



INSTITUTO POLITÉCNICO NACIONAL

ESCUELA SUPERIOR DE COMERCIO Y ADMINISTRACIÓN
UNIDAD TEPEPAN

SECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO E INVESTIGACIÓN

“Valuación, revelación y presentación de los certificados bursátiles a corto y largo plazo de acuerdo con las Normas de Información Financiera y la Ley del Mercado de Valores. Caso Daimler México, S. A. de C. V.”

TESINA

Para obtener la especialidad en:

FINANZAS

Presenta:

C. P. KARINA TORIZ CONTRERAS

DIRECTOR DE TESINA:

M. EN A. MARÍA ESTELA CASAS HERNÁNDEZ



México, D. F.

Mayo 2011



INSTITUTO POLITECNICO NACIONAL
SECRETARIA DE INVESTIGACION Y POSGRADO

SIP-14

ACTA DE REVISIÓN DE TESINA

En la Ciudad de MÉXICO siendo las 17:00 horas del día 04 del mes de MAYO del 2011 se reunieron los miembros de la Comisión Revisora de Tesina designada por el Colegio de Profesores de Estudios de Posgrado e Investigación de ESCA UNIDAD TEPEPAN para examinar la tesina de especialidad titulada:

“VALUACIÓN, REVELACIÓN Y PRESENTACIÓN DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES A CORTO Y LARGO PLAZO DE ACUERDO CON LAS NORMAS DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y LA LEY DEL MERCADO DE VALORES. CASO DAIMLER MÉXICO, S.A. DE C.V.”

Presentada por la alumna:

TORIZ

Apellido paterno

CONTRERAS

materno

KARINA

nombre(s)

Con registro:

B	0	9	1	0	0	6
---	---	---	---	---	---	---

Aspirante de: **Especialidad en finanzas.**

Después de intercambiar opiniones los miembros de la Comisión manifestaron **SU APROBACIÓN DE LA TESINA**, en virtud de que satisface los requisitos señalados por las disposiciones reglamentarias vigentes.

LA COMISIÓN REVISORA

M. en A. MARÍA ESTELA CASAS HERNÁNDEZ

DRA. ROCIO DURÁN VÁZQUEZ



DR. MARIO SANCHEZ SILVA



EL PRESIDENTE DