11 de esta Acta.

XYZ y Cia, S.C.

Contadores Públicos

### **5.3. La apreciación pública del trabajo del auditor**

El licenciado en Contaduría en su papel de auditor independiente, ha tropezado con la falta de comprensión hacia su trabajo por parte de diversos sectores, tanto el oficial como el empresarial y del público en general. La constante labor tanto de los precursores de la Contaduría Pública en México como de las personas que han dirigido agrupaciones profesionales y de todos los contadores públicos en general, han fructificado en triunfos muy notorios en este terreno, encontrando aún que el trabajo del auditor, así como su posición con respecto a la empresa auditada, no son en ocasiones debidamente comprendidos, por lo cual no es difícil encontrarse con la idea por parte de algunos empresarios e inversionistas de que el contador público que

dictamina los estados financieros de una empresa viene a ser un empleado de ésta, lo que motiva que incluso le sean atribuidas responsabilidades propias de la empresa, tales como ausencia ó deficiencia de información al público, fallas con respecto a las perspectivas de la compañía, etc. Aún cuando la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México y la SEC en E.U.A. han reconocido plenamente la importancia de su tarea al exigir que prácticamente todos los estados financieros que les sean presentados para efectos de registro y controles subsecuentes, sean dictaminados por un auditor independiente, en ocasiones se le sigue considerando un funcionario ó mandatario de la empresa.

Encontramos también que dentro de la literatura oficial existen una serie de conceptos que ya no son vigentes dentro de la terminología y práctica profesional, tales como el uso de "certificar" por "dictaminar", "Contador Público Titulado" por el de "Licenciado en Contaduría", "Estados Contables" por el de "Estados Financieros" y otros similares; dicha terminología no sólo es usada en documentos de cierta antigüedad sino en comunicaciones actuales, lo que viene a revelar el desconocimiento de diversos sectores de la sociedad en el desarrollo de nuestra profesión, así como del preciso concepto del trabajo desarrollado por el auditor independiente.

La intervención de firmas de auditores ha hecho posible que se eviten fraudes en el terreno bursátil por parte de personas sin escrúpulos, lo que ha motivado que las empresas con acciones en circulación dentro del mercado de valores tengan mayor aceptación y reconocimiento del público inversionista y de las autoridades, debido a la confianza que se ha generado hacia la profesión contable, pudiendo considerar que seguirá avanzando positivamente corrigiendo deficiencias que se presenten al desarrollar su trabajo, auxiliado por las diversas agrupaciones que funcionan de manera conjunta con las autoridades como son el Instituto Mexicano de Contadores Públicos y el Colegio de Contadores Públicos de México, así como el Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados (AICPA) en E.U.A..

## **CAPITULO 6**

### **Caso práctico**



**CAPITULO 6****Caso Práctico**

A continuación se desarrolla un caso práctico el cual pretende ilustrar un prospecto de colocación de títulos- valor (por medio de una empresa ficticia), donde se refleja el resultado de la labor que realiza el equipo de registro en la Información que será proporcionada al público inversionista, así como a las autoridades respectivas.

A manera de resumen se presentan los aspectos más importantes de un prospecto de colocación, el cual se ha desarrollado con un nombre ficticio, pero apegado a la realidad de una empresa mexicana dedicada al ramo de tiendas de autoservicio.

Para efectos del desarrollo de éste caso práctico hemos considerado lo siguiente:

1.- Incluimos un índice completo del prospecto de colocación, con el fin de ejemplificar cada una de las partes que se desarrollan en el documento de registro, el cual al revelar adecuadamente los aspectos más importantes de la empresa, puede atraer la atención de inversionistas potenciales.

2.- Como el prospecto de colocación completo es muy extenso, sólo haremos mención de información que desde nuestro punto de vista son los más relevantes a considerar para un posible inversionista siendo los siguientes:

- Resumen del Prospecto
- Resumen de la Información Financiera y de Operativa Consolidada
- Destino de los Recursos
- Información Financiera y de Operativa Consolidada Seleccionada
- Comentarios de la Administración sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación
- Administración
- Estados Financieros Consolidados Auditados

En la práctica, el desarrollo del documento prospecto de colocación como se ha mencionado a lo largo de ésta tesis, requiere de la intervención de muchos especialistas en diversas áreas, por lo que cualquier persona interesada en profundizar en cada uno de los aspectos que abarca la colocación de títulos-valor, sería conveniente consultara directamente con cada uno de éstos especialistas. Sin embargo, el proceso de investigación para el desarrollo de ésta tesis, nos ha permitido darnos cuenta de que existe una gran cantidad de información que debe ser tomada en cuenta por el licenciado en contaduría durante su intervención en éste proceso.

INDICE

	Página
Resumen del Prospecto	x
Resumen de la Información Financiera y Operativa Consolidada	x
Consideraciones de Inversión	x
Destino de los Recursos	x
Capitalización	x
Información de Mercado	x
Dilución	x
Dividendos	x
Información Financiera y Operativa Consolidada Seleccionada	x
Comentarios de la Administración sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación	x
Actividades de la Compañía	x
Administración	x
Accionistas Principales	x
Reestructuración y Aspectos Relacionados con la Misma	x
Descripción del Capital	x
Distribución de Valores	x
Estados Financieros Consolidados	Páginas F

**RESUMEN DEL PROSPECTO**

*El siguiente resumen está sujeto en su totalidad a la información más detallada y a los estados financieros contenidos en otras secciones de este prospecto. A menos que se indique lo contrario, la información contenida en el presente prospecto asume que la Reestructuración se consumó (Ver "Reestructuración y Aspectos Relacionados") y que los líderes colocadores no ejercerán sus opciones de sobreasignación. El término "SM" se refiere a Supertiemendas de México, S.A. de C.V. y el término la "Compañía" se refiere a "SM" y sus subsidiarias consolidadas.*

**La Compañía**

"SM" es una sociedad controladora que opera uno de los grupos de tiendas de autoservicio líderes en el país y una cadena de restaurantes de estilo familiar, a través de sus subsidiarias. Adicionalmente, la Compañía tiene una participación del 50% en una asociación : la asociación con la empresa estadounidense Printer Co., (la "asociación Printer de México"), para operar una cadena de bodegas de membresía en el país. Las tiendas de autoservicio de la Compañía ofrecen una gran variedad de productos alimenticios que incluyen abarrotes básicos y artículos perecederos, así como productos no alimenticios que incluyen mercancías generales y ropa. Los productos alimenticios representaron el 71.5% de las ventas totales de la Compañía en los primeros seis meses de 1996. Al 30 de junio de 1996, la Compañía operaba 145 tiendas de autoservicio bajo cinco formatos diferentes (incluyendo las tiendas operadas por la asociación Printer de México), con una área de venta total de aproximadamente 838 mil metros cuadrados, concentrada principalmente en el área metropolitana de la Ciudad de México y la región centro del país, que incluye la ciudad de Guadalajara (la "Región Centro").

El sector nacional de ventas al menudeo se caracteriza por estar fragmentado. Los consumidores asisten a distintos formatos de tiendas, como son los formatos tradicionales, tales como tiendas de abarrotes y tiendas especializadas en alimentos; los formatos modernos, tales como supermercados, hipermercados y tiendas departamentales; y los establecimientos informales, tales como mercados sobre ruedas y otros. La Compañía considera que existe un gran potencial de crecimiento, en virtud de que el sector nacional de ventas al menudeo está modernizándose. La tendencia de los consumidores es la de realizar sus compras en supermercados estandarizados, ya que este formato moderno les ofrece un valor agregado al obtener una mayor variedad de mercancías, mejores precios (debido al poder de compra de estas cadenas) y la comodidad de efectuar todas sus compras en un solo punto, en lugar de comprar en pequeñas misceláneas de tipo familiar e informal. La estrategia de la Compañía es la de aprovechar esta tendencia percibida en el sector. Además, la Compañía considera que la recuperación en el poder adquisitivo de los consumidores y las características demográficas del país (aproximadamente la mitad

de la población se encuentra por debajo de los 21 años de edad), conducirán a un incremento en el número de consumidores y beneficiarán al sector en el corto y largo plazo.

Las estrategias diseñadas por la Compañía se basan en su posicionamiento como una de las cadenas líderes en México y el amplio reconocimiento de su marca, a fin de aprovechar la continua modernización del sector de ventas al menudeo. Para alcanzar esta meta, la Compañía ha implantado tres estrategias principales:

- **Estrategia de comercialización.** Se orienta a competir con base en la selección de productos, calidad, precio y servicio al cliente. Para satisfacer las preferencias específicas de los consumidores, la Compañía utiliza distintos formatos de tienda que difieren en tamaño, nivel de servicio y variedad de productos, en función a las características demográficas de la zona. Con el objeto de satisfacer el interés de los consumidores por comprar en supermercados, la Compañía introdujo el formato Hiper y abrió la primera tienda en 1993. Adicionalmente, estableció una alianza estratégica con reconocida firma internacional para introducir un nuevo formato en el mercado mexicano. En 1992 la asociación Printer de México inauguró la primera tienda Printer de México.

Actualmente la Compañía opera cuatro formatos de tiendas:

- **Combinación de supermercado y mercancías generales.** A través de su subsidiaria principal "Supertiendas", la Compañía opera actualmente una combinación de tiendas de supermercado y mercancías generales bajo tres formatos: Supertiendas (86 tiendas), las cuales atienden a las clases socioeconómicas media y alta; Bodega de Supertiendas ("Bodega"), (25 tiendas) que están dirigidas a clientes con menor poder adquisitivo; e Hiper (4 tiendas), las cuales manejan la más amplia línea de productos y servicios complementarios y atienden a una extensa gama de segmentos económicos.
- **Supermercados.** La Compañía opera 17 supermercados que atienden a la comunidad cercana con el nombre de Sutienda.
- **Bodega de membresía.** A través de la asociación Printer de México, la Compañía opera 13 bodegas de membresía que atienden a negocios, profesionales y clientes de alto poder adquisitivo y que ofrecen a sus socios precios bajos en compras de mayoreo.

Con el objeto de tener mayor flexibilidad en la operación, la administración está en proceso de implantar una estrategia de descentralización de funciones de comercialización, que le permitirá responder rápidamente a los cambios en la demanda y a la competencia. Mediante esta medida, los gerentes

departamentales de cada tienda tomarán las decisiones en cuanto a la mezcla de productos y precios, que consideren que van a satisfacer la demanda y los patrones de consumo de sus clientes. El programa se está probando en 25 tiendas "Supertiendas" y en base a los resultados obtenidos a la fecha, la administración espera ampliar este programa a todas sus tiendas para finales de 1997.

- **Estrategia de operación.** Consistente en incrementar la productividad y el servicio al cliente a través de la inversión en sistemas de información. De 1991 al 30 de junio de 1996, la Compañía invirtió aproximadamente 65 millones de dólares en sistemas de información, orientados principalmente a mejorar la eficiencia en el manejo de inventarios, los niveles de suministro y los sistemas de control. Las innovaciones tecnológicas consisten en sistemas de punto de venta (que incluyen lectores de código de barras), un sistema de control unitario de inventarios, redes de comunicación por microondas, redes de comunicación vía satélite y un sistema de comunicación electrónica para emitir órdenes de compra a los proveedores a través de un intercambio electrónico de datos ("EDI"). La Compañía considera que la continua mejora de sus sistemas le permitirá ser más eficiente, reducir gastos y obtener la información necesaria de ventas y productos para optimizar la toma de decisiones de comercialización en cada una de sus tiendas.
  
- **Estrategia de crecimiento.** Mediante esta estrategia, la Compañía pretende beneficiarse de la fragmentación del sector nacional de ventas al menudeo y fortalecer la penetración de mercado de la Compañía. La estrategia de crecimiento está basada principalmente en dos medidas: (i) un crecimiento continuo en las ventas a tiendas iguales a través de mejores técnicas de comercialización, atractivas promociones, remodelaciones y expansiones del área de venta y (ii) apertura de nuevas tiendas tanto en áreas en donde "SM" tiene una presencia importante, como en zonas con un alto potencial que actualmente no cuentan con tiendas de autoservicio de formatos modernos. De 1991 a 1994, la Compañía invirtió \$3,100 millones en la apertura de 35 nuevas tiendas, en la remodelación de 23 tiendas existentes y en la conversión de siete tiendas a formatos diferentes. Como resultado de lo anterior, incrementó el área de venta total en un 50% y las ventas netas en un 61% durante el mismo período. En 1995, la Compañía decidió posponer su estrategia de crecimiento como resultado de las condiciones económicas en México, y se enfocó a la consolidación del crecimiento alcanzado en los cuatro años anteriores. La apertura de nuevas tiendas se irá dando en la medida en que se recupere la economía mexicana. Actualmente se planea la apertura de 14 unidades y la remodelación de 16 unidades para finales de 1997. Particularmente, la Compañía planea seguir creciendo en el formato de tienda grande, como Printer de México, así como incrementar el tamaño de las nuevas tiendas que abra bajo sus otros formatos.

A partir de diciembre de 1994, el país ha enfrentado una crisis económica caracterizada por inestabilidad en el tipo de cambio, inflación creciente, altas tasas de interés nacionales, crecimiento económico negativo, incremento en el nivel de desempleo y disminución en el poder adquisitivo de los consumidores. De acuerdo con las cifras gubernamentales, el producto interno bruto tuvo un decremento del 6.9% en 1995 comparado con 1994. Ver "Consideraciones de Inversión". En respuesta a esta situación, la Compañía implantó un programa de modernización de sus operaciones con el objeto de reducir gastos de operación e incrementar así la generación interna de efectivo. Durante 1995 redujo personal en un 7.9% y cerró tres tiendas que no cumplían con los estándares de desempeño, eliminó más de 6,000 productos de lento movimiento de sus inventarios (que representaban más del 10% del total de los productos) y redujo sus gastos de publicidad a través de un cambio en la mezcla de los medios de comunicación que utiliza. Asimismo, redujo sus inversiones en activos en un 55.6% en términos reales de \$1,229.5 millones en 1994 a \$546.0 millones en 1995. Con objeto de minimizar los efectos en el poder adquisitivo de los consumidores, la Compañía puso especial importancia en los productos alimenticios, los cuales son menos sensibles a las caídas de la economía que las mercancías generales, emprendió una estrategia de sustitución de importaciones e introdujo el concepto de "la mejor compra", que le permite ofrecer al consumidor alternativas de productos con precios más bajos. El sector nacional de ventas al menudeo disminuyó en un 14.1% en 1995 con respecto a 1994. En ese mismo período, el total de las ventas netas de la Compañía, calculadas sobre bases comparables, disminuyó en un 10.6%. A pesar de que este sector ha continuado contrayéndose durante los primeros seis meses de 1996, se ha observado que a partir de octubre de 1995, la tasa de decremento ha sido cada vez menor. De acuerdo con las cifras gubernamentales, el producto interno bruto tuvo un decremento del 1.0% en el primer trimestre de 1996 y un incremento del 7.2% en el segundo trimestre de 1996 en comparación con los mismos períodos de 1995.

La Compañía también opera una cadena de restaurantes de estilo familiar con el nombre de "Restaurantes Mexicanos", y al 30 de junio de 1996 contaba con 29 unidades. Los Restaurantes Mexicanos ofrecen a sus clientes comida estilo casero y servicio de alta calidad a precios razonables. Como parte de su estrategia de crecimiento, pretende inaugurar siete Restaurantes Mexicanos adicionales para finales de 1997.

La Compañía fue fundada en 1930, cuando Juan Pérez López y sus hijos establecieron su primera tienda en la Ciudad de México. Después de la Oferta Simultánea, algunos miembros de la familia Pérez (los "Accionistas Principales") continuarán siendo propietarios de la mayoría de las acciones con derecho de voto. Ver "Accionistas Principales".

"SM" es una sociedad anónima de capital variable constituida de conformidad con las leyes mexicanas. Las oficinas principales están ubicadas en Paseo de la Reforma No. 27, Col. Cuauhtemoc, México, D.F. Para obtener información relacionada con la Compañía, dirigirse al Departamento de Atención a Inversionistas al teléfono 728-7575.

**Oferta Simultánea**

**Emisora**

Supertiendas de México, S.A. de C.V.

**Tipo de Oferta**

Oferta pública primaria de suscripción de 21'494,171 Unidades Vinculadas BC, cada una de las cuales ampara tres acciones Serie B ordinarias con plenos derechos corporativos y patrimoniales y una acción Serie C sin derecho a voto y con plenos derechos patrimoniales; las Unidades Vinculadas BC objeto de esta oferta, amparan un total de 64'482,513 acciones Serie B y 21'494,171 acciones Serie C (considerando que no se ejerce la opción de sobreasignación que se señala más adelante), la cual se realizará de manera simultánea en México, en los Estados Unidos de América y otros mercados de valores internacionales. Las acciones que conforman las Unidades Vinculadas BC que se ofrecen son representativas del capital fijo sin expresión de valor nominal.

**Clave de Pizarra**

CSO UBC <sup>®</sup>

**Número de Unidades Vinculadas BC que se Ofrecen y sus Características**

México:	21'494,171 Unidades Vinculadas BC representadas por 64'482,513 acciones Serie B y 21'494,171 acciones Serie C.
Estados Unidos de América y otros mercados de valores internacionales:	2'600,000 <i>Global Depositary Shares</i> ("GDRs") que representan <i>Global Depositary Receipts</i> , cada uno de los cuales ampara 20 Unidades Vinculadas BC.

**Precio de Colocación por Unidad Vinculada BC**



El precio de colocación en México es de \$7.00 por Unidad Vinculada BC, equivalente al precio de colocación fuera de México al tipo de cambio de \$7.58 por dólar al 10 de octubre de 1996, ajustado para reflejar la proporción de 20 Unidades Vinculadas BC por cada GDRs.

### **Monto de la Oferta**

El monto total de la oferta en México asciende a \$150'459,197.00 (Ciento cincuenta millones cuatrocientos cincuenta y nueve mil ciento noventa y siete pesos 00/100) y el monto total de la Oferta Simultánea asciende a la cantidad de \$514'459,197.00 (Quinientos catorce millones cuatrocientos cincuenta y nueve mil ciento noventa y siete pesos 00/100). El número de Unidades Vinculadas BC a ser ofrecidas está sujeto a reasignaciones de los valores entre los miembros de los sindicatos colocadores y no incluye la opción de sobreasignación que se señala más adelante.

### **Período de la Oferta**

11 y 14 de octubre de 1996

### **Registro en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.**

11 de octubre de 1996

### **Fecha de Liquidación**

17 de octubre de 1996

### **Unidades Vinculadas BC**

Cada Unidad Vinculada BC ampara tres acciones de la Serie B y una acción de la Serie C. Las acciones de "SM" sólo cotizarán en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. en la forma de Unidades Vinculadas B, que amparan cuatro acciones de la Serie B o Unidades Vinculadas BC. Ver "Reestructuración y Aspectos Relacionados con la Misma". Los titulares de Unidades Vinculadas BC no pueden separar las acciones que las componen y, de acuerdo a sus estatutos, "SM" sólo inscribirá en el registro de acciones a las acciones que estén amparadas por Unidades Vinculadas. Cada una de las Unidades Vinculadas B puede canjearse en cualquier momento por una Unidad Vinculada BC. Ver "Descripción del Capital". Para el canje de las Unidades Vinculadas B por Unidades Vinculadas BC los titulares de dichas unidades que mantengan su custodia en casas de bolsa, instituciones de crédito u

otros depositantes del S.D. Indeval, S.A. de C.V., institución para el Depósito de Valores, deberán indicar por escrito a su custodio el interés por convertir sus Unidades Vinculadas B por Unidades Vinculadas BC. El custodio deberá notificar por escrito dicha instrucción al S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, en cuyo caso será posible operar las Unidades Vinculadas BC que resulten del canje el mismo día en que S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores reciba la notificación. Las personas que tengan la custodia directa de sus Unidades Vinculadas B, deberán realizar el trámite de canje directamente en el domicilio de "SM", ubicado en Paseo de la Reforma No. 27 Col. Cuauhtemoc, y deberán entregar sus títulos.

### **Porcentaje del Capital de "SM" que Representan las Acciones que se Ofrecen**

Las acciones que se ofrecen en la Oferta Simultánea representan en conjunto el 6.85% de las acciones en que se dividirá el capital de la Compañía después de la Oferta Simultánea, en el supuesto de que no se ejerza la opción de sobreasignación. Si se ejerce en su totalidad la opción de sobreasignación, el porcentaje del capital que se ofrece será del 7.79%.

### **Derechos de Voto**

Los tenedores de las acciones Serie B, tienen derecho a nombrar a la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de "SM" y a sus respectivos suplentes, así como a votar en cualquier asamblea general de accionistas. Los estatutos de "SM" (los "Estatutos") establecen que el Consejo de Administración podrá estar integrado hasta por 19 miembros. En la actualidad está integrado por 13 miembros. Los tenedores de las acciones Serie C no tienen derecho de voto, excepto en el caso de asuntos que afecten exclusivamente los derechos de los tenedores de las acciones Serie C. Ver "Descripción del Capital", "Consideraciones de Inversión - Control por parte de los Accionistas Principales" y "Accionistas Principales".

Los tenedores de las Unidades Vinculadas BC tienen derecho a ejercer los derechos de voto correspondientes a las acciones Serie B y, en su caso, los derechos de voto correspondientes a las acciones Serie C, que integran dichas Unidades.

### **Accionistas Principales**

Después de la Oferta Simultánea, los Accionistas Principales serán propietarios de aproximadamente el 48.7% del capital social en circulación y el porcentaje del capital social con derechos de voto será del 52.0% (o el 48.2% y 51.6%, respectivamente en el supuesto de que la opción de sobreasignación se

ejerza en su totalidad), incluyendo la mayoría de las acciones Serie B. En consecuencia, los Accionistas Principales tendrán la posibilidad de nombrar a la mayoría de los consejeros de "SM" y de determinar el resultado de las votaciones con respecto a prácticamente todos los asuntos que deban ser aprobados por los accionistas. Ver "Consideraciones de Inversión - Control por parte de los Accionistas Principales" y "Accionistas Principales".

### **Destino de los Recursos**

Los fondos que "SM" obtenga como resultado de la Oferta Simultánea, después del pago de los gastos relacionados con dicha oferta, se destinarán al pago de ciertos pasivos los cuales se utilizaron principalmente para financiar la expansión de la Compañía. Ver "Destino de los Recursos".

### **Listado**

Las acciones Serie B y las acciones Serie C están inscritas en la Subsección "A" de la Sección de Valores y en la Sección Especial del Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y las Unidades Vinculadas BC cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Los GDRs cotizarán en la Bolsa de Valores de Nueva York y a través de SEAQ International. La operación de los GDRs en la Bolsa de Valores de Nueva York comenzará el mismo día en que se lleve a cabo la oferta de las Unidades Vinculadas BC en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

### **Posibles Adquirentes**

Las Unidades Vinculadas BC son de libre suscripción, por lo que pueden ser suscritas o adquiridas libremente por inversionistas personas físicas y morales mexicanas y extranjeras, así como por fondos de pensiones o jubilaciones, sociedades de inversiones comunes, instituciones de crédito, casas de bolsa, empresas de factoraje financiero, arrendadoras financieras, uniones de crédito, instituciones y sociedades mutualistas de seguros, instituciones de fianzas, casas de cambio, sociedades financieras de objeto limitado, sociedades de ahorro y préstamo y filiales extranjeras de los intermediarios antes citados, conforme a las disposiciones legales aplicables.

### **Autorizaciones**

Mediante oficio número DGJ-0218-21407 de fecha 22 de septiembre de 1995, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores otorgó a "SM" autorización necesaria para llevar a cabo la oferta de Unidades Vinculadas BC que amparan cada una de ellas tres acciones Serie B y una acción Serie C. "SM" obtuvo autorización por parte de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. para que coticen las Unidades Vinculadas BC el 17 de agosto de 1995.

## Bases para la Determinación del Precio

Las bases para la determinación del precio de colocación serán, entre otras, el precio de la Unidad Vinculada BC en el mercado, así como las condiciones generales del mercado.

## Múltiplos de Colocación

El múltiplo precio/utilidad antes de la Oferta Global era de 11.14 veces y el múltiplo precio/valor en libros era de 1.62 veces. Después de la Oferta Global, estos múltiplos son de 11.95 y 1.55 veces, respectivamente. En ambos casos se consideraron cifras financieras al 30 de junio de 1996.

## Resumen de la Información Financiera y Operativa Consolidada

La siguiente tabla muestra un resumen de la información financiera seleccionada de "SM" y sus subsidiarias consolidadas. Esta información financiera y operativa debe ser leída en conjunto con: (i) los balances generales consolidados al 31 de diciembre de 1994 y 1995 y los estados de resultados consolidados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera que le son relativos por los años terminados el 31 de diciembre de 1993, 1994 y 1995 auditados por el despacho Montgomery y Asociados contadores públicos independientes y las notas a los mismos (los "Estados Financieros Anuales"); y (ii) los estados financieros consolidados condensados no auditados correspondientes a los períodos de seis meses que terminaron el 30 de junio de 1995 y 1996 y las notas a los mismos con respecto a los cuales el despacho Montgomery y Asociados llevó a cabo una revisión limitada (los "Estados Financieros a Fechas Intermedias" y en conjunto con los Estados Financieros Anuales, los "Estados Financieros"), que se incluyen en el presente prospecto. El 31 de diciembre de 1995 y por el año que terminó a esa fecha, la Compañía cambió el método para contabilizar su participación en la asociación Printer de México conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados en México (los "Principios de Contabilidad Mexicanos"). Anteriormente, la Compañía consolidaba al 100% esta asociación y reflejaba la participación de su socio bajo el rubro de interés minoritario. A raíz del cambio de contabilidad, la Compañía consolidó los resultados y el capital contable de la asociación en forma proporcional a su participación. Con el fin de permitir la comparación de un período a otro, se presenta la información financiera bajo el método de Consolidación Proporcional no auditada para los años anteriores a 1995, considerando el efecto en el cambio de contabilidad como si éste hubiera sido aplicado a lo largo de todos los períodos. Ver "Comentarios de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación - Método de Consolidación Proporcional".

Conforme a los Principios de Contabilidad Mexicanos los Estados Financieros han sido preparados de acuerdo al Boletín B-10 y al Boletín B-12. El Boletín B-10 requiere que la Compañía reexpres sus activos no monetarios a su valor actual de reposición; que reexpres sus pasivos no monetarios utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor (el "INPC"), que reexpres los rubros que integran el capital contable utilizando el INPC y que reconozca las ganancias o pérdidas en el poder adquisitivo que se derivan por la tenencia de activos o pasivos monetarios. El Boletín B-10 también requiere que todos los Estados Financieros se presenten en pesos constantes a la fecha del balance general más reciente. En consecuencia, salvo que se indique lo contrario, toda la información contenida en los Estados Financieros y en la información financiera consolidada seleccionada que se incluye a continuación han sido presentados en pesos constantes al 30 de junio de 1996 ("pesos constantes"). Ver Nota 3 a los Estados Financieros Anuales y "Comentarios de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación".

La información no auditada para los períodos de seis meses que terminaron el 30 de junio de 1995 y el 30 de junio de 1996, refleja todos los ajustes (consistentes en ajustes normales periódicos), los cuales en la opinión de la administración son necesarios para presentar apropiadamente la información de períodos intermedios. Los resultados de operación por los seis meses que terminaron el 30 de junio de 1996 no son necesariamente indicativos de los resultados esperados para el año que terminará el 31 de diciembre de 1996.

Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de      Seis meses terminados el 30 de junio  
1993                      1994                      1995                      1995                      1996

(en millones de pesos constantes al 30 de junio de 1996)(1)

Datos del estado de resultados:

Ventas netas.....	\$13,352	\$15,874	\$12,987	\$6,240	\$5,672
Utilidad bruta.....	2,857	3,251	2,855	1,388	1,181
Utilidad de operación.....	448	482	500	257	164
Costo integral de financiamiento (2).....	48	(823)	167	398	334
Otros ingresos (gastos), neto (3).....	42	73	224	53	(13)
Provisiones para impuestos y participación de los trabajadores en las utilidades (4).....	51	45	41	40	32
Efecto del cambio en el registro de la valuación de					
Efecto del cambio en el registro de la valuación de inversiones (5).....	—	(96)	—	—	—
Participación de los accionistas minoritarios					
Participación de los accionistas minoritarios en los resultados de subsidiarias.....	(35)	23	(4)	(1)	1
Utilidad (pérdida) neta.....	451	(387)	846	670	453
Utilidad (pérdida) neta por unidad B y BC (6).....	0.45	(0.39)	0.85	0.67	0.45

## Capítulo 6

Dividendos por unidad B y BC (6).....	0.08	0.07	—	—	—
Promedio ponderado de unidades B y BC en circulación (millones) (6).....	996	998	997	996	997

### Datos del balance general:

Activos circulantes.....	3,332	2,890	2,244	2,326	1,990
Propiedades, planta y equipo, neto.....	5,229	7,117	6,481	6,085	5,620
Activos totales.....	8,653	10,295	9,045	9,332	8,009
Deuda a corto plazo (7).....	10	621	547	1,058	189
Deuda a largo plazo (7).....	782	1,139	1,419	1,068	1,664
Pasivos totales.....	3,660	4,897	4,362	4,410	3,646
Interés minoritario.....	292	556	51	50	44
Capital contable.....	4,993	5,398	4,683	4,922	4,364

### Datos del estado de resultados bajo el método de consolidación proporcional (sin auditar) y otros datos (8):

Ventas netas.....	12,562	14,531	—	—	—
Utilidad bruta.....	2,766	3,110	—	—	—
Utilidad de operación.....	420	457	—	—	—
Costo integral de financiamiento.....	45	(796)	—	—	—
Utilidad (pérdida) neta.....	451	(387)	—	—	—

UAIIDA (9)..... 624 686 — — —

### Datos del balance general bajo el método de consolidación proporcional (sin auditar) (8):

Activos totales.....	8,182	9,444	—	—	—
Pasivos totales.....	3,439	4,592	—	—	—
Interés minoritario.....	43	10	—	—	—
Capital contable.....	4,744	4,852	—	—	—

### Otros datos:

UAIIDA (9).....	655	727	809	403	317
Depreciación y amortización.....	207	245	309	146	153
Inversiones en activos (10).....	987	1,230	546	629	158
Capital de trabajo (11).....	474	(848)	(685)	(825)	21

Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de      Sels meses terminados el 30 de junio  
1,993      1,994      1,995      1,996      1,996

(en millones de pesos constantes al 30 de junio de 1996)(1)

### Información operativa:

#### Información relativa a tiendas (12):

Ventas de productos alimenticios (13).....	63.0%	64.1%	68.8%	68.6%	71.5%
--	-------	-------	-------	-------	-------

Ventas de productos no alimenticios (13).....	37.0%	35.9%	31.2%	31.4%	28.5%
Promedio anual o semestral de ventas por tienda					
(en millones) (14).....	112	90	43	39	107
Ventas de tiendas por metro cuadrado (en miles) (14)..... 19.05	18.84	16.68	7.53	6.67	
Ventas por empleado operativo (en miles) (14) (15).....	578	651	626	294	265
Crecimiento de ventas a tiendas iguales (16).....	4.8%	(1.1)%	(19.0)%	(15.0)%	(9.2)%
<b>Tiendas:</b>					
En operación al final del período.....	125	142	145	144	145
Inauguradas.....	12	19	6	5	1
Cerradas.....	2	2	3	3	1
Remodeladas (17).....	9	4	7	1	3
Area total de venta en miles de metros cuadrados al final del período (18).....	680	820	837	836	838
<b>Información relativa a restaurantes:</b>					
Restaurantes en operación al final del período.....	21	29	29	29	29
Total de asientos al final del período.....	4,303	5,940	6,012	5,940	6,012

**Notas al resumen de la información financiera y operativa consolidada**

- (1) Excepto por las cifras relativas a unidades B y BC e información operativa.
- (2) El resultado integral de financiamiento incluye intereses pagados, intereses ganados, pérdida en cambios neta y la utilidad por posición monetaria.
- (3) Incluye diversos ingresos netos, ciertas partidas que con anterioridad a la adopción del Boletín A-7 en 1994 se clasificaban como partidas extraordinarias, ingresos por mantenimiento y crédito mercantil negativo que resultó de la adquisición de compañías afiliadas. Ver Nota 2 a los Estados Financieros Anuales.
- (4) Incluye el impuesto sobre la renta, el impuesto al activo y la participación de los trabajadores en las utilidades.
- (5) Ver Notas 2 y 4 de los Estados Financieros Anuales.
- (6) Reconociendo los efectos de la Reestructuración que considera un aumento en el número de acciones en circulación sin incrementar el capital ("split") por el que cada Acción Serie B que se encuentre en circulación fue canjeada por tres acciones Serie B, y la subsecuente distribución de una acción Serie C o una acción Serie B por cada tres acciones Serie B, con lo que los accionistas mantendrán ahora Unidades Vinculadas B y Unidades Vinculadas BC. Ver "Reestructuración y Aspectos Relacionados con la Misma". No se incluyen acciones en tesorería.
- (7) Ver Nota 6 a los Estados Financieros Anuales y Nota 2 a los Estados Financieros a Fechas Intermedias.
- (8) Para los años anteriores a 1995, calculado asumiendo que la Compañía consolidó a prometa el 50% de los activos, pasivos, ingresos y gastos de la asociación Printer de México utilizando el método de Consolidación Proporcional adoptado el 31 de diciembre de 1995 y por el año que terminó a esa fecha. Ver "Comentarios de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación -Método de Consolidación Proporcional".
- (9) Representa la utilidad antes del resultado integral de financiamiento, impuestos, depreciación y amortización ("UAIIDA"). La UAIIDA se utiliza comúnmente para analizar a las compañías bajo la base de su desempeño operativo, apalancamiento y liquidez. Sin embargo,

conforme a los Principios de Contabilidad Mexicanos, la UAJIDA no ha sido aprobada para evaluar la liquidez o el rendimiento de la Compañía.

- (10) Las inversiones en activos de todos los períodos excluyen las cantidades contribuidas por Printer Co.
- (11) El capital de trabajo equivale a los activos circulantes menos los pasivos a corto plazo.
- (12) La información relativa a tiendas incluye las tiendas operadas a través de la asociación (calculada bajo la base del 100% de las ventas de Printer de México). La información no incluye la operación de los restaurantes de la Compañía.
- (13) Las ventas de productos alimenticios incluyen las ventas de sbarotes básicos y artículos perecederos. Las ventas de productos no alimenticios incluyen las ventas de mercancías generales y ropa.
- (14) Para el cálculo de ventas de tiendas por metro cuadrado durante un período, la Compañía divide el total de ventas de las tiendas del período completo entre el total del área de venta al final del período. Por lo tanto, se genera una disminución en las ventas por metro cuadrado en el caso de que las tiendas se inauguren y permanezcan abiertas durante un período inferior al período completo, y causan el efecto contrario las tiendas que se cierran antes de que finalice el período. De manera similar al cálculo anterior, la Compañía determina el promedio anual de ventas por tienda dividiendo las ventas totales por tienda del período entre el número de tiendas al final del período y las ventas por empleado operativo dividiendo las ventas totales por tienda del período entre el número de empleados operativos al final del período.
- (15) Incluye la totalidad de los empleados de las tiendas de la Compañía, con excepción del personal administrativo y de restaurantes.
- (16) Se calcula comparando las ventas de las tiendas durante un período con las ventas comparables durante el período anterior. Se consideran únicamente los meses en cada período durante los cuales las tiendas comparables estuvieron operando y se utilizan pesos constantes.
- (17) Incluye la conversión de tiendas de un formato a otro.
- (18) El área de venta incluye el área de cajas, que constituye aproximadamente el 8.3% del total del área de venta de las tiendas de la Compañía al 30 de junio de 1996.



## DESTINO DE LOS RECURSOS

Los recursos netos que "SM" obtuvo como resultado de la Oferta Simultánea ascienden a \$514'459,197.00 (o \$591'628,079.00, si el Intermediario Colocador en México y los Intermediarios Colocadores en los Estados Unidos de América y otros mercados de valores internacionales ejercen en su totalidad su opción de sobreasignación), después de deducir los descuentos y comisiones de los intermediarios colocadores y los gastos que corresponda pagar a "SM". Actualmente "SM" planea usar los recursos netos de la oferta para el pago de pasivos contratados por la Compañía (el "Crédito Bancario") en mayo de 1996, a través de un contrato de crédito con un sindicato de bancos incluyendo una afiliada de uno de los colocadores.

Actualmente el Crédito Bancario asciende a 100 millones de dólares y sus fechas de vencimiento son: tres pagos de 10 millones de dólares cada uno el 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998, y el remanente de 70 millones de dólares, el 29 de mayo de 1999. Los recursos procedentes del Crédito Bancario, fueron utilizados para pagar el saldo de un pasivo en dólares a corto plazo que la Compañía había contratado principalmente para financiar su expansión. El Crédito Bancario causa una tasa de interés efectiva del 11.30% (incluyendo las cantidades correspondientes a los impuestos retenidos). Ver "Comentarios de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación - Análisis comparativo de los períodos de seis meses que terminaron el 30 de junio de 1995 y el 30 de junio de 1996 - Resultado Integral de Financiamiento", "-Liquidez y Fuentes de Financiamiento" y "Capitalización".

En tanto los recursos se apliquen a dichos fines, se invertirán en instrumentos de corto plazo denominados en dólares.

## INFORMACION FINANCIERA Y OPERATIVA CONSOLIDADA SELECCIONADA

La siguiente tabla muestra un resumen de la información financiera seleccionada de "SM" y sus subsidiarias consolidadas. Esta información financiera y operativa debe ser leída en conjunto con los Estados Financieros Anuales auditados por el despacho Montgomery y Asociados contadores públicos independientes, y con los Estados Financieros a Fechas Intermedias con respecto a los cuales el despacho Montgomery y Asociados llevó a cabo una revisión limitada, cada uno de los cuales se incluyen en el presente prospecto. A partir del 31 de diciembre de 1995 y por el año que terminó a esa fecha, la Compañía cambió el método para contabilizar su participación en la asociación Printer De México conforme a los Principios de Contabilidad Mexicanos. Anteriormente, la Compañía consolidaba al 100% esta asociación y reflejaba la participación de su socio bajo el rubro de interés minoritario. A raíz del cambio de contabilidad, la Compañía consolidó los resultados y el capital contable de la asociación en

forma proporcional a su participación. Con el fin de permitir la comparación de un período a otro, se presenta la información financiera bajo el método de Consolidación Proporcional no auditada para los años anteriores a 1995, considerando el efecto en el cambio de contabilidad como si éste hubiera sido aplicado a lo largo de todos los períodos. Ver "Comentarios de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación - Método de Consolidación Proporcional".

Conforme a los Principios de Contabilidad Mexicanos los Estados Financieros han sido preparados de acuerdo al Boletín B-10 y al Boletín B-12. El Boletín B-10 requiere que la Compañía reexpresé sus activos no monetarios a su valor actual de reposición; que reexpresé sus pasivos no monetarios utilizando el INPC, que reexpresé los rubros que integran el capital contable utilizando el INPC y que reconozca las ganancias o pérdidas en el poder adquisitivo que se derivan por la tenencia de activos o pasivos monetarios. El Boletín B-10 también requiere que todos los Estados Financieros se presenten en pesos constantes a la fecha del balance general más reciente. En consecuencia, salvo que se indique lo contrario, toda la información contenida en los Estados Financieros y en la información financiera consolidada seleccionada que se incluye a continuación han sido presentados en pesos constantes al 30 de junio de 1996. Ver Nota 3 a los Estados Financieros Anuales y "Comentarios de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación".

La información no auditada para los períodos de seis meses que terminaron el 30 de junio de 1995 y el 30 de junio de 1996, refleja todos los ajustes (consistentes en ajustes normales periódicos), los cuales en la opinión de la administración son necesarios para presentar apropiadamente la información de los períodos intermedios. Los resultados de operación por los seis meses que terminaron el 30 de junio de 1996 no son necesariamente indicativos de los resultados esperados para el año que terminará el 31 de diciembre de 1996.

	<u>Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de</u>				
	1991	1992	1993	1994	1995
	<u>(en millones de pesos constantes al 30 de junio de 1996)(1)</u>				
<b>Datos del estado de resultados:</b>					
Ventas netas.....	\$9,863	\$11,431	\$13,352	\$15,874	\$12,987
Utilidad bruta.....	2,229	2,659	2,857	3,251	2,855
Utilidad de operación.....	439	472	448	482	500
<b>Costo integral de financiamiento:</b>					
Intereses pagados (2).....	(173)	(194)	(311)	(296)	(447)

Intereses ganados.....	105	194	265	148	124
Pérdida en cambios, neta.....	(0.4)	(5)	(5)	(830)	(933)
Utilidad por posición monetaria.....	131	108	99	155	1,423
Otros ingresos (gastos), neto (3).....	(4)	58	42	73	224
<b>Provisiones para:</b>					
Impuesto sobre la renta e impuesto al activo...	18	72	44	42	39
Participación de los trabajadores en las utilidades.....	5	16	7	3	2
Efecto del cambio en el registro de la valuación de inversiones (4).....	--	--	--	(96)	--
Participación de los accionistas minoritarios en los resultados de subsidiarias.....	0.2	(9)	(35)	23	(4)
Utilidad (pérdida) neta.....	475	536	451	(387)	846
Utilidad (pérdida) neta por unidad B y BC (5)...	0.48	0.54	0.45	(0.39)	0.85
Dividendos por unidad B y BC (5).....	---	0.07	0.08	0.07	---
Promedio ponderado de unidades B y BC en circulación (millones) (5).....	998	995	996	998	997
<b>Datos del balance general:</b>					
Activos circulantes.....	2,232	2,632	3,332	2,890	2,244
Propiedades, planta y equipo, neto.....	3,490	4,210	5,229	7,117	6,481
Activos totales.....	5,809	6,895	8,653	10,295	9,045
Deuda a corto plazo(6).....	56	4	10	621	547
Deuda a largo plazo(6).....	---	32	782	1,139	1,419
Pasivos totales.....	2,022	2,447	3,660	4,897	4,362
Interés minoritario.....	6	92	292	556	51
Capital contable.....	3,787	4,448	4,993	5,398	4,683
<b>Estado de resultados bajo el método de consolidación proporcional ( sin auditar) (7):</b>					
Ventas netas.....	9,863	11,116	12,562	14,531	---
Utilidad bruta.....	2,229	2,628	2,766	3,110	---
Utilidad de operación.....	439	468	420	457	---
Costo integral de financiamiento.....	63	102	45	(796)	---
Utilidad (pérdida) neta.....	475	537	451	(387)	---
UAIIDA (8).....	532	612	624	686	---

**Balance general bajo el método de consolidación proporcional (sin auditar) y otros datos (7):**

Activo total.....	5,395	6,331	8,182	9,444	—
Pasivo total.....	1,872	2,217	3,439	4,592	—
Interés minoritario.....	6	92	43	10	—
Capital contable.....	3,523	4,114	4,744	4,852	—

**Otros datos:**

UAIIDA (8).....	532	617	655	727	809
Depreciación y amortización.....	93	145	207	245	309
Inversiones en activos (9).....	573	639	987	1,230	546
Capital de trabajo (10).....	230	238	474	(848)	(685)

**Información operativa:**

*Información relativa a tiendas: (11)*

Ventas de productos alimenticios (12).....	65.6%	62.7%	63.0%	64.1%	68.8%
Ventas de productos no alimenticios (12).....	34.4%	37.3%	37.0%	35.9%	31.2%
Promedio anual de ventas por tienda (en millones) (13).....	86	97	107	112	90
Ventas de tiendas por metro cuadrado (en miles) (13).....	18.08	20.24	19.05	18.84	16.68
Ventas por empleado operativo (en miles) (13)(14).....	480	611	578	651	626
Crecimiento de ventas a tiendas iguales (15).....	(3.1)%	7.3%	4.8%	(1.1)%	(19.0)%

**Tiendas:**

En operación al final del período.....	112	115	125	142	145
Inauguradas.....	3	9	12	19	6
Cerradas.....	8	6	2	2	3
Remodeladas(16).....	8	2	9	4	7
Área total de venta en miles de metros cuadrados al final del período (17).....	548	593	680	820	837

*Información relativa a restaurantes:*

Restaurantes en operación al final del período	14	18	21	29	29
Total de asientos al final del período.....	2,773	3,643	4,303	5,940	6,012

Período de seis meses que terminaron el 30 de junio de

	<u>1996</u>	<u>1995</u>
(en millones de pesos constantes al 30 de junio de 1996)(1)		
<b>Datos del estado de resultados:</b>		
Ventas netas.....	\$6,240	\$5,672
Utilidad bruta.....	1,388	1,181
Utilidad de operación.....	257	164
 <b>Datos del estado de resultados:</b>		
Ventas netas.....	\$6,240	\$5,672
Utilidad bruta.....	1,388	1,181
Utilidad de operación.....	257	164
<b>Resultado integral de financiamiento</b>		
Intereses pagados.....	(207)	(149)
Intereses ganados.....	63	38
Pérdida en cambios, neta.....	(406)	28
Utilidad por posición monetaria.....	948	420
Otros ingresos (gastos), neto (3).....	53	(13)
<b>Provisiones para:</b>		
Impuesto sobre la renta e impuesto al activo.....	28	23
Participación de los trabajadores en las utilidades.....	12	9
Participación de los accionistas minoritarios en los resultados de subsidiarias.....	(1)	1
Utilidad neta.....	670	453
Utilidad neta por unidad B y BC (5).....	0.67	0.45
Dividendos por unidad B y BC (5).....	—	—
Promedio ponderado de unidades B y BC en circulación (millones) (5).....	996	997
 <b>Datos del balance general:</b>		
Activos circulantes.....	2,326	1,990
Propiedades, planta y equipo, neto.....	6,085	5,620
Activos totales.....	9,332	8,009
Deuda a corto plazo (6).....	1,058	189
Deuda a largo plazo (6).....	1,068	1,684

Pasivo total (8).....	4,410	3,646
Interés minoritario.....	50	44
Capital contable.....	4,922	4,364

Otros datos:

UAIIDA (8).....	403	317
Depreciación y amortización.....	146	153
Inversiones en activos (9).....	829	158
Capital de trabajo (10).....	(825)	21

Información operativa:

*Información relativa a tiendas:*

Ventas de productos alimenticios (12).....	68.6%	71.5%
Ventas de productos no alimenticios (12).....	31.4%	28.5%

Promedio de seis meses de ventas por tienda en millones (13).....	43	39
Ventas de tiendas por metro cuadrado en miles (13).....	7.53	6.67
Ventas por empleado operativo en miles (13)(14).....	294	265
Crecimiento de ventas a tiendas iguales (15).....	(15.0)%	(9.2)%

Tiendas:

En operación al final del período.....	144	145
Inauguradas.....	5	1
Cerradas.....	3	1
Remodeladas (16).....	1	3
Area total de ventas en miles de metros cuadrados al final del período (17).....	838	838

*Información relativa a restaurantes:*

Restaurantes en operación al final del período.....	29	29
Total de asientos al final del período.....	5,940	6,012

Notas a la Información Financiera y Operativa Consolidada

- (1) Excepto por las cifras relativas a unidades B y BC e información operativa.
- (2) Incluye los intereses asignados con base en la metodología sobre el costo financiero de las cuentas por pagar a proveedores descrita en el capítulo de "Comentarios de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación". Dichos intereses ascendieron

\$146.5 millones, \$122.5 millones, \$133.6 millones, \$151.0 millones y \$138.1 millones para los años terminados en 1991, 1992, 1993, 1994 y 1995 respectivamente y \$88.1 millones y \$51.9 millones para los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 1995 y 1996 respectivamente.

- (3) Incluye diversos ingresos netos, ciertas partidas que con anterioridad a la adopción del Boletín A-7 en 1994 se clasificaban como partidas extraordinarias, Ingresos por mantenimiento y crédito mercantil negativo que resultó de la adquisición de compañías afiliadas. Ver Nota 2 a los Estados Financieros Anuales.
- (4) Ver Notas 2 y 4 a los Estados Financieros Anuales.
- (5) Reconociendo los efectos de la Reestructuración que consideran el split por el que cada acción serie B fue canjeada por tres acciones serie B y la subsiguiente distribución de una Acción Serie C o una Acción Serie B por cada tres acciones Serie B, con lo que los accionistas mantendrán ahora Unidades Vinculadas B y Unidades Vinculadas BC. Ver "Reestructuración y Aspectos Relacionados con la Misma". No se incluyen acciones en tesorería.
- (6) Ver Nota 8 a los Estados Financieros Anuales y Nota 2 a los Estados Financieros a Fechas Intermedias.
- (7) Para los años anteriores a 1995, calculado asumiendo que la Compañía consolidó a prorrata el 50% de los activos, pasivos, Ingresos y gastos de la asociación Printer de México, utilizando el método de Consolidación Proporcional adoptado el 31 de diciembre de 1995 y por el año que terminó a esa fecha. Ver "Comentarios de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación - Método de Consolidación Proporcional".
- (8) UAIIDA que representa la utilidad antes del resultado integral de financiamiento, impuestos, depreciación y amortización, se utiliza comúnmente para analizar a las compañías bajo la base de su desempeño operativo, apalancamiento y liquidez. Sin embargo, conforme a los Principios de Contabilidad Mexicanos, la UAIIDA no ha sido aprobada para evaluar la liquidez o el rendimiento de la Compañía.
- (9) Las inversiones en activos de todos los períodos excluyen las cantidades contribuidas por Printer de México.
- (10) El capital de trabajo equivale a los activos circulantes menos los pasivos a corto plazo.
- (11) La información relativa a tiendas incluye a las tiendas operadas a través de las asociaciones (calculada bajo la base del 100% de las ventas de Printer de México). La información no incluye la operación de los restaurantes de la Compañía.
- (12) Las ventas de productos alimenticios incluyen las ventas de abarrotes básicos y artículos perecederos. Las ventas de productos no alimenticios incluyen las ventas de mercancías generales y ropa.
- (13) Para el cálculo de ventas de tiendas por metro cuadrado durante un período, la Compañía divide el total de ventas de las tiendas del período completo entre el total del área de venta al final del período. Por lo tanto, se genera una disminución en las ventas por metro cuadrado en el caso de que las tiendas se inauguraran y permanezcan abiertas durante un período inferior al período completo, y causan el efecto contrario las tiendas que se cierran antes de que finalice el período. De manera similar al cálculo anterior, la Compañía determina el promedio anual de ventas por tienda dividiendo las ventas totales por tienda del período entre el número de tiendas al final del período y las ventas por empleado operativo dividiendo las ventas totales por tienda del período entre el número de empleados operativos al final del período.
- (14) Incluye la totalidad de los empleados de las tiendas de la Compañía, con excepción del personal administrativo y de restaurantes.
- (15) Se calcula comparando las ventas de las tiendas durante un período con las ventas comparables durante el período anterior. Se consideran únicamente los mismos meses en cada período durante los cuales las tiendas comparables estuvieron operando y se utilizan pesos constantes.
- (16) Incluye la conversión de tiendas de un formato a otro.
- (17) El área de venta incluye el área de cajas, que constituye aproximadamente el 8.3% del total del área de venta de las tiendas de la Compañía al 30 de junio de 1996.

## COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACION SOBRE LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE OPERACION

Los siguientes comentarios deben ser leídos en conjunto con los Estados Financieros y las notas a los mismos que se incluyen en este prospecto. Los Estados Financieros han sido preparados de acuerdo con los Principios de Contabilidad Mexicanos.

### General

La información financiera de "SM" está expresada en pesos. El Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., ha emitido el Boletín B-10 "Reconocimiento de los Efectos de la Inflación en la Información Financiera" y el Boletín B-12 "Estado de Cambios en la Situación Financiera", los cuales establecen la metodología contable para reconocer los efectos de la inflación en la información financiera. Conforme al tercer documento de adecuaciones al Boletín B-10, que entró en vigor el 1o. de enero de 1990, la información financiera se presenta en pesos constantes a la fecha del balance general más reciente. La presentación de la información financiera en pesos constantes, tiene por objeto reconocer ciertos efectos de la inflación sobre los estados financieros y hacer posible la comparación de distintos períodos en unidades monetarias con el mismo poder adquisitivo. El resultado de este ajuste es que las tasas de crecimiento entre los distintos períodos sean expresadas en términos reales, eliminando los efectos generales de la inflación. A menos que se indique lo contrario, la información financiera correspondiente a todos los períodos en los Estados Financieros y en el presente prospecto, ha sido reexpresada en pesos constantes de poder adquisitivo del 30 de junio de 1996. Ver Nota 3 a los Estados Financieros Anuales. Las referencias a cantidades en términos "reales" que se contienen en el presente prospecto, corresponden a cifras que se ajustan de acuerdo a la inflación y las referencias a cantidades en términos "nominales" corresponden a cifras no ajustadas para dar efectos a la inflación. A menos que se indique lo contrario, todas las tasas de crecimiento mencionadas en las siguientes explicaciones están expresadas en términos reales.

México experimentó una alta inflación en algunos de los períodos cubiertos en los Estados Financieros. En 1991, 1992, 1993, 1994 y 1995 las tasas anuales de inflación en México, medidas a través de los cambios en el INPC, fueron del 18.8%, 11.9%, 8.0%, 7.1% y 52.0% respectivamente. Las tasas de inflación por los primeros seis meses de 1995 y 1996 fueron de 32.9% y 15.3%, respectivamente (76.6% y 32.9% anualizada, respectivamente).

Bajo los Principios de Contabilidad Mexicanos, los inventarios están expresados al costo, utilizando principalmente el método de detallistas, que es equivalente al costo de reposición. El costo de ventas se



actualiza utilizando métodos que reconocen el costo de reposición de las mercancías en la fecha de venta (últimas entradas - primeras salidas). El Boletín B-10, requiere a la Compañía reexpresar sus activos no monetarios a su valor actual de reposición, reexpresar sus pasivos no monetarios utilizando el INPC y reexpresar los rubros que integran su capital contable utilizando el INPC.

De acuerdo con el Boletín B-10, la Compañía debe registrar los efectos de la inflación sobre sus activos y pasivos monetarios, como una pérdida o ganancia en su posición monetaria neta. Esta cantidad refleja la ganancia o pérdida resultante de la tenencia de pasivos o activos monetarios netos durante un período inflacionario, ya que con el transcurso del tiempo un pasivo monetario puede liquidarse en unidades con menor poder adquisitivo, en tanto que el valor de un activo monetario disminuye en términos reales. Las operaciones de la Compañía generan continuamente activos monetarios (principalmente en forma de efectivo e inversiones temporales), en tanto que las cuentas por pagar y los préstamos constituyen pasivos monetarios.

Debido a la elevada tasa de inflación registrada durante la década de los ochentas, la Compañía adoptó una metodología contable que asigna un "costo financiero" a una porción de sus cuentas por pagar a proveedores. El costo financiero se determina periódicamente calculando la tasa a la que los proveedores descuentan sus cuentas por cobrar de la Compañía, aplicando dicha tasa al saldo de las cuentas por pagar más importantes, deduciendo la cantidad resultante del costo de ventas y registrándola como intereses pagados en el estado de resultados de la Compañía. Ver Nota 3 a los Estados Financieros Anuales. El objeto de esta metodología es el de permitir a la Compañía determinar su utilidad de operación neta de los costos financieros implícitos en el costo de ventas.

En 1994, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., emitió el Boletín A-7, "Comparabilidad", que establece el tratamiento contable y la divulgación de ciertas circunstancias que afectan la comparabilidad de la información financiera, tales como las partidas especiales y las partidas extraordinarias. La Compañía adoptó el Boletín A-7 en 1994 y, en consecuencia, las ganancias y pérdidas extraordinarias y especiales presentadas anteriormente para los ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de 1992, 1993 y 1994, han sido reclasificadas como "Resultado Integral de Financiamiento" y "Otros Ingresos". Ver Nota 2 a los Estados Financieros Anuales.

Todas las cifras mencionadas en los siguientes comentarios incluyen las operaciones de los Restaurantes Mexicanos y otras operaciones (que en conjunto representan aproximadamente el 1.4% de las ventas netas durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 1995). A menos que se indique lo contrario, todas las referencias contenidas en el presente prospecto con respecto al número total de

tiendas de la Compañía, al total del área de venta y a las ventas totales de las tiendas por metro cuadrado.

## ADMINISTRACION

### Consejeros

El Consejo de Administración de "SM" se nombra anualmente por la asamblea general ordinaria de accionistas. Actualmente, el Consejo de Administración está integrado por 13 miembros y puede estar integrado hasta por 19 miembros. Ver "Descripción del Capital - Derechos de Voto y Asambleas de Accionistas". El Consejo de Administración es responsable de la administración de los negocios de la Compañía.

La siguiente tabla muestra los nombres de los consejeros de "SM", sus edades, su cargo y sus años de servicio como consejeros (de "SM" o de sus entidades antecesoras), los cuales fueron nombrados en la asamblea general ordinaria de accionistas de fecha 18 de abril de 1996:

<u>Nombre</u>	<u>Edad</u>	<u>Cargo</u>	<u>Años como Consejero</u>
Juan Antonio Pérez López.....	79	Presidente	39
Pedro Pérez López.....	66	Vicepresidente	39
Pablo Pérez López.....	63	Vicepresidente	39
Juan Pérez González.....	45	Vicepresidente Ejecutivo	12
Elena M. Pérez de Martínez.....	42	Consejero	6
Pablo J. Pérez Ortiz.....	45	Consejero	12
Javier Tirado Gutiérrez.....	56	Consejero	4
Angel Plutarco Calles.....	53	Consejero	7
Francisco Vega Vaca.....	39	Consejero	7
Ignacio Flores.....	79	Consejero	39
José Luis Maciel Uribe.....	70	Consejero y Secretario	39
Rodolfo Alatríste García.....	43	Consejero y Prosecretario	7
Alejandro López Portillo.....	46	Consejero	-

### Directivos

A continuación se listan los principales directivos de la Compañía, su puesto actual y sus años al servicio de esta.

<u>Nombre</u>	<u>Puesto</u>	<u>Años en la Compañía</u>
Juan Pérez González.....	Vicepresidente Ejecutivo	29
Javier Tirado Gutiérrez.....	Director General de Supertiendas	5

Francisco Vega Vaca .....	Director General de Restaurantes Mexicanos	18
Ignacio Flores .....	Director General de Printer de México	16
José Luis Maciel Uribe .....	Director Jurídico Corporativo y de Asuntos Fiscales	39
Alejandro López Portillo .....	Director Corporativo de Administración y Finanzas	15
Angel Portilla González .....	Director Corporativo de Planeación y Desarrollo	29
Rodolfo Gómez .....	Director Corporativo de Asuntos Fiscales	18
Joaquín Rivera Ríos .....	Director Corporativo de Relaciones Legales	27
Gustavo Morante Almeida .....	Director Corporativo de Tesorería	5
Luz María Basilio.....	Director Corporativo de Sistemas de Información	4
Juan Fortes Escutía .....	Director de Recursos Humanos	16
Alejandro Burillo .....	Director de Compras Supertiendas	9

**Comisarios**

Los tenedores de la mayoría de las acciones Serie B en circulación pueden nombrar a un comisario y su respectivo suplente, durante la asamblea general ordinaria anual de accionistas. De conformidad con la ley, los comisarios deben recibir informes mensuales de parte del Consejo de Administración sobre los aspectos significativos de los asuntos de "SM", incluyendo la situación financiera de la misma y deben asistir a las sesiones del Consejo de Administración. Asimismo, los comisarios deben presentar a los accionistas, durante la asamblea general ordinaria anual de accionistas, un informe sobre los estados financieros de "SM" y otros asuntos relacionados con los mismos. El C.P. Rolando Ortega H, socio del despacho XYZ, fue nombrado por los accionistas de "SM" para actuar como comisario en la asamblea general ordinaria anual de accionistas celebrada en 1996; y el C.P. Francisco García García como comisario suplente.

**Remuneración**

Durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 1995, el total de las remuneraciones pagadas por la Compañía a sus consejeros y directivos, por los servicios prestados por los mismos, excepto por los beneficios otorgados por la Compañía bajo el plan de opción de compra de acciones que se describe más adelante, fue de aproximadamente \$29.6 millones.

Además, conforme al plan de opción de compra de acciones, ciertos directivos pueden adquirir acciones a un precio de compra por lo menos igual al precio de mercado de las mismas en la fecha de otorgamiento de la opción. De conformidad con el plan, los participantes pagan las acciones adquiridas a cinco años sin intereses. Si en la fecha de vencimiento de cualquier pago el precio de mercado de las acciones es menor que el precio de compra de las mismas, los participantes pueden optar por no

comprarlas. Durante 1995 y el primer semestre de 1996, la Compañía otorgó a ciertos consejeros y directivos, derechos para adquirir 737,802 y 553,732 Unidades Vinculadas BC respectivamente, bajo el plan de opción de compra, a precios de \$3.82 en abril de 1995 y \$6.36 en abril de 1996 por cada Unidad Vinculadas BC. Ver Nota 13 a los Estados Financieros Anuales.

## REPORTE DEL CONTADOR INDEPENDIENTE

A la Asamblea de Accionistas de

Supertiendas de México, S.A. de C.V.

Hemos examinado los balances generales -consolidados- de Supertiendas de México, S.A. de C.V. al 31 de diciembre de 1995 y 1994, y los estados - consolidados - de resultados, de modificaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera que le son relativos por los años que terminaron el 31 de diciembre de 1995, 1994 y 1993. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestros exámenes se efectuaron de acuerdo con la normas de auditoría generalmente aceptadas y, en consecuencia incluyeron las pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que consideramos necesarios en las circunstancias. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría.

Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México siendo básicamente las mismas que se utilizan en los Estados Unidos de Norteamérica, 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 los principios de contabilidad generalmente aceptados. 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 los principios de contabilidad utilizados, 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.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera - consolidada - de Supertiendas de México, S.A. de C.V. al 31 de diciembre de 1995 y 1994, y los resultados de

sus operaciones, las modificaciones en el capital contable y los cambios en la situación financiera - consolidados - por los años que terminaron el 31 de diciembre de 1995, 1994 y 1993 de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

Los principios de contabilidad generalmente aceptados en México varían en ciertos aspectos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América. La aplicación de dichos principios afectaría la determinación del resultado neto por los años terminados el 31 de diciembre de 1995, 1994 y 1993 y el capital contable que le es relativo por los años terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994; las modificaciones en dichos principios se muestran en la Nota 19 de los estados financieros.

XYZ y Cia, S.C  
Contadores Públicos

México, D.F.  
17 de marzo de 1996

## BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995 Y 1994

(En miles de pesos constantes al 30 de junio de 1996  
excepto en importes por unidad)ACTIVO

	1995 (Nota 2 (c))	1994
Circulante:		
Efectivo	\$ 258,661	\$ 288,563
Inversiones temporales (Nota 4)	167,423	85,521
Cuentas por cobrar a clientes - neto	70,174	61,056
Otras cuentas y documentos por cobrar (Nota 5)	380,661	460,244
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas, neto (Nota 6)	6,458	—
Inventarios	1,333,500	1,867,074
Pagos anticipados y otros	<u>47,204</u>	<u>127,476</u>
	\$ 2,244,079	\$ 2,889,934
Inversiones permanentes (Nota 4)	152,806	146,854
Propiedades, planta y equipo - neto (Nota 7)	6,481,130	7,117,305
Otros activos	<u>166,941</u>	<u>141,008</u>
Suma el activo	<u>\$ 9,044,858</u>	<u>\$ 10,295,101</u>
	<u>PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</u>	
A corto plazo:		
Proveedores	\$ 2,093,810	\$ 2,537,733
Impuestos por pagar	34,851	45,704
Préstamos a corto plazo y vencimiento a un año de la deuda a largo plazo (Nota 8)	546,798	620,718
Otros pasivos acumulados	253,866	373,894
Cuentas por pagar a compañías afiliadas - neto (Nota 6)	<u>—</u>	<u>160,366</u>
	\$ 2,929,325	\$ 3,738,215
Deuda a largo plazo (Nota 8)	1,418,651	1,138,864
Primas de antigüedad (Nota 17)	12,654	19,528
Otras cuentas por pagar	<u>1,222</u>	<u>—</u>
Suma el pasivo	<u>\$ 4,361,852</u>	<u>\$ 4,896,607</u>
Contingente (Nota 11)	—	—
Capital contable:		
Capital contribuido (Nota 12):		
Capital social	\$ 1,000,000	\$ 1,000,000
Actualización	<u>1,680,727</u>	<u>1,680,727</u>
	\$ 2,680,727	\$ 2,680,727
Prima en venta de acciones	<u>96,523</u>	<u>96,523</u>
	<u>\$ 2,777,250</u>	<u>\$ 2,777,250</u>
Capital ganado (Nota 14)		
Reserva legal	\$ 88,589	\$ 88,589
Resultados acumulados	652,898	1,039,448
Reserva para recompra de acciones	196,498	205,231
Acciones recompradas para el plan de acciones al personal	<u>(17,755)</u>	<u>(16,088)</u>
	\$ 920,230	\$ 1,317,180
Exceso en la actualización del capital contable:		
Resultado por tenencia de activos no monetarios	\$ 88,389	\$ 1,135,031
Utilidad (pérdida) neta del año	<u>845,940</u>	<u>(386,550)</u>
	\$ 934,329	\$ 748,481
Total capital ganado	<u>\$ 1,854,559</u>	<u>\$ 2,065,661</u>
Total capital contable mayoritario	\$ 4,631,809	\$ 4,842,911
Interes minoritario	<u>51,295</u>	<u>555,583</u>
Suma el capital contable	<u>\$ 4,683,104</u>	<u>\$ 5,398,494</u>
Suman pasivo y capital contable	<u>\$ 9,044,858</u>	<u>\$ 10,295,101</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS**  
**Por los años terminados el 31 de diciembre de 1995, 1994 y 1993**  
 (En miles de pesos constantes al 30 de junio de 1996  
 excepto en importes por unidad)  
 (Notas 1, 2, 3 y 15)

	1995 (Nota 2 (c))	1994	1993
Ventas netas	\$ 12,986,525	\$ 15,874,456	\$ 13,351,730
Costo de ventas	<u>10,131,303</u>	<u>12,823,062</u>	<u>10,494,565</u>
Utilidad bruta	<u>\$ 2,855,222</u>	<u>\$ 3,251,394</u>	<u>\$ 2,857,165</u>
Gastos de operación:			
De venta	\$ 1,958,008	\$ 2,182,884	\$ 1,928,677
De administración	<u>397,423</u>	<u>586,554</u>	<u>480,686</u>
	<u>\$ 2,355,431</u>	<u>\$ 2,769,438</u>	<u>\$ 2,409,363</u>
Utilidad de operación	<u>\$ 499,791</u>	<u>\$ 481,956</u>	<u>\$ 447,802</u>
Resultado integral de financiamiento:			
Intereses pagados	\$ ( 446,591)	\$ ( 295,932)	\$ ( 311,439)
Intereses ganados	124,191	148,032	265,038
Pérdida en cambios - neta	( 932,953)	( 830,309)	( 4,537)
Utilidad por posición monetaria	<u>1,422,811</u>	<u>154,766</u>	<u>98,587</u>
	<u>\$ 167,458</u>	<u>\$ ( 823,443)</u>	<u>\$ 47,649</u>
Utilidad (pérdida) después del resultado integral de financiamiento	<u>\$ 667,249</u>	<u>\$ ( 341,487)</u>	<u>\$ 495,451</u>
Otros ingresos:			
Ingresos diversos, neto	\$ 111,027	\$ 54,593	\$ 41,742
Crédito mercantil negativo proveniente de la adquisición de compañías afiliadas	<u>112,919</u>	<u>18,367</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 223,946</u>	<u>\$ 72,960</u>	<u>\$ 41,742</u>
Utilidad (pérdida) antes de provisiones y otros	<u>\$ 891,195</u>	<u>\$ (288,527)</u>	<u>\$ 537,193</u>
Provisiones para:			
Impuesto sobre la renta (Nota 16)	\$ 4,913	\$ -	\$ 42,922
Impuesto al activo (Nota 16)	34,220	42,474	729
Participación de los trabajadores en las utilidades	<u>1,751</u>	<u>2,582</u>	<u>7,489</u>
	<u>\$ 40,884</u>	<u>\$ 45,056</u>	<u>\$ 51,140</u>
Utilidad (pérdida) antes del efecto por cambio en el registro de la valuación de inversiones e interés minoritario	<u>\$ 850,311</u>	<u>\$ ( 313,583)</u>	<u>\$ 486,053</u>
Efecto del cambio en el registro de la valuación de inversiones	<u>-</u>	<u>( 96,079)</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) antes del interés minoritario	<u>\$ 850,311</u>	<u>\$ (409,662)</u>	<u>\$ 486,053</u>
Participación de los accionistas minoritarios en los resultados de subsidiarias	<u>\$ ( 4,371)</u>	<u>23,112</u>	<u>35,026)</u>
Utilidad (pérdida) neta	<u>\$ 845,940</u>	<u>\$ (386,550)</u>	<u>\$ 451,027</u>
Utilidad (pérdida) por unidad:			
Utilidad (pérdida) antes del interés minoritario	\$ 0.85	\$ ( 0.41)	\$ 0.49
Interés minoritario	<u>(0.00)</u>	<u>( 0.02)</u>	<u>( 0.04)</u>
Utilidad (pérdida) neta	<u>\$ 0.85</u>	<u>\$ ( 0.39)</u>	<u>\$ 0.45</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros



**SUPERFIENIDAS DE MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADOS CONSOLIDADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE**  
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 1995, 1994 y 1993  
 (En miles de pesos constantes al 30 de junio de 1995)

(Notas 1, 2, 3 y 15)

	Capital social (Nota 12)	Prima en venta de acciones	Reserva legal	Resultados acumulados	Reserva para recompra de acciones	Plan de acciones al personal	Resultado por tenencia de efectos no monetarios	Utilidad (pérdida) neta	Capital contable mayoritario	Interés minoritario	Total capital contable
Salidos al 31 de diciembre de 1992	\$ 2,680,727	\$ 96,523	\$ 39,180	\$ 255,363	\$ 217,877	(\$ 19,882)	\$ 517,138	\$ 537,113	\$ 4,324,239	\$ 123,768	\$ 4,448,007
Acuerdos de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 21 de abril de 1993:											
Traspaso a resultados acumulados				510,257				( 510,257)	( 78,469)		( 78,469)
Incremento a la reserva legal			26,856	( 78,469)				( 26,856)	( 16,272)		( 16,272)
Decreto de dividendos (Ps 0.079 por acción)											
Recompra de acciones para el plan de acciones, neto		377				( 16,272)			( 16,272)		( 16,272)
Prima en venta de acciones									377		377
Efecto de actualización del ejercicio							19,529		19,529		19,529
Incremento en el interés minoritario										168,517	168,517
Utilidad neta								451,027	451,027		451,027
Salidos al 31 de diciembre de 1993	\$ 2,680,727	\$ 96,900	\$ 66,036	\$ 687,151	\$ 217,877	(\$ 35,954)	\$ 536,667	\$ 451,027	\$ 4,700,431	\$ 292,285	\$ 4,992,716
Acuerdos de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de abril de 1994:											
Traspaso a resultados acumulados				428,474				( 428,474)	( 73,328)		( 73,328)
Incremento a la reserva legal			22,553	( 73,328)				( 22,553)	( 12,646)		( 12,646)
Decreto de dividendos (Ps 0.074 por acción)											
Acciones asignadas a empleados bajo el plan de acciones, neto		( 377)		( 2,849)		19,866			16,840		16,840
Recompra de acciones para el plan de acciones, neto							598,364		598,364		598,364
Efecto de actualización del ejercicio											
Incremento en el interés minoritario										263,298	263,298
Pérdida neta								( 386,550)	( 386,550)		( 386,550)
Salidos al 31 de diciembre de 1994	\$ 2,680,727	\$ 96,523	\$ 88,589	\$ 1,039,448	\$ 205,231	(\$ 16,088)	\$ 1,135,031	(\$ 386,550)	\$ 4,842,911	\$ 555,583	\$ 5,398,494
Acuerdos de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de abril de 1995:											
Traspaso a resultados acumulados				( 386,550)				386,550	( 10,400)		( 10,400)
Recompra de acciones para el plan de acciones, neto											
Efecto de actualización del ejercicio											
Ajuste por consolidación proporcional de asociaciones conjuntas											
Utilidad neta								( 1,046,642)	( 1,046,642)		( 1,046,642)
Salidos al 31 de diciembre de 1995	\$ 2,680,727	\$ 96,523	\$ 88,589	\$ 652,998	\$ 196,498	(\$ 17,755)	\$ 88,389	\$ 845,940	\$ 4,631,809	\$ 51,295	\$ 4,683,104

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADOS**

Por los años terminados el 31 de diciembre de 1995, 1994 y 1993

(En miles de pesos constantes al 30 de junio de 1996

excepto en importes por unidad)

(Notas 1, 2, 3 y 15)

	1995 <u>(Nota 2 (c))</u>	<u>1994</u>	<u>1993</u>
Utilidad (pérdida) neta antes del efecto por cambio en el registro de la valuación de inversiones	\$ 845,940	\$ (290,471)	\$ 451,027
Actividades de operación:			
Ajustes para reconciliar la utilidad neta con los recursos generados (utilizados) en actividades de operación:			
Depreciación y amortización	308,907	245,048	207,293
Primas de antigüedad	(8,700)	(36)	(684)
Interés minoritario	4,371	<u>(23,112)</u>	<u>35,026</u>
	\$ <u>1,152,518</u>	\$ <u>(88,571)</u>	\$ <u>692,682</u>
Cambios en el capital de trabajo:			
(Aumento) disminución en:			
Cuentas por cobrar inventarios	\$ (9,118)	\$ 55,275	\$ 3,198
Otras cuentas y documentos por cobrar	(447,905)	(238,503)	(434,928)
Pagos anticipados y otros	59,358	(49,665)	(121,418)
Aumento (disminución) en:			
Cuentas por pagar a proveedores	80,273	(49,009)	23,698
Cuentas por pagar a proveedores	(240,217)	90,822	488,690
Impuestos por pagar	(10,753)	(15,889)	4,178
Otros pasivos y cuentas por pagar a compañías afiliadas, neto	<u>(188,108)</u>	<u>193,827</u>	<u>(34,477)</u>
	\$ <u>(753,570)</u>	\$ <u>(14,022)</u>	\$ <u>(71,059)</u>
Recursos generados (utilizados) por las actividades de operación antes del cambio en el registro de la valuación de inversiones	\$ <u>398,948</u>	\$ <u>(82,593)</u>	\$ <u>621,623</u>
Efecto del cambio en el registro de la valuación de inversiones	\$ - - -	\$ <u>(96,079)</u>	\$ - - -
Recursos generados (utilizados) por las actividades de operación después del efecto por cambio en el registro de la valuación de inversiones	\$ <u>398,948</u>	\$ <u>(178,672)</u>	\$ <u>621,623</u>
Actividades de financiamiento:			
Préstamos bancarios a corto plazo	\$ (1,206)	\$ 300,277	\$ (1,584)
Préstamos bancarios a largo plazo	265,997	-	-
Recursos obtenidos de la emisión de bonos y papel comercial	608,184	1,263,326	1,573,491
Pago de bonos y papel comercial	(865,108)	(596,099)	(815,908)
Otras cuentas por pagar a largo plazo	1,783	-	-
Prima en venta de acciones	-	(377)	377
Interés minoritario	14,215	193,344	133,493
Dividendos pagados	-	(73,328)	(78,467)
Adquisición de acciones de tesorería - neto	(8,734)	(12,648)	-
Acciones (recompradas) emitidas para el plan de acciones	<u>(1,667)</u>	<u>17,018</u>	<u>(16,271)</u>
Recursos generados por las actividades de financiamiento	\$ <u>211,484</u>	\$ <u>1,091,515</u>	\$ <u>795,131</u>
Actividades de inversión:			
Aumento e inversión en subsidiarias	\$ (5,952)	\$ (190,870)	\$ (1,293)
Adquisición de propiedades planta y equipo y adaptaciones a inmuebles y otros activos	(525,946)	(1,416,991)	(1,166,643)
Venta de propiedades, planta y equipo	<u>754</u>	<u>78,830</u>	<u>25,154</u>
Recursos utilizados en actividades de inversión	\$ <u>(531,144)</u>	\$ <u>(1,529,031)</u>	\$ <u>(1,142,782)</u>
Incremento (decremento) neto en efectivo e inversiones temporales	\$ 79,268	\$ (616,188)	\$ 273,972
Efectivo e inversiones temporales al inicio del ejercicio	<u>348,816</u>	<u>990,272</u>	<u>716,300</u>
Efectivo e inversiones temporales al final del ejercicio	\$ <u>428,084</u>	\$ <u>374,084</u>	\$ <u>990,272</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993

(En miles de pesos constantes al 30 de junio de 1996

excepto en cantidades por acción)

**1. ORGANIZACION Y ANTECEDENTES:**

Supertiendas de Mexico, S.A. de C.V. ("SM" junto con sus subsidiarias "La Compañía") fue fundada el 28 de enero de 1944, bajo la denominación y forma de "Juan Pérez López e hijo", Sociedad en Comandita Simple; el 1 de julio de 1957, cambió su denominación a la de Super Abasto; el 5 de marzo de 1982, adoptó la forma de sociedad anónima de capital variable. El 9 de diciembre de 1988, la Compañía cambió su denominación a la de Supertiendas de Mexico, S.A. de C.V., modificando asimismo su objeto social a partir del 1 de enero de 1989, para participar en el arrendamiento de bienes muebles e inmuebles e invertir en compañías relacionadas con la compra, venta y distribución de abarros y mercancía en general.

**2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES:**

A continuación se resumen las principales políticas contables seguidas por la Compañía y sus subsidiarias, las cuales se apegan a los principios de contabilidad generalmente aceptados:

) **Unidad monetaria**

A partir del 1 de enero de 1996, la unidad monetaria utilizada en México es denominada "Peso" sustituyendo la de "Nuevo peso" utilizada desde el 1 de enero de 1993. En consecuencia, los estados financieros de la Compañía están presentados en miles de pesos.

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

b) Presentación

Ciertas cantidades en los estados financieros consolidados por los períodos anteriores al 31 de diciembre de 1995, han sido reclasificadas conforme a la presentación del último ejercicio. En 1994, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos emitió el Boletín A-7, "Comparabilidad", el cual está en vigor a partir de 1994 y señala el tratamiento contable y la revelación de ciertas circunstancias que afectan la comparabilidad de la información financiera, como son las partidas especiales o extraordinarias. La Compañía adoptó este Boletín en 1994 y, en consecuencia, las utilidades y pérdidas extraordinarias de los años terminados el 31 de diciembre de 1994 y 1993, han sido reclasificadas al rubro de otros ingresos.

c) Consolidación

Los porcentajes de inversión en las compañías subsidiarias son los siguientes:

	<u>% de tenencia</u>		
	<u>1995</u>	<u>1994</u>	<u>1993</u>
Compañía subsidiaria tenedora:			
Controladora Printer de México, S.A. de C.V.	50%	50%	50%
Compañías subsidiarias operadoras:			
Supertiendas, S.A. de C.V.	99%	99%	99%
Super Nueve, S.A. de C.V.	99%	99%	99%
Restaurantes Mexicanos, S.A. de C.V.	99%	99%	99%
Distribuidora de Comestibles, S.A. de C.V.	99%	99%	99%
Distribuidora de Cames, S.A. de C.V.	98%	98%	98%
Printer de México, S.A. de C.V.	50%	50%	50%
Compañías subsidiarias inmobiliarias:			
Subsidiarias inmobiliarias (1)	99%	99%	99%
Subsidiarias inmobiliarias (2)	50%	50%	50%
Compañías subsidiarias prestadoras de servicios:			
Informática, S.A. de C.V.	99%	99%	99%
Servicios Corporativos, S.A. de C.V.	99%	99%	99%

La Compañía es tenedora del 99% del capital de 24, 20 y 19 subsidiarias inmobiliarias al 31 de diciembre de 1995, 1994 y 1993, respectivamente.

La Compañía es tenedora del 50% del capital de 9 subsidiarias inmobiliarias las cuales fueron conjuntamente controladas al 31 de diciembre de 1995, 1994 y 1993.

Capítulo 6

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS (Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

El precio total de compra de las compañías adquiridas durante 1995, 1994 y 1993 ascendió a \$ 154,838, \$ 83,566 y \$ 1,507, respectivamente. Dichas adquisiciones se contabilizaron de acuerdo con el método de costo. En 1995, 1994 y 1993, los activos, pasivos y capital contable de estas subsidiarias representaron aproximadamente el 3.4%, 1% y 0%, respectivamente, de las cifras consolidadas y aproximadamente el 1.8%, 0.6% y 0.1% del resultado neto consolidado de cada ejercicio, respectivamente.

Por las subsidiarias consolidadas en las que el porcentaje de inversión es del 98% y 99%, no se muestra el interés minoritario.

Las subsidiarias se dedican a la comercialización de abarrotes y operación de restaurantes y al giro inmobiliario.

La Compañía consolida las cuentas de las subsidiarias en las cuales su tenencia es mayoritaria. Hasta el 31 de diciembre de 1994, la Compañía también consolidó las cuentas de las subsidiarias en las que tenía el 50% de participación, debido a que hasta esa fecha tenía control sobre las actividades de operación y financieras. La inversión en compañías subsidiarias y las operaciones y saldos entre ellas han sido eliminadas de estos estados financieros.

A partir del 1 de enero de 1995, la Norma Internacional de Contabilidad ("NIC") No. 31, "Informe Financiero de Participación en Asociaciones Conjuntas", es aplicable dentro de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados Mexicanos ("PCGA Mexicanos"). Ver Nota 2 (q). La NIC No. 31 requiere que los inversionistas en asociaciones que son controladas conjuntamente, informen su participación usando el método de consolidación proporcional o pro-rata.

La inversión de la Compañía y Printer Co., en el grupo Printer de México cumple con el criterio de control mencionado en la norma. En consecuencia, la NIC No. 31 fue adoptada por la Compañía el 1 de enero de 1995 y por el año terminado el 31 de diciembre de 1995, para registrar la inversión en la asociación Printer de México. La inversión en la asociación Printer de México fue consolidada al 100%, por los años terminados el 31 de diciembre de 1994 y 1993. Los efectos en ciertas cifras de los estados financieros del registro de dicha inversión en 1995, 1994 y 1993, usando el método de consolidación proporcional se resumen como sigue:

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

	<u>1995</u>	<u>1994</u>	<u>1993</u>
<b>BALANCE GENERAL</b>			
Total de activos	\$ 9,044,956	\$ 9,443,533	\$ 8,182,460
Total de pasivos	4,361,852	4,591,521	3,439,337
Capital contable mayoritario	4,631,809	4,842,911	4,700,432
Total de capital contable	\$ 4,683,104	\$ 4,852,012	\$ 4,743,123
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>			
Ventas netas	\$12,986,525	\$14,531,222	\$12,561,544
Utilidad bruta	2,855,222	3,109,688	2,765,674
Costo integral de financiamiento	167,458	(795,711)	45,459
Utilidad de operación	499,791	457,137	419,830
Utilidad neta	\$ 845,940	\$ (386,550)	\$ 451,027

Las aportaciones a la asociación con Printer de México son efectuados con base en la tenencia accionaria y los requerimientos de capital son determinados conjuntamente con Printer Co..

Al 31 de diciembre de 1995, la Compañía no tenía compromisos de exportación de capital en relación a su interés en Printer de México.

Como resultado de consolidar proporcionalmente la asociación en Printer de México durante 1995, el saldo del interés minoritario disminuyó al 31 de diciembre de 1995.

d) Inversiones temporales

Las inversiones temporales se registran al valor de mercado a la fecha del balance general. Las utilidades o pérdidas no realizadas son incluidas en resultados.

e) Inversiones permanentes

Durante 1994, la Compañía reclasificó a inversiones permanentes algunas inversiones previamente consideradas como temporales, debido a que la intención de la Administración es mantener estas inversiones por más de un año. Bajo principios generalmente aceptados, las inversiones permanentes son registradas al costo y actualizadas utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor. Adicionalmente, esta reclasificación es efectiva al inicio del año con una diferencia entre valor de mercado y costo actualizado de \$ 96,079, siendo reconocida con cargo a

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

resultados. Si la Compañía hubiera continuado registrando estas inversiones como temporales, las pérdidas no realizadas por el año terminado el 31 de diciembre de 1994, habrían sido de \$ 86,893.

En 1995 y 1994, la Compañía reconoció un crédito mercantil negativo asociado con la adquisición de ciertas compañías a un precio menor que el valor en libros. El crédito mercantil negativo asociado con las compras de esas compañías en 1995 y 1994 provocó el reconocimiento en los resultados de \$112,919 y \$18,367, respectivamente. La Compañía venía operando tiendas en los edificios de las compañías adquiridas. Ver Nota 6.

f) Inventarios

Los inventarios se valúan al costo, principalmente por el método de detallistas y se consideran expresados a su costo de reposición.

g) Costo de ventas

El costo de ventas se actualiza a través del método de últimas-entradas, primeras-salidas, como es requerido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("CNBV").

h) Propiedades, planta, equipo y adaptaciones a inmuebles

Las propiedades, planta y equipo y adaptaciones a inmuebles se muestran al valor neto de reposición, determinado con base en avalúos practicados por peritos independientes.

i) Costos preoperativos

Los costos asociados con la apertura de nuevas tiendas se capitalizan y se amortizan en un período de diez años, el cual inicia con la apertura de éstas. Dichos costos son registrados en otros activos.

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

j) Depreciación y amortización

La depreciación de las propiedades, planta y equipo y la amortización de las adaptaciones a inmuebles se calculan con base en el costo de reposición de los activos usando el método de línea recta, dentro del plazo de vida útil estimada por peritos valuadores independientes.

k) Plan de compra de unidades

La Compañía estableció un plan para la compra de unidades mediante el cual compra sus propias unidades y asigna a sus funcionarios el derecho de adquirirlas a plazos. Las unidades son vendidas a su valor de mercado en la fecha en que se asignan. Los funcionarios cubren sus créditos en forma proporcional durante un período de cinco años. Las cuentas por cobrar originadas del plan de compra de acciones se registran en otras cuentas y documentos por cobrar.

l) Indemnizaciones

Los pagos hechos a los empleados en caso de que sean despedidos, bajo ciertas circunstancias estipuladas en la Ley Federal del Trabajo, se cargan a los resultados del ejercicio en el cual se pagan.

m) Impuesto sobre la renta e impuestos diferidos

El impuesto sobre la renta se calcula con base en el ingreso gravable del ejercicio. Los impuestos diferidos se registran sólo en el caso de diferencias temporales cuya reversión puede asegurarse razonablemente en un período definido de tiempo y que no serán reemplazadas por otras similares en naturaleza y monto.

n) Primas de antigüedad

Se han constituido fondos en fideicomiso en las principales subsidiarias para cubrir las obligaciones por primas de antigüedad establecidas por la Ley Federal del Trabajo. El pasivo de la Compañía por concepto de dichas obligaciones se determina sobre bases actuariales.



**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS (Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

o) Utilidad neta por unidad

La utilidad neta por unidad es determinada sobre el número promedio ponderado de unidades en circulación (Ver Nota 12).

p) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones denominadas en moneda extranjera se registran a los tipos de cambio vigentes en las fechas de su concertación. Los activos y pasivos en moneda extranjera se expresan en moneda nacional a los tipos de cambio vigentes a la fecha del balance general. Las diferencias motivadas por fluctuaciones en tipos de cambio entre las fechas de concertación de las transacciones y su liquidación o valuación al cierre del ejercicio se aplican a resultados dentro del rubro costo integral de financiamiento.

q) Nuevos boletines de contabilidad

En septiembre de 1994, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, publicó el Boletín A-8, "Aplicación Supletoria de las Normas Internacionales de Contabilidad". El Boletín A-8 entra en vigor a partir del 1 de enero de 1995, recomendándose su adopción anticipada y establece que las compañías en México, utilicen las NIC's como orientación en determinados aspectos contables donde un principio de contabilidad no ha sido promulgado formalmente en México. Ver Nota 2 c.

**3. EFFECTOS DE LA INFLACION EN LA INFORMACION FINANCIERA:**

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con el Boletín B-10, "Reconocimiento de los Efectos de la Inflación en la Información Financiera", incluyendo sus adecuaciones, emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos. Los estados financieros se han presentado en pesos constantes al 30 de junio de 1996, para ser comparable con la información financiera a esa fecha, como sigue:

Los balances han sido actualizados en pesos constantes al 30 de junio de 1996, utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor ("INPC") al 30 de junio de 1996.

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

Los estados de resultados han sido actualizados en pesos constantes al 30 de junio de 1996 utilizando el INPC del mes en el cual ocurrieron las transacciones.

**Actualización del Capital Contable**

**Capital Social y Capital Ganado**

Las cuentas de capital social y resultados acumulados, incluyen su efecto de actualización, determinado mediante la aplicación del factor del INPC por el año aplicable. La actualización representa la cantidad requerida para mantener la aportación y el capital ganado en pesos constantes al 30 de junio de 1996.

**Exceso en la actualización del capital contable:**

La cuenta de "Exceso en la actualización del capital" representa el grado en que se ha logrado conservar el poder adquisitivo de la inversión de los accionistas y se integra de:

**Resultado por tenencia de activos no monetarios.** Representa el excedente (neto) de los activos no monetarios actualizados por el método de "Costos específicos" respecto al valor actualizado de los mismos por el método de "Cambios en el nivel general de precios".

**Resultado por posición monetaria.** Representa el efecto que ha producido la inflación sobre los activos y pasivos monetarios, la tenencia de los activos produce una pérdida y la de los pasivos una utilidad. La posición monetaria del ejercicio es aplicada al costo integral de financiamiento.

**Resultado Integral de Financiamiento**

Las utilidades o pérdidas cambiarias incluidas en el resultado integral de financiamiento, se calculan convirtiendo los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, a los tipos de cambio en vigor al cierre de cada mes.

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS (Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

El gasto por interés incluye los intereses asociados con la compra de inventarios así como interés sobre el costo de deuda.

La utilidad por posición monetaria representa los efectos de la inflación, aplicando el INPC a los activos y pasivos monetarios al inicio de cada mes. Durante los años terminados el 31 de diciembre de 1995, 1994 y 1993, los pasivos monetarios excedieron los activos monetarios; consecuentemente, hubo una utilidad por posición monetaria durante cada uno de esos años.

Estado de cambios en la situación financiera

El Boletín B-12, emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, especifica la presentación apropiada del estado de cambios en la situación financiera, cuando los estados financieros han sido actualizados en unidades monetarias constantes a la fecha del último balance. El Boletín B-12 identifica la generación y aplicación de recursos que causan diferencias entre los balances iniciales y finales en pesos constantes. El Boletín B-12 también requiere que se excluyan las utilidades y pérdidas cambiarias y efecto monetario de las partidas virtuales en la determinación de los recursos generados por las operaciones.

Otras cuentas

Las siguientes cuentas se actualizan utilizando el INPC:

- Gastos de instalación y su amortización
- Inversiones permanentes

Indice Nacional de Precios al Consumidor ("INPC")

La actualización de los estados financieros en pesos constantes al 30 de junio de 1996, de acuerdo con el Tercer Documento de Adecuaciones al Boletín B-10, requiere la actualización de los resultados mensuales de cada mes, durante cada año utilizando el INPC. El INPC al final de cada período es:

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

31 de diciembre de 1994	103.2566
31 de diciembre de 1995	156.9150
30 de junio de 1996	180.9310

**4. INVERSIONES:**

Las inversiones al 31 de diciembre se integran como sigue:

	<u>1995</u>	<u>1994</u>
<b>Temporales:</b>		
Inversión en acciones ordinarias (1)	\$ 12,749	\$ 18,458
Inversiones en renta fija	154,674	67,063
	<u>\$ 167,423</u>	<u>\$ 85,521</u>
<b>Permanentes:</b>		
Inversión en acciones ordinarias	<u>\$ 152,806</u>	<u>\$ 146,854</u>

- (1) El valor de mercado de estas inversiones al 30 de julio de 1996, fecha de emisión de estos estados financieros ascendió a \$ 14,562.

Como se describe en la Nota 2, durante 1994 la Empresa reclasificó ciertas inversiones en acciones ordinarias de temporales a permanentes, reconociendo un cargo a resultados de 1994 de \$ 96,079.

Durante 1995, 1994 y 1993, la Compañía reconoció utilidades no realizadas de \$ 1,774, \$ 778 y \$68,567, respectivamente, mediante incremento en el valor de mercado de las inversiones temporales.

**5. OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR:**

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994, otras cuentas y documentos por cobrar se integran de lo siguiente:

	<u>1994</u>	<u>1993</u>
Anticipos de derechos de importación	\$ —	\$ 944
Arrendamientos por cobrar	8,100	7,409
Funcionarios y empleados (1)	67,780	88,395
Impuesto al valor agregado y otros	148,061	230,276
Otros	136,720	133,220
	<u>\$ 360,661</u>	<u>\$ 460,244</u>

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

(1) Principalmente cuentas y documentos por cobrar provenientes de compras bajo el plan de compra de acciones.

**6. PARTES RELACIONADAS**

Los accionistas mayoritarios de la Empresa poseen control en Textil Mexicana, S.A. de C.V. ("Textilmex"), empresa fabricante de textiles y administradora de propiedades. Al 31 de diciembre de 1994 la Compañía tenía 13 tiendas de Textilmex bajo contratos de arrendamiento operativo. Durante 1995 y 1994, la Compañía compró de Textilmex tres y dos empresas tenedoras de bienes inmuebles, respectivamente. Como resultado de tales compras, al 31 de diciembre de 1995, la Compañía no celebró contratos de arrendamiento de tiendas de Textilmex. La Compañía también proporciona servicios de administración a Textilmex. La Compañía compra textiles de Textilmex para venta en sus tiendas. El cuadro siguiente resume los montos registrados en las cuentas de la Compañía, que están relacionadas con operaciones entre la Compañía y Textilmex y los saldos por pagar y por cobrar relativos al cierre de cada año. Ver notas 2 y 18.

	<u>1995</u>	<u>1994</u>	<u>1993</u>
Compras	\$ 9,709	\$ 21,035	\$ 8,039
Gastos por arrendamiento	—	29,710	37,221
Ventas de activos fijos y otros servicios	3,747	30,291	5,971
Compras de activos fijos	—	103,605	2,170
Compra de empresas tenedoras de bienes inmuebles	178,518	83,566	—
Cuentas por cobrar	7,516	48,365	40,076
Cuentas por pagar	1,060	208,731	42,052

**7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO:**

	<u>1995</u>	<u>1994</u>	<u>Tasas de depreciación</u>
Edificios	\$ 1,937,970	\$ 1,889,038	2%
Equipo de tienda	1,469,983	1,514,706	6%
Equipo electrónico	824,260	979,972	11%
Equipo de oficina	94,777	102,337	6%
Maquinaria y Equipo	137,308	169,598	3%
Mejoras a inmuebles	752,109	832,433	5%
	<u>\$ 5,216,407</u>	<u>\$ 5,488,084</u>	
Menos: depreciación y amortización acumuladas	<u>1,485,990</u>	<u>1,389,341</u>	
	<u>\$ 3,730,417</u>	<u>\$ 4,118,743</u>	

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

Terrenos	2,659,258	2,656,252
Construcciones en proceso y anticipos para compra de equipo y terrenos	<u>91,455</u>	<u>342,310</u>
	<u>\$ 6,481,130</u>	<u>\$ 7,117,305</u>

En 1995, el valor neto de reposición de las propiedades, planta y equipo determinado en los avalúos, fue inferior al obtenido por efectos de inflación utilizando el INPC, lo cual provoca una disminución de \$262,220 en el resultado por tenencia de activos no monetarios.

Durante 1994, como resultado de los avalúos de propiedades, planta y equipo, la Compañía incrementó el valor neto de los activos en \$ 707,261.

**8. DEUDA:**

La deuda al 31 de diciembre de 1995 y 1994 está integrada por las siguientes obligaciones:

	<u>1995</u>	<u>1994</u>
Eurobonos sin garantía específica, por un monto de US\$130 millones, con vencimiento en 1998, a una tasa anual fija del 8.75%, cuyos intereses son pagaderos semestralmente (1)	\$ 1,152,654	\$ 1,138,864
Emisión de Europapel Comercial por US\$ 25 millones a tasas anuales de 10.12% y 11.18%	148,298	219,013
Préstamos con garantía de importaciones por US\$25 millones a una tasa anual de 7.9%	---	218,793
Préstamos con establecimiento de carta de crédito por US \$20.9 millones a tasas anuales de 6.6%	---	182,912
Préstamo directo por U.S. \$30 millones a una tasa anual de 13% con vencimiento en 1997	265,997	---
Préstamos directos por US\$45.2 millones a una tasa anual promedio ponderada de 12.81%	<u>400,500</u>	<u>---</u>
	<u>\$ 1,965,449</u>	<u>\$ 1,759,582</u>
Menos:		
Vencimiento a corto plazo	548,798	620,718
Total a largo plazo	<u>\$ 1,418,651</u>	<u>\$ 1,138,864</u>

(1) Durante abril de 1993, la Compañía emitió US\$130 millones de Eurobonos con vencimiento en 1998, a una tasa de interés de 8.75%. Los documentos requieren que la Compañía mantenga una relación de deuda a capitalización total de no más de 40%. Los Eurobonos también restringen a la

**SUPERTIENDAS DE MÉXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS (Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

Compañía a transferir o vender sus propiedades y activos a cualquier persona, excepto con la aprobación del fiduciario. Los Eurobonos también restringen operaciones con partes relacionadas que no son miembros del grupo consolidado.

La Compañía ha establecido un Programa de Europapel Comercial por un monto de US\$100 millones. El monto en circulación al 31 de diciembre de 1995 y 1994 fue de US\$16.5 millones y US\$25 millones, respectivamente. Los vencimientos bajo el programa fluctúan entre 30 y 365 días.

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994, la Compañía tenía un total de más de \$ 2,560 millones y \$ 1,880 millones, respectivamente de crédito disponible, mediante líneas de crédito no comprometidas y no utilizadas con cinco bancos mexicanos, bajo las cuales la Compañía puede obtener crédito en pesos o a su opción, en dólares americanos (convertidos a pesos al tipo de cambio en vigor al momento de disponer del crédito). Los términos y condiciones de dichas líneas de crédito serán determinadas al momento de su utilización. La Compañía renueva sus líneas de crédito bancarias sobre una base anual. Las líneas de crédito bancarias no contienen restricción financiera alguna.

Durante 1995 y 1994, la Compañía pagó \$ 218,476 y \$ 104,624 respectivamente, de intereses sobre su deuda.

**9. ARRENDAMIENTOS:**

La Compañía celebra contratos de arrendamientos por algunas tiendas, espacios para oficinas, espacios para bodegas y distribución. Algunos arrendamientos requieren que la porción fija de la renta se negocie anualmente. Ciertos contratos también tienen provisión para rentas contingentes con base en los ingresos por venta de las tiendas o restaurantes. Al vencimiento de los contratos, se espera su renovación en el transcurso normal de los negocios.

El gasto total por arrendamientos por cada uno de los tres años terminados el 31 de diciembre son :

	<u>1995</u>	<u>1994</u>	<u>1993</u>
Base renta fija	\$ 71,148	\$ 103,897	\$ 85,696
Renta variable	<u>56,085</u>	<u>107,873</u>	<u>65,979</u>
	<u>\$ 127,233</u>	<u>\$ 211,770</u>	<u>\$ 151,675</u>

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

Los compromisos por renta mínima bajo contratos de arrendamiento no cancelables al 31 de diciembre de 1995, son como sigue:

<u>Año terminado el</u> <u>31 de diciembre:</u>	<u>Monto</u>
1996	\$ 71,148
1997	71,148
1998	71,148
1999	71,148
2000 en adelante	<u>236,588</u>
	<u>\$ 521,180</u>

**10. PREVISION SOCIAL:**

Se tiene constituido un fondo en fideicomiso irrevocable para pensiones por retiro voluntario, fallecimiento, invalidez total y permanente, servicios médicos hospitalarios y subsidios de incapacidad, al que tendrán derecho los empleados administrativos de acuerdo con las reglas del plan establecido al efecto. La Compañía aporta al fideicomiso del 20 al 24% de los sueldos de los empleados principales. Durante los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 1995, 1994 y 1993, se efectuaron aportaciones por \$ 36,823 \$ 49,100 y \$ 43,910 respectivamente.

**11. CONTINGENTE:**

La Compañía tiene contingencias por pagos de indemnizaciones por despido de personal, como se menciona en la Nota 2. Al 31 de diciembre de 1995 y 1994, no existe pasivo de importaciones registrado por este concepto.

**12. CAPITAL SOCIAL:**

El 26 de abril de 1995, la Asamblea de Accionistas acordó la conversión del capital variable en capital fijo. En consecuencia las acciones serie A y B existentes fueron canceladas y 1,000,000 de nuevas acciones serie B fueron autorizadas. Anterior a dicha conversión, las 510,000 acciones serie A en circulación representaban el 51% del capital de la Compañía y las 490,000 acciones serie B representaban el 49% restante. Las nuevas acciones serie B representan todas las acciones ordinarias con derecho a voto y pueden ser poseídas por inversionistas mexicanos y extranjeros.



**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

Asimismo se resolvió la aprobación de la emisión de nuevas acciones serie C. Las acciones serie C no tienen derecho a voto y no pueden representar más del 25% del capital social de la Compañía. Al 31 de diciembre de 1995, no hubo acciones serie C en circulación. La mayoría de las acciones comunes en circulación son poseídas por miembros del Consejo de Administración. Las acciones de la serie B de la Compañía han sido cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores desde abril de 1991. A principios de 1992, se abrió un programa de ADR's Nivel Uno, en el que Citibank, N.A. actúa como depositario.

El 6 de agosto de 1996, la asamblea de accionistas autorizó la reestructuración del capital social de la Compañía. De conformidad con dicha reestructura (i) cada acción en circulación de la serie B recibe tres nuevas acciones liberadas serie B (ii) el 9 de septiembre de 1996 se pagó un dividendo en acciones consistente en una acción de cualquiera de las series B o C por cada tres acciones serie B, a opción del accionista. Después del dividendo cada accionista posee una unidad consistente tres acciones serie B y una acción serie C o una unidad B que representa cuatro acciones serie B. A partir del 9 de septiembre de 1996, las acciones de la Compañía serán negociadas como unidades. La Compañía dio efecto retroactivo a los cálculos de utilidad por acción que han sido convertidos en utilidad por unidades a fin de reflejar la nueva estructura. La Compañía, sin embargo, no ha transferido de manera retroactiva ningún monto de utilidades retenidas a capital social.

Las leyes de valores mexicanas requieren que se notifique a la CNBV de transacciones que causen que la tenencia de un accionista fluctúe por arriba o abajo del 10% de las acciones de una empresa mexicana registrada. Los tenedores de más del 10%, tienen que proporcionar a la CNBV, informes trimestrales de las transacciones relevantes en el capital social durante dicho trimestre. La CNBV puede, a su juicio, revelar públicamente la ocurrencia de dichas operaciones, pero no la identidad de dicho tenedor.

El capital social nominal \$ 1,000,000 se integra de aportaciones en efectivo que ascienden a \$160,658, capitalización de utilidades por \$ 309,632 y \$ 529,710 de capitalización de efectos de actualización.

En la Asamblea General de Accionistas celebrada el 31 de marzo de 1992, se acordó la creación de una reserva para la recompra temporal de las acciones de la Compañía, hasta un total de

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

\$ 217,877. Esta reserva fluctúa en función a las compras y ventas hechas por la Compañía en el mercado accionario. Durante 1995 y 1994, se adquirieron acciones por \$ 8,733 y \$ 12,646, las cuales se aplicaron contra esta reserva.

**13. PLAN DE COMPRA DE ACCIONES**

La Compañía tiene un plan de compra de acciones bajo el cual se otorga a sus funcionarios el derecho a comprar unidades ordinarias de capital. Dichos derechos se devengan en un período de cinco años. El plan establece que el precio de compra, es pagadero en cinco años, y no será menor al valor de mercado de las unidades en la fecha de asignación.

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994 estuvieron disponibles para otorgarlas a empleados, 235,700 y 1,623,662 unidades, respectivamente. Estas acciones han sido recompradas por la Compañía y se tienen en un fideicomiso.

Los movimientos del plan de compra de unidades durante 1994 y 1995 se resumen como sigue:

	<u>Número de unidades</u>	<u>Precio por unidad</u>
En circulación al 1 de enero de 1994	15,850,360	\$ 1.03-5.50
Otorgadas	3,081,810	\$ 4.42-5.90
Ejercidas	(4,075,905)	\$ 1.03-7.58
Canceladas	<u>(632,005)</u>	\$ 4.42-5.92
En circulación al 31 de diciembre de 1994	14,224,260	\$ 1.03-7.58
Otorgadas	4,773,430	\$ 1.00-5.90
Ejercidas	(2,804,720)	\$ 2.95-3.97
Canceladas	<u>(2,287,786)</u>	\$ 1.00-5.16
En circulación (poseídas por 283 empleados) al 31 de diciembre de 1995	<u>13,905,184</u>	\$ 1.00-7.40
Unidades ejercidas al:		
31 de diciembre de 1994	2,408,642	
31 de diciembre de 1995	2,554,308	

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS (Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

**14. CAPITAL GANADO**

Utilidades Retenidas

De acuerdo con las Leyes mexicanas, la reserva legal se incrementa separando de la utilidad neta por lo menos un 5%, hasta que dicha reserva sea igual al 20% del capital social actualizado. Las utilidades aplicadas a la reserva no están disponibles para dividendos, pero pueden reducir un déficit o pueden ser transferidas al capital social. Otras aplicaciones de utilidades requieren el voto de los accionistas.

Los dividendos, ya sean en efectivo o en bienes, estarán sujetos a un impuesto de dividendos del 34%, si provienen de utilidades que no han estado sujetas al impuesto sobre la renta, calculado sobre la base de una compañía individual bajo las disposiciones de la Ley del Impuesto sobre la Renta. Al 31 de diciembre de 1995, las utilidades acumuladas que han sido sujetas al impuesto sobre la renta y que pueden ser distribuidas libres de impuesto, ascendieron aproximadamente a \$ 121,037.

**15. POSICION EN MONEDA EXTRANJERA:**

La posición en moneda extranjera al 31 de diciembre es la siguiente:

	<u>1995</u>	<u>1995</u>	<u>1994</u>	<u>Tipo de cambio<sup>(1)</sup></u>	
				<u>1995</u>	<u>1994</u>
Activo:					
Dólares americanos:					
Al tipo de cambio libre	\$ 9,843	US\$ 1,280	US\$ 1,998	\$ 7.6900	\$ 5.0000
Pasivo:					
Dólares americanos:					
Al tipo de cambio libre	\$ 1,785,410	US\$ 232,173	US\$207,904	\$ 7.6900	\$ 5.0000

(1) En pesos por dólar americano. Los activos y pasivos denominados en moneda extranjera se convirtieron a los tipos de cambio arriba mencionados.

Al 31 de diciembre de 1995, los vencimientos a corto plazo de deuda denominada en dólares americanos ascendió a US\$ 61,670 y US\$ 160,000 a largo plazo.

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

Al 31 de diciembre de 1995, los vencimientos a corto plazo de deuda denominada en dólares americanos ascendió a US\$ 61,670 y US\$ 160,000 a largo plazo.

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994, la Compañía y sus subsidiarias tenían activos no monetarios de origen extranjero cuyo costo de reposición se determina en moneda extranjera, como se indica a continuación:

	1995	1995	1994
Equipo de cómputo	\$ 273,087	U.S. \$ 35,512	U.S.\$ 36,420
Inventarios	<u>48,416</u>	<u>6,298</u>	<u>14,395</u>
	<u>\$ 321,503</u>	<u>U.S. \$ 41,808</u>	<u>U.S.\$ 50,815</u>

A continuación se resumen otras operaciones en moneda extranjera:

	1995	1995	1994
Exportación e importación de bienes y servicios - Neto	\$ 1,143,630	U.S.\$ 139,220	U.S.\$ 179,945
Asesoría técnica	34,213	4,277	8,753
Pago de intereses	<u>218,476</u>	<u>27,180</u>	<u>16,535</u>
	<u>\$ 1,396,319</u>	<u>U.S.\$ 170,677</u>	<u>U.S.\$ 205,233</u>

Al 30 de julio de 1996, fecha de emisión del dictamen de los auditores externos, el tipo de cambio del dólar americano publicado por casas de cambio es de \$ 7.565.

**16. IMPUESTO SOBRE LA RENTA:**

De conformidad con lo estipulado en los Artículos 57-A al 57-P de la Ley del Impuesto sobre la Renta, la Compañía obtuvo autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para consolidar su resultado fiscal con los de sus compañías controladas, a partir del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1989.

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

pérdidas. Al 31 de diciembre de 1995, la Compañía tuvo pérdidas consolidadas para efectos fiscales que ascendieron aproximadamente a \$ 127,336, las cuales reducirán la base de utilidades consolidadas en años futuros. Estas pérdidas comienzan a expirar en 1997 y hasta el año 2004. En 1995 y 1994 se amortizaron pérdidas por \$ 165,626 y \$ 8,191, respectivamente, lo cual representó ahorros en impuesto sobre la renta de \$ 56,313 y \$ 2,785 en 1995 y 1994, respectivamente.

Durante 1995, 1994 y 1993, la Compañía causo impuesto al activo por \$ 34,220, \$ 42,474 y \$729, respectivamente. El impuesto al activo puede utilizarse como un crédito contra impuesto sobre la renta futuro, durante los años en que la Compañía genere un impuesto sobre la renta en exceso al impuesto al activo. El impuesto al activo es susceptible de actualizarse con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor y podrá recuperarse en un período de diez años. Al 31 de diciembre de 1995, se tiene impuesto al activo por \$ 76,694 recuperable en años futuros, los cuales vencen hasta el año 2005.

La siguiente es una conciliación entre tasas real y efectiva de impuesto sobre la renta por los años terminados el 31 de diciembre:

	<u>1995</u>	<u>1994</u>	<u>1993</u>
Impuesto sobre la renta calculado a la tasa de impuesto real (34% en 1995 y 1994 y 34.75% en 1993)	\$ 301,520	\$(116,108)	\$ 174,503
Depreciación y amortización	11,980	(2,288)	3,182
Inventario	(140,616)	(45,492)	(118,073)
Ajuste por componente inflacionario	282,969	63,427	39,138
Utilidad monetaria neta (B-10)	(457,948)	(50,521)	(39,277)
Provisiones	85,428	(4,082)	9,173
Otros	<u>(28,020)</u>	<u>38,705</u>	<u>(19,434)</u>
Impuesto sobre la renta antes de amortización de pérdidas fiscales acumuladas	\$ 56,313	\$(116,359)	\$ 51,212
Amortización de pérdidas fiscales acumuladas	(56,313)	(2,785)	(4,962)
Beneficio de impuesto sobre la renta diferido	--	--	(3,328)
Efecto de pérdidas fiscales por amortizar cuyo beneficio fiscal no es disponible actualmente	--	119,144	--
Impuesto sobre la renta de Compañías adquiridas no consolidadas para fines fiscales	<u>4,913</u>	<u>--</u>	<u>--</u>
Provisión para impuesto sobre la renta	<u>\$ 4,913</u>	<u>\$ --</u>	<u>\$ 42,922</u>

**17. PRIMA DE ANTIGUEDAD:**

Bajo la Ley Federal del Trabajo, la Compañía y sus subsidiarias son responsables por pagos a empleados liquidados bajo ciertas circunstancias. En las principales subsidiarias se han establecido fondos en fideicomiso para cubrir obligaciones incurridas y contingentes por primas de antigüedad derivadas de la Ley Federal del Trabajo.

Los pagos por primas de antigüedad a empleados que dejan la Compañía después de 15 años de servicio se basan en el número de años de servicio. Adicionalmente, se efectúan pagos a empleados liquidados involuntariamente. Según cálculo actuarial efectuado por una firma independiente, especializada en la materia, el pasivo máximo teórico por servicios pasados asciende a \$ 20,537 y \$ 23,853, en 1995 y 1994, respectivamente.

El costo por primas de antigüedad se determina con base en cálculos actuariales utilizando el método de crédito unitario proyectado, método requerido por el Boletín D-3, el cual establece los procedimientos para valuar el gasto y pasivo para planes de pensiones y primas de antigüedad. El Boletín D-3 tiene vigencia por ejercicios sociales a partir del 1o de enero de 1993. Antes del inicio del Boletín D-3, esta obligación fue determinada por cálculos actuariales utilizando el método de costo colectivo.

Los montos de beneficios proyectados por primas de antigüedad calculados de acuerdo con el Boletín D-3, al 31 de diciembre de 1995 y 1994, son como sigue:

	<u>1995</u>	<u>1994</u>
Obligaciones por beneficios actuales	\$ (10,570)	\$ (12,715)
Importe adicional por beneficios proyectados	<u>(9,804)</u>	<u>(11,138)</u>
Obligaciones por beneficios proyectados	\$ (20,374)	\$ (23,853)
Menos:		
Activos del plan	<u>6,874</u>	<u>7,619</u>
Obligaciones por beneficios proyectados en exceso de los activos del plan	\$ (13,500)	\$ (16,234)
Activo neto de transición	(2,609)	(4,512)

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

Cambios en supuestos y ajustes basados  
 en la experiencia  
 Pasivo acumulado

<u>3,455</u>	<u>1,218</u>
<u>\$ (12,654)</u>	<u>\$ (19,528)</u>

**18. EVENTOS SUBSECUENTES**

a) En mayo de 1996, la Compañía obtuvo préstamo por US\$100 millones, el cuál esta garantizado por Supertiemdas, S.A. de C.V. A partir de 1996 y hasta 1998, la Compañía debe cubrir, el último día hábil del ejercicio, pagos de principal por US \$ 10 millones e intereses devengados sobre el saldo insoluto; el saldo del principal deberá cubrirse en mayo de 1999. De conformidad a los términos del contrato las tasas y períodos de interés son determinados con base en el tipo y fecha del préstamo, Préstamo de Tipo de Interés Base o Préstamo de Eurodólares. Los Prestamos de Tipo de Interés Base devengan interés al mas alto del Prime Rate o la suma de 1/2 de 1% mas el Tipo de Interés Interbancario. Los Prestamos de Eurodólares devengan interés a la Tasa de Oferta Interbancaria Ajustada de Londres ("LIBOR"), como se define en el contrato, mas 5%. Una comisión del 0.5% es cargada sobre el monto no ejercido del crédito. El contrato contiene requerimientos de un mínimo consolidado de capital contable de \$ 3,615,000 (medido en pesos constantes al 31 de diciembre de 1995), una razón de deuda a capital trimestral máxima de 0.35 a 1.0, una razón de cobertura mínima anual de flujo de efectivo de 2.0 a 1.0. Adicionalmente, el contrato contiene cláusulas restrictivas relativas a, entre otras cosas, pago de dividendos (excepto aquellos dividendos pagaderos en acciones de la Compañía), incurrir en endeudamiento, ventas de activo fijo y transacciones con afiliadas.

b) Con fecha 9 de septiembre de 1996, la compañía reestructuró su capital social para dar efecto al intercambio de títulos representativos del capital social y pago de dividendo en acciones. Ver nota 12.

**19. DIFERENCIAS ENTRE PCGA-MEXICANOS**  
**Y PCGA DE E.U.A.:**

Los estados financieros consolidados de la Compañía, están preparados de acuerdo con PCGA-Mexicanos, los cuales difieren en ciertos aspectos significantes de los PCGA de E.U.A.

La conciliación a PCGA de E.U.A. no incluye la reversión en los estados financieros de los efectos de inflación requeridos por el Boletín B-10 y la CNBV. La aplicación del Boletín B-10

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

representa una medida comprensible de los efectos por cambios en el nivel de precios en la economía Mexicana inflacionaria, y, tal como, es considerado una presentación con mayor significado, que la información histórica basada en el costo, tanto para propósitos contables Mexicanos como para de E.U.A.. La aplicación del Boletín B-10 a los ajustes de los PCGA de E.U.A., sigue la metodología comentada en la Nota 3. Las principales diferencias, diferentes que el registro de la inflación, entre PCGA-Mexicanos y PCGA de E.U.A., son presentados a continuación junto con una explicación de los ajustes que afectan la utilidad (pérdida) neta consolidada, el efecto neto del interés minoritario, y el total del capital contable, al y por los años terminados el 31 de diciembre:

Conciliación de la utilidad neta

La utilidad (pérdida) neta es conciliada como sigue:

	1995	1994	1993
Utilidad (pérdida) neta reportada bajo PCGA-Mexicanos	\$ 845,940	\$ (386,550)	\$ 451,027
<b>Ajustes de aproximación a PCGA de E.U.A.:</b>			
Impuestos diferidos	(394,461)	105,639	(122,130)
Participación de los trabajadores en las utilidades diferida	(33,101)	(24,111)	(27,096)
Prima de antigüedad (SFAS No.87)	1,055	(2,901)	(2,908)
Exceso del valor en libros proveniente de la adquisición de compañías afiliadas	(112,919)	(18,367)	-
Prima vacacional	-	-	11,180
Ganancia neta en venta de acciones de tesorería	-	-	(7,806)
Amortización neta de costos preoperativos	(13,563)	(34,277)	(17,477)
(Pérdida) utilidad no realizada en valuación de inversiones	(2,100)	79,182	-
Gastos compensados del plan de compra de acciones	(18,013)	(13,136)	(31,151)
Impacto de los ajustes de PCGA de E.U.A. al interés minoritario	660	(4,620)	(2,641)
Efecto de los efectos de la inflación de los ajuste de los PCGA de E.U.A.	666,200	111,337	109,335
Total de los ajustes aproximados de PCGA de E.U.A., neto	\$ 95,758	\$ 188,746	\$ (90,895)
Utilidad (pérdida) neta aproximada bajo los PCGA de E.U.A. antes del efecto acumulativo de los ajustes	941,698	(187,804)	360,132
Efecto acumulativo de los ajustes	-	(148,846)	-
Utilidad (pérdida) neta aproximada bajo los PCGA de E.U.A. después del efecto acumulativo de los ajustes	\$ 941,698	\$ (336,650)	\$ 360,132
Promedio de acciones comunes (miles)	996,879	997,635	996,182
Utilidad (pérdida) neta aproximada por acción bajo los PCGA de E.U.A. antes del efecto acumulativo de los ajustes	\$ 0.94	\$ (0.19)	\$ 0.36



**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

Efecto acumulativo por acción		(0.15)		
Utilidad (pérdida) neta aproximada por acción bajo los PCGA de E.U.A. después del efecto acumulativo de los ajustes	\$ 0.94	\$ (0.34)	\$ 0.36	

Conciliación del capital contable:

El capital contable es conciliado como sigue:

	1995		1994	
Capital contable bajo PCGA en Mexicanos	\$ 4,683,104		\$ 5,398,494	
Ajustes aproximados de PCGA de E.U.A.:				
Interés minoritario	(51,295)		(555,583)	
Impacto de los ajustes de los PCGA de E.U.A. en el interés minoritario	2,557		3,040	
Impuestos diferidos	(1,370,892)		(1,376,894)	
Participación de los trabajadores en las utilidades diferida	(138,079)		(201,422)	
Costo de la prima de antigüedad (DNCF No. 87)	(8,844)		(14,446)	
(Pérdida) utilidad no realizada en la valuación de inversiones (SFAS115)	(56,149)		9,237	
Amortización de gastos preoperativos	(78,071)		(64,508)	
Suscripción de acciones y acciones de tesorería	(62,046)		(82,118)	
Total de ajustes aproximados en PCGA de E.U.A. neto	(1,762,619)		(2,282,694)	
Capital contable aproximado bajo PCGA de E.U.A.	\$ 2,920,485		\$ 3,115,800	

Impuestos y participación de los trabajadores en las utilidades diferidos:

Bajo los PCGA Mexicanos, los impuestos diferidos son provocados sólo por la identificación, de diferencias temporales no recurrentes, las cuales se espera su reversión en un período definido de tiempo. Para los propósitos de los PCGA de E.U.A., en 1991, la Compañía adoptó la Declaración de la Norma de Contabilidad Financiera No. 109 (FAS No. 109) "Contabilidad para Impuestos diferidos", el cual establece el método contable del activo y del pasivo, para los impuestos diferidos. Bajo el método del activo y pasivo, los impuestos diferidos son reconocidos por los impuestos subsecuentes de todas las diferencias temporales, tanto recurrentes como no

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

recurrentes, entre las cifras de los estados financieros y las bases fiscales de los pasivos y los activos existentes. Bajo la FAS No. 109, el efecto en impuestos diferidos de un cambio en la tasa de impuesto, es reconocido en los resultados del período que incluye el plazo de Ley.

Los componentes principales del pasivo neto por impuestos diferidos bajo la PCGA de E.U.A. al 31 de diciembre, consisten de lo siguiente:

	1995		1994	
	FAS 109 aplicable a saldos de acuerdo con PCGA mexicanos	FAS 109 aplicable a saldos de acuerdo con PCGA de E.U.A.	FAS 109 Total	FAS 109 Total
<b>Impuestos diferidos:</b>				
<b>Corto plazo-</b>				
Inventarios	\$ (378,244)	\$ --	\$ (378,244)	\$ (479,558)
Vacaciones	3,399	--	3,399	4,526
Pérdida fiscal	42,934	--	42,934	122,897
Gastos de organización	(24,500)	20,043	(4,457)	(6,136)
Gastos anticipados	(12,387)	--	(12,387)	(18,804)
<b>Total a corto plazo</b>	<b>\$ (368,798)</b>	<b>\$ 20,043</b>	<b>\$ (348,755)</b>	<b>\$ (395,075)</b>
<b>Largo plazo-</b>				
Activos fijos	(1,025,997)	--	(1,025,997)	(966,777)
Prima de antigüedad	4,302	3,628	7,930	12,245
Inversiones permanentes	(70,112)	64,995	(5,117)	(33,782)
Pérdida fiscal	1,047	--	1,047	6,495
<b>Total a largo plazo</b>	<b>\$ (1,090,760)</b>	<b>\$ 68,623</b>	<b>\$ (1,022,137)</b>	<b>\$ (981,819)</b>
<b>Total de impuestos diferidos</b>	<b>\$ (1,459,558)</b>	<b>\$ 88,666</b>	<b>\$ (1,370,892)</b>	<b>\$ (1,376,894)</b>

Bajo la Ley Mexicana, la participación de los trabajadores en las utilidades es calculada en un 0% del resultado individual de las compañías subsidiarias. El cálculo es basado en el resultado fiscal justado, excluyendo los efectos de la inflación y los activos revaluados. Debido a que la participación

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

de los trabajadores en las utilidades es calculada como un impuesto, es presentada en el estado de resultados como una provisión de impuesto en lugar que como un gasto de operación como se presenta en los PCGA de E.U.A. Los componentes del pasivo de la participación de los trabajadores en las utilidades neta diferido bajo los PCGA de E.U.A. al 31 de diciembre, consisten de lo siguiente:

	1995		1994	
	FAS 109 aplicable a saldos de acuerdo con PCGA mexicanos	FAS 109 aplicable a saldos de acuerdo con PCGA de E.U.A.	FAS 109 Total	FAS 109 Total
<b>Participación de los trabajadores en las utilidades diferida:</b>				
<b>Corto plazo-</b>				
Inventarios	\$ (110,671)	\$ --	\$ (110,671)	\$ (141,584)
Vacaciones	1,000	--	1,000	1,331
Gastos de organización	(2,004)	692	(1,312)	(1,804)
Gastos anticipados	(3,643)	--	(3,643)	(5,529)
<b>Total a corto plazo</b>	<b>\$ (115,318)</b>	<b>\$ 692</b>	<b>\$ (114,626)</b>	<b>\$ (147,586)</b>
<b>Largo plazo-</b>				
Activos fijos	(25,786)	--	(25,786)	(57,437)
Prima de antigüedad	1,265	1,068	2,333	3,601
<b>Total a largo plazo</b>	<b>\$ (24,521)</b>	<b>\$ 1,068</b>	<b>\$ (23,453)</b>	<b>\$ (53,836)</b>
<b>Total participación de los trabajadores en las utilidades diferida:</b>	<b>\$ (139,839)</b>	<b>\$ 1,760</b>	<b>\$ (138,079)</b>	<b>\$ (201,422)</b>

Bajo los PCGA Mexicanos, el efecto por revaluación de los activos no monetarios es registrado dicta o indirectamente en el capital contable, de acuerdo con el Boletín B-10. En consecuencia, para los propósitos de los PCGA de los E.U.A., una porción de los impuestos diferidos se incrementa como resultado de tal revaluación, y es reflejada directamente en el capital contable.

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

En consecuencia, bajo los PCGA de E.U.A., el impuesto diferido que compone el ajuste al capital contable, interés minoritario neto, referido a la revaluación de los activos no monetarios, es \$155,726, \$264,865 y \$73,531, respectivamente, y la participación de los trabajadores en las utilidades que compone el ajuste al capital contable, interés minoritario neto, referente a la revaluación de los activos no monetarios es (\$26,555), \$11,439 y \$4,839, respectivamente, por los años terminados el 31 de diciembre de 1995, 1994 y 1993 respectivamente. Todas las demás diferencias temporales entre las cifras contenidas en los estados financieros, las bases de impuestos y participación de los trabajadores en las utilidades y las bases de los activos y pasivos, son incluidos en la determinación de la utilidad neta.

Inversiones temporales:

Bajo el Boletín B-10 las inversiones temporales se registran al valor de mercado. Bajo los PCGA de E.U.A., las inversiones temporales son valuadas al costo o mercado, el menor. Para los propósitos de conciliación de los PCGA de E.U.A., los efectos del Boletín B-10, en las inversiones temporales y permanentes de la compañía no son reversados.

Prima de antigüedad:

En 1992, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos emitió el Boletín D-3, el cual establece los procedimientos para la determinación de los gastos y pasivos de los planes de pensiones y las primas de antigüedad. Las diferencias principales entre la aplicación del Boletín D-3 y la FAS No. 87, consisten en las hipótesis y las fechas de adopción.

Para los propósitos de conciliación de los PCGA de E.U.A., la Compañía ha reconocido el pasivo por prima de antigüedad de acuerdo a la FAS No. 87. Para mayor información Ver Nota 17.

Crédito Mercantil Negativo  
por la compra de Compañías bajo Control Común:

La Compañía registró crédito mercantil negativo por \$112,919 y \$18,367 como resultado de la adquisición de compañías controladas comúnmente en 1995 y 1994, respectivamente,

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

el valor en libros fue superior al precio pagado por la adquisición. Bajo los PCGA Mexicanos, el crédito mercantil negativo fue registrado directamente en resultados (Ver Nota 2). Bajo los PCGA de E.U.A., el crédito mercantil negativo sería considerado una aportación de capital por la Compañía tenedora y sería clasificada como capital pagado en exceso. En consecuencia, bajo los PCGA de E.U.A., la utilidad neta de 1995 y 1994 disminuye en \$112,919 y \$18,367, respectivamente.

Costo de vacaciones:

Hasta el 31 de diciembre 1992, los PCGA Mexicanos requerían que los gastos por vacaciones fueran reconocidos en resultados cuando se tomaran en lugar que en el período en el que le fueran pagadas al trabajador. En 1993, los PCGA Mexicanos, cambiaron el método de contabilizar las vacaciones bajo los PCGA de los E.U.A., por lo que la compañía registró las vacaciones cargándolas como gasto. Para los propósitos de los PCGA de los E.U.A., la Compañía reversa fuera de 1993, el gasto de vacaciones atribuible a períodos anteriores. Como se establece en los PCGA Mexicanos, la Compañía registró el pasivo por vacaciones al 31 de diciembre de 1995 y 1994, de igual manera a los PCGA de los E.U.A.

Amortización de gastos  
preoperativos:

Bajo principios de contabilidad Mexicanos, la Compañía amortiza costos preoperativos durante diez años. Para los propósitos de los PCGA de los E.U.A., la Compañía esta amortizando tales costos en aproximadamente en el período de un año, iniciando cuando las operaciones de la tienda comiencen.

Interés minoritario:

Bajo los PCGA Mexicanos, el interés minoritario en subsidiarias consolidadas, es presentado como un componente separado dentro del capital contable, en el balance general consolidado. Para los propósitos de los PCGA de los E.U.A., el interés minoritario no es incluido en el capital contable.

Plan de compra de acciones:

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS (Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

La Compañía ha establecido un plan de compra de acción para los ejecutivos. Bajo los PCGA de los E.U.A., el plan tiene características las cuales son consideradas a ser derechos de apreciación de acciones. Los empleados seleccionados para participar en el planta de compra de acciones tienen el derecho de reservar el valor libre de mercado de sus acciones asignadas, en lugar de ejercer sus privilegios de compra en el período de aniversario del plan. Para los propósitos de los PCGA de los E.U.A., la compañía ha determinado la suma por el gasto de compensación por 1995, 1994 y 1993 y por tanto la utilidad neta.

Ajustes por los efectos  
de inflación en PCGA  
de los E.U.A.:

Esta partida representa el ajuste por inflación calculado bajo el Boletín B-10 aplicada a los cambios en activos y pasivos monetarios generado por la aplicación de PCGA de los E.U.A., a los estados financieros de la compañía.

Contabilización del método  
de participación:

Bajo los requerimientos de los PCGA de los E.U.A., el control efectivo de la compañía sobre su subsidiarias con participación del 50% no se considera suficiente para la consolidación proporcional de esas compañías. En consecuencia, la inversión en este tipo de subsidiarias deberá ser valuada bajo el método de participación:

Información de flujo de caja:

La compañía concilia las operaciones de efectivo con el total de efectivo y las inversiones temporales al preparar el Estado de Cambios en la posición financiera bajo principios de contabilidad generalmente. Bajo PCGA, las inversiones temporales deben incluir partidas las cuales no son considerados como efectivo por U.S. GAAP, Boletín de contabilidad financiera estándar No. 25 (SFAS No. 25), Estado de flujo de efectivo. Para los principios de contabilidad americanos (U.S. GAAP), la Cía. considera como efectivo todas las inversiones temporales con gran liquidez, con vencimiento original de un mes o menos. Al 31 de diciembre de 1995, 1994 y 1993 se tienen

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

aproximadamente \$12,749, \$18,458 y \$268,151 respectivamente, por inversiones temporales que no calificaron como efectivo bajo los lineamientos del SFAS NO. 95.

La Compañía presenta el Estado de Cambios en la posición financiera de acuerdo a principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, como se menciona en la Nota 3. Los cambios en el balance general incluidos en éste estado financiero constituyen el flujo de efectivo de las actividades que se encuentran a pesos de poder adquisitivo al 30 de junio de 1996.

De acuerdo con PCGA mexicano, la ganancia por posición monetaria es incluida en varios de los componentes de las actividades operativas. SFAS No. 95, como , no establece orientación con respecto al reconocimiento de la inflación en los estados financieros. Si la ganancia por posición monetaria fuera tratada como un componente de actividades financieras, los recursos proporcionados por las actividades de operación decrecerían y los recursos generados por actividades financieras, se incrementarían por \$897,085, \$79,289 y \$37,462 en 1995, 1994 y 1993 respectivamente. También bajo los PCGA mexicanos, los cambios no en efectivo en cuentas de activo y pasivo atribuibles a adquisiciones son atribuibles como recursos generados o utilizados por la operación, financiamiento y actividades de inversión. Bajo los principios de contabilidad americanos, tales cambios serían revelados, pero no incluidos como fuentes o usos de efectivo. Si el estado de cambios en la posición financiera fuere ajustado, excluyendo los efectos de adquisiciones, los recursos se incrementarían o decrecerían como sigue:

	<u>1995</u>	<u>1994</u>	<u>1993</u>
Actividades de operación	\$21,498	\$717	\$648
Actividades de financiamiento	-	-	( 648)
Actividades de inversión	( 4,899)	( 734)	-
 	<u>-----</u>	<u>-----</u>	<u>-----</u>
Efectivo de compañías adquiridas	\$16,599	(\$ 17)	\$ -
	=====	=====	=====

Bajo los PCGA mexicanos, la ganancia o pérdida neta por cambios en moneda extranjera el cambio neto, es incluida en activo o pasivo, respectivamente, dentro de los recursos proporcionados o usados por la operación y actividades de inversión. Bajo los principios contables americanos, la utilidad o pérdida en cambios es presentada como un ajuste que concilia el ingreso neto con el efectivo neto proporcionado o utilizado por actividades de operación. Si el estado de

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

cambios en la posición financiera fuere ajustado para eliminar los efectos del resultado cambiario, los recursos generados por actividades de operación se incrementarían por \$561,508 y los recursos generados por actividades de financiamiento decrecerían por \$401,759.

Como es descrito en la Nota 2, durante 1994, la Cía. reclasificó cierto capital de temporal a permanente. En el estado de cambios en la posición financiera, preparado bajo los PCGA mexicanos, tales cantidades son reflejados como un incremento en inversiones de acciones incluidas en actividades de inversión. Bajo los lineamientos del SFAS No. 95 esto sería considerado como una transacción de efectivo. Si el estado de cambios en la posición financiera fuere ajustado para eliminar los efectos de las reclasificaciones anteriores, los recursos generados por actividades de financiamiento se incrementarían por \$145,483 por el año terminado al 31 de diciembre d 1994.

Los recursos netos proporcionados por las actividades de operación, reflejados en los pagos de efectivo por intereses e impuestos son como sigue:

	1995	1994	1993
Intereses	\$356,761	\$255,649	\$184,833
Impuestos	31,892	52,282	104,441
	=====	=====	=====

**Revelación concerniente de la concentración del riesgo de crédito:**

Los estados financieros de la compañía no incluyen ningún instrumento financiero que represente una concentración significativa de riesgo de crédito.

**Revelación conciermen- te al valor razona- ble de instrumentos financieros:**

De acuerdo con la FAS No. 107 "Revelación concerniente al Valor Razonable de Instrumentos Financieros", los PCGA de E.U.A.. requieren la revelación del valor razonable de ciertos instrumentos financieros para los cuales es aplicable estimar tal valor.



**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

Para los propósitos de la FAS No. 107, el valor libre estimado de un instrumento financiero es la cantidad en la cual el instrumento podría ser cambiado en una transacción normal y por la voluntad de las partes, distinto a una venta forzada o de liquidación. Las cantidades reveladas representan mejores estimaciones de la administración de valores libres.

Los siguientes métodos e hipótesis son usados para estimar el valor libre de instrumentos financieros:

Reserva de inversiones temporales y préstamos a corto plazo.

Las cifras contenidas se aproximan al valor libre debido al corto vencimiento de esos instrumentos.

Los valores por inversiones temporales son obtenidos de los citados valores de mercado.

Deuda a largo plazo:

Al 31 de diciembre los valores libres estimados de las deudas a largo plazo de la Compañía, son como sigue:

	1995		1994	
	Valor de mercado	Valor registrado	Valor de mercado	Valor registrado
Deuda a largo plazo	\$ 1,048,915	\$ 1,418,651	\$ 1,002,19 9	\$ 1,138,864

Contabilización de deudas e  
inversiones permanentes:

Bajo los PCGA Mexicanos, las inversiones temporales son llevadas al valor de mercado con ganancias no realizadas o pérdidas reconocidas en resultados. las inversiones permanentes son llevadas al costo original actualizados utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS-(Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

Contabilización de deudas e inversiones permanentes:

Bajo los PCGA Mexicanos, las inversiones temporales son llevadas al valor de mercado con ganancias no realizadas o pérdidas reconocidas en resultados. las inversiones permanentes son llevadas al costo original actualizados utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

La Compañía ha implantado la FAS No. 115 "Contabilización de ciertas deudas y Obligaciones", que entró en vigor el 1 de enero de 1994. De acuerdo con este pronunciamiento, la Compañía ha determinado que sus inversiones permanentes a serán clasificadas como "disponibles para venta" e informó un valor libre, con utilidades o pérdidas no realizadas excluidas de las ganancias y se informaron como un componente separado del capital contable.

Al 31 de diciembre, las inversiones en acciones son como sigue:

	1995		1994	
	Valor de mercado	Valor registrado	Valor de mercado	Valor registrado
Inversión en acciones	\$ 92,556	\$ 66,857	\$ 99,323	\$ 60,917

El cambio en el registro de inversiones permanentes el cual es descrito en la Nota 2, resultó en un valor llevado al 31 de diciembre de 1994, basado en el costo histórico, el cual fue de \$6,969, abajo del valor de mercado a esa fecha.

Deteriora de activos de larga vida:

En marzo de 1995 fue publicada la Declaración de la Norma de Contabilidad Financiera No. 121 ("FAS 121"), "contabilización del deterioro de los activos de larga vida y de los activos de larga vida a ser vendidos". La FAS 121 requiere que los activos de larga vida y ciertos intangibles identificados sean revisados por deterioro, cuando eventos o cambios en circunstancias indiquen que las cifras contenidas de un activo no pueda ser recuperable. En ciertas circunstancias una pérdida por deterioro es reconocida. La FAS 121 también requiere que los activos de larga vida y los activos a

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS (Continuación)**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995, 1994 Y 1993**

ser vendidos sean registrados, al valor contenido o al valor libre menos los costo incurridos para su venta, el que se menor, excepto los activos que son cubiertos por la opinión del APB No. 30. Esta declaración entra en vigor en el año fiscal después del 15 de diciembre de 1995. La Compañía aún no ha determinado el impacto de la FAS 121 en sus estados financieros.

Contabilidad para compensaciones basadas en acciones:

En octubre de 1995 fue publicado, la declaración de la Norma de Contabilidad Financiera No. 123 ("FAS 123") "contabilidad para compensaciones basadas en acciones". La FAS 123 define un valor justo basado en el método de contabilidad por la opción de acciones a empleados y planes de compensación similares, basados en el capital. Sin embargo, la declaración también permite a las entidades continuar midiendo los costos de compensación usando el valor intrínseco prescrito por APB opinión No. 25 ("APB 25") "contabilidad para acciones emitidas a empleados". Las compañías eligen continuar registrando los planes de compensación basados en capital, usando el APB 25 que debe revelar información pro-forma de la utilidad neta y de la ganancia por acción como si se hubiera aplicado el registro basado en valor justo (libre). La compañía aún no ha determinado cual criterio seguirá para medir los gastos de compensación asociados con su plan de compra de acciones de empleados, ni ha determinado el impacto de implementar la metodología de contabilización prescrita por la FAS 123.

-----

**REPORTE DEL CONTADOR INDEPENDIENTE**

A los señores accionistas de

Supertiendas de México, S.A. de C.V.

Hemos llevado a cabo una revisión limitada del estado de situación financiera consolidado de Supertiendas de México, S.A. de C.V. y subsidiarias al 30 de junio de 1996 y 1995 y los estados de resultados, de cambios en la situación financiera por un periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 1996 y 1995. Dichos estados financieros son responsabilidad de la administración de la compañía.

Previamente hemos examinado los estados financieros de Supertiendas de México, S.A. de C.V. y subsidiarias al 31 de diciembre, y por el año terminado el 31 de diciembre de 1995, sobre los cuales emití mi dictamen sin salvedades y fueron fechados el 30 de julio de 1996.

Nuestra revisión limitada consistió principalmente en la aplicación de procedimientos de revisión analítica a diferentes elementos de los estados financieros, en entrevistas con funcionarios de Supertiendas de México, S.A. de C.V. y subsidiarias que tienen responsabilidad sobre asuntos financieros y contables, en la lectura de actas de asamblea y de juntas de consejo, y en comprender el sistema establecido para la preparación de los estados financieros intermedios.

En virtud de que esta revisión limitada no constituye un examen de estados financieros de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México o los Estados Unidos de América, no estoy en posibilidad de expresar una opinión sobre los estados financieros intermedios.

Durante nuestra revisión limitada no tuve conocimiento de ninguna situación que requiera modificar los estados financieros intermedios que se acompañan, a fin de que estén presentados de conformidad con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México. En 1995, la Compañía cambio de método de consolidación de asociaciones controladas de manera conjunta.

XYZ y Cia, S.C.  
Contadores Públicos

México, D.F.  
Septiembre 9, 1996

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS- NO AUDITADOS**  
**AL 30 DE JUNIO DE 1996 Y 1995**

Capítulo 6

(En miles de pesos constantes al 30 de junio de 1996)

ACTIVO

	<u>1996</u>	<u>1995</u>
Circulante:		
Efectivo		
Inversiones temporales	\$ 290,384	\$ 274,322
Cuentas por cobrar a clientes - neto	87,539	130,993
Otras cuentas y documentos por cobrar	27,277	35,630
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas, neto	421,055	277,243
Inventarios	13,722	—
Pagos anticipados y otros	1,112,906	1,509,504
	<u>37,061</u>	<u>98,288</u>
Inversiones permanentes	\$ 1,989,824	\$ 2,325,980
Propiedades, planta y equipo - neto	151,307	146,711
Otros activos	5,620,245	6,084,940
Suma el activo	<u>247,594</u>	<u>774,685</u>
	<u>\$ 8,009,070</u>	<u>\$ 9,332,316</u>

PASIVO Y CAPITAL CONTABLE

A corto plazo:		
Proveedores		
Impuestos por pagar		
Préstamos a corto plazo y vencimiento a un año de la deuda a largo plazo (Nota 2)	\$ 1,388,637	\$ 1,891,719
Otros pasivos acumulados	192,961	1,228
Cuentas por pagar a compañías afiliadas - neto	189,050	1,057,635
	<u>198,418</u>	<u>70,387</u>
Deuda a largo plazo (Nota 2)	—	129,559
Otros pasivos a largo plazo	\$ 1,969,066	\$ 3,150,528
Prima de antigüedad	1,663,640	1,068,467
Suma el pasivo	985	172,065
	<u>11,865</u>	<u>18,879</u>
Capital contable:	<u>\$ 3,645,556</u>	<u>\$ 4,409,939</u>
Capital contribuido :		
Capital social nominal	\$ 1,000,000	\$ 1,000,000
Actualización	1,680,727	1,680,727
	<u>\$ 2,680,727</u>	<u>\$ 2,680,727</u>
Prima en venta de acciones	96,523	96,523
	<u>\$ 2,777,250</u>	<u>\$ 2,777,250</u>
Capital ganado		
Reserva legal	\$ 88,589	\$ 88,589
Resultados acumulados	1,498,838	652,835
Reserva para recompra de acciones	217,674	205,211
Plan de acciones al personal	(1,051)	(22,706)
	<u>\$ 1,804,050</u>	<u>\$ 923,929</u>
Exceso en la actualización del capital contable:		
Resultado por tenencia de activos no monetarios	\$ (714,159)	\$ 501,185
Utilidad neta del año	\$ 452,655	\$ 669,982
Total capital contable mayoritario	\$ 4,319,796	\$ 4,872,346
Interés minoritario	43,718	50,031
Suma el capital contable	<u>\$ 4,363,514</u>	<u>\$ 4,922,377</u>
Suman pasivo y capital contable	<u>\$ 8,009,070</u>	<u>\$ 9,332,316</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS - NO AUDITADOS -**  
**Por los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 1996 y 1995**

(En miles de pesos constantes al 30 de junio de 1996  
excepto en importes por unidad)

	<u>1996</u>	<u>1995</u>
Ventas netas	\$ 5,871,542	\$ 6,239,835
Costo de ventas	<u>4,490,195</u>	<u>4,851,748</u>
Utilidad bruta	\$ 1,181,347	\$ 1,388,089
Gastos de operación:		
De venta	\$ 840,780	\$ 938,971
De administración	<u>176,148</u>	<u>193,680</u>
	\$ 1,016,928	\$ 1,130,651
Utilidad de operación	\$ 164,419	\$ 257,438
Resultado integral de financiamiento:		
Intereses pagados	\$ (149,317)	\$ (206,771)
Intereses ganados	37,677	63,358
Pérdida en cambios - neta	25,708	(406,498)
Utilidad por posición monetaria	<u>420,161</u>	<u>948,319</u>
	\$ 334,229	\$ 398,408
Utilidad después del resultado integral de financiamiento	\$ 498,648	\$ 655,846
Otros ingresos:		
Ingresos diversos, neto	\$ (12,899)	\$ 52,528
Utilidad antes de provisiones y otros	\$ 485,749	\$ 708,374
Provisiones para:		
Impuesto sobre la renta	\$ -	\$ 6,568
Impuesto al activo	22,944	21,290
Participación de los trabajadores en las utilidades	<u>8,733</u>	<u>11,818</u>
	\$ 31,677	\$ 39,476
Utilidad antes interés minoritario	\$ 454,072	\$ 668,898
Participación de los accionistas minoritarios en los resultados de subsidiarias	<u>1,417</u>	<u>(1,084)</u>
Utilidad neta	\$ 452,655	\$ 669,882
Utilidad por unidad:		
Utilidad antes del interés minoritario	\$ 0.45	\$ (0.67)
Interés minoritario	<u>(0.00)</u>	<u>(0.00)</u>
Utilidad neta	\$ 0.45	\$ (0.67)

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADOS CONDENSADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA**  
**CONSOLIDADA - NO AUDITADOS**

**Por los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 1996 y 1995**

(En miles de pesos constantes al 30 de junio de 1996  
excepto en importes por unidad)

	<u>1996</u>	<u>1995</u>
Utilidad neta	\$ 252,855	\$ 669,982
Actividades de operación:		
Ajustes para reconciliar la utilidad neta con los recursos generados (utilizados) en actividades de operación:		
Depreciación y amortización	152,562	146,388
Primas de antigüedad	( 789)	(473)
Interés minoritario	1,417	( 1,084)
	<u>\$ 605,845</u>	<u>\$ 814,813</u>
Cambios en el capital de trabajo:		
(Aumento) disminución en:		
Cuentas por cobrar	\$ 42,897	\$ 25,424
Inventarios	18,936	( 210,285)
Otras cuentas y documentos por cobrar	( 60,394)	142,758
Pagos anticipados y otros	10,143	28,184
(Aumento) disminución en:		
Proveedores	( 705,173)	( 210,285)
Impuestos por pagar	158,110	( 44,374)
Otros pasivos acumulados y compañías afiliadas	( 62,156)	27,103
	<u>\$ (597,637)</u>	<u>(\$638,295)</u>
Recursos generados por las actividades de operación	<u>\$ 8,208</u>	<u>\$131,518</u>
Actividades de financiamiento:		
Préstamos bancarios a corto plazo	(\$ 474,560)	\$ --
Préstamos bancarios a largo plazo	639,885	--
Recursos obtenidos de la emisión de bonos y papel comercial	684,857	614,852
Pago de bonos y papel comercial	( 962,941)	( 248,265)
Otras cuentas por pagar a largo plazo	( 797)	122,856
Interés minoritario	( 4,207)	18,293
Dividendos pagados	(73,328)	( 78,467)
Adquisición de acciones de tesorería - neto	16,704	( 11)
Acciones (recompradas) emitidas para el plan de acciones	21,178	( 6,619)
Recursos (utilizados) generados por las actividades de financiamiento	<u>(\$ 79,883)</u>	<u>\$ 501,107</u>
Actividades de inversión:		
Transferencia de activos a la asociación conjunta	\$ 188,924	\$ 48,173
Adquisición de propiedades planta y equipo y adaptaciones a inmuebles y otros activos	( 167,664)	( 635,699)
Venta de propiedades, planta y equipo	2,234	13,400
Recursos generados (utilizados) en actividades de inversión	<u>\$ 23,494</u>	<u>(\$ 574,126)</u>
Disminución (Incremento) neto en efectivo e inversiones temporales	<u>\$ 48,181</u>	<u>\$ 58,499</u>
Efectivo e inversiones temporales al inicio del ejercicio	\$ 426,084	<u>346,816</u>
Efectivo e inversiones temporales al final del ejercicio	<u>\$ 377,903</u>	<u>\$405,315</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros

Capítulo 6

**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBISIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CONDENSADOS**  
 Por los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 1996 y 1995  
 (En miles de pesos constantes al 30 de junio de 1996)

**1. ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS:**

Los estados financieros consolidados de Supertiemdas de México, S.A. de C.V. (junto con sus subsidiarias la "Compañía), al y por los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 1996 y 1995 no han sido auditados. En opinión de la administración de la Compañía todos los ajustes (consistentes en ajustes normales recurrentes) necesarios para una presentación adecuada de los estados financieros han sido incluidos. Los resultados de períodos intermedios no son necesariamente indicativos de los resultados por el año completo.

En 1996, las inversiones de la Compañía en la asociación en el grupo Printer de México celebrada con Printer Co., cumple con el criterio de control conjunto que se definen en la Norma Internacional de Contabilidad No. 31 "Informes Financieros de los Intereses en Negocios Conjuntos", y consecuentemente se contabilizan utilizando el método de consolidación proporcional o pro-rata.

Para propósitos de estos estados financieros consolidados intermedios, cierta información y revelaciones normalmente incluidas en los estados financieros preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, han sido condensadas u omitidas. Estos estados financieros no auditados deben leerse conjuntamente con los estados financieros auditados y sus notas, por los tres años del periodo terminado el 31 de diciembre de 1995.

**2. DEUDA A LARGO PLAZO:**

La deuda está integrada por las siguientes obligaciones:

	1996	1995
Préstamo directo por U.S. \$100 millones; con vencimiento en 1999, a una tasa de interés LIBOR más 5 puntos.	\$ 756,200	\$ -
Préstamos directos por U.S. \$10 millones; renovables trimestralmente a una tasa de interés promedio ponderada de 12.6%	75,620	-
Créditos bancarios directos por un monto de U.S. \$123.9 millones con una tasa de interés promedio ponderada de 12.6%	-	1,016,543



**SUPERTIENDAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBISIARIAS** Capítulo 6  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CONDENSADOS**

Por los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 1996 y 1995

(En miles de pesos constantes al 30 de junio de 1996)

Emissiones de Europapeles Comercial por U.S. \$5 millones en 1996, U.S. \$5 millones en 1995 a una tasa de interés de 7.5% y 6.9%, respectivamente.	37,810	41,092
Eurobonos por U.S. \$130 millones con vencimiento en 1998, a una tasa fija de interés del 8.75%, pagaderos semestralmente.	983,060	1,068,467
	<u>\$1,852,690</u>	<u>\$2,126,102</u>
Menos:		
Vencimiento a corto plazo	189,050	1,057,835
	<u>189,050</u>	<u>1,057,835</u>
Total a largo plazo	<u>\$1,663,640</u>	<u>\$1,068,467</u>

**3. POSICION EN MONETA EXTRANJERA:**

La posición en moneda extranjera al 30 de junio es la siguiente:

	<u>Tipos de cambio (1)</u>				
	<u>1996</u>	<u>1996</u>	<u>1995</u>	<u>1996</u>	<u>1995</u>
	\$	U.S.\$	U.S.\$	\$	\$
Activo:					
Dólares americanos					
al tipo de cambio libre	104,068	13,762	2,452	7,562	6,235
Pasivo:					
Dólares americanos					
Al tipo de cambio libre	1,924,691	254,521	268,890	7,562	6,235

(1) En pesos por dólar americano. Los activos y pasivos denominados en moneda extranjera se convirtieron a los tipos de cambio mencionados.

A continuación se resumen al 30 de junio de 1996 y 1995, otras operaciones en moneda extranjera:

	<u>1996</u>	<u>1996</u>	<u>1995</u>
	\$	U.S.	U.S.
Exportación e importación de bienes y servicios - Neto	265,723	35,139	36,829
Asesoría técnica	9,203	1,217	1,124
Pago de intereses	55,820	7,382	4,925
	<u>330,746</u>	<u>43,738</u>	<u>42,878</u>
	=====	=====	=====

## **Conclusiones**

## Conclusiones

1.- Es innegable que el proceso de globalización económica a nivel internacional, ha obligado a que las empresas mexicanas busquen el acceso a los Mercados Internacionales de Capital, lo cual les permitirá hacer frente a la competencia extranjera y sobrevivir en el nuevo entorno económico.

2.- Debido a lo complejo por su especialización de las regulaciones, tanto contables como legales existentes en otros países, es vital que las empresas que han decidido esta opción, seleccionen muy cuidadosamente los profesionales ( colocadores, abogados, impresores y auditores, entre otros) que los asistirán en este proceso.

3.- El flujo de información que normalmente se procesa, se ve alterada por nuevos requerimientos de información financiera que debe ser preparada por la empresa, para efectos de informar adecuadamente a los nuevos accionistas o a las instituciones que regulan los mercados de valores, esto obliga a las empresas a crear nuevas áreas en su organización, así como de contar con personal especializado en la materia, donde el Licenciado en Contaduría tiene un gran campo de acción.

4.- La función del Licenciado en Contaduría en su carácter de auditor independiente, entre otros, requiere en estos procesos una especialización que le permita tener un profundo conocimiento tanto de la Normatividad local como la de otros países o la asesoría de firmas internacionales que tengan dominio de dicha normatividad.

## **Bibliografía**

## BIBLIOGRAFIA

American Institute of Certified Public Accountants (Statement on Auditing Standards)

Declaraciones sobre Normas de Auditoría, Instituto Mexicano de Contadores Públicos, México, 1994.

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C. Inducción al Mercado de

Valores, Material de apoyo publicado por la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C. - 1994

Bolsa Mexicana de Valores, Colección - El mercado mexicano de valores

Material de apoyo publicado por la Bolsa Mexicana de Valores - Junio de 1996

Bolsa Mexicana de Valores, Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana

Material de apoyo publicado por la Bolsa Mexicana de Valores - Marzo de 1997

Business Assurance Directorate of Coopers & Lybrand L.L.P. Financial statement

disclosure checklist for foreing private issuers (foreing SEC registrants) 1995, publicado por Coopers & Librand L. L. P. , E.U.A., 1995

CeDERCA. Diferencias entre PCGA vs. GAAP, conversión a dólares FAS- 52.

material del Comité de Capacitación y Entrenamiento, Coopers & Librand - Despacho Roberto Casa Alatríste, S.C., México, 1996

Chadbourne & Park, L.L.P. Acceso a los mercados de capitales de los Estados Unidos.

publicado por Chadbourne & Park, L.L.P., E.U.A., 1996.

Cocina Martínez, Javier Normas Internacionales de Contabilidad Supletorias como

Principios de contabilidad Generalmente Aceptados, Centro de Investigación del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, México, 1994.

Coopers & Lybrand L.L.P. A guide to going public, publicado por Coopers & Librand L. L. P. , E.U.A., 1994.

Coopers & Lybrand L.L.P. Entering the United States securities markets, a guide for foreing companies, publicado por Coopers & Librand L. L. P. , E.U.A. 1996.

Hunt Person, Williams Charles, Donalson Gordon. Financiación básica de los negocios, Editorial UTEHA, traducción al español por Manuel Fernandez Cepero, E.U.A. 1977.

Congreso de los Estados Unidos Mexicanos, Ley del Mercado de Valores

Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. Normas y procedimientos de auditoría, México, edición 17a, Tomo 1, 1997.

Meigs Walter B. Principios de auditoría, México, Editorial Diana, S.A., 1985.

Murray, Ronald j., William E. Decker, Jr., Nelson Dittmar, Jr. The Coopers & Lybrand SEC manual, 6a. ed., Prentice Hall, E.U.A., 1993.

Williams, Jan R. Guía de PCGA, un análisis de todos los principios de contabilidad generalmente aceptados que están en vigencia en los Estados Unidos, Traducción por Oscar J. Holzmann, edición 1996/1997, Harcourt Brace, E.U.A. 1996.

Zorrilla A. Santiago, Torres X. Miguel, Guía para elaborar la tesis, segunda edición, McGraw-Hill, México, 1992.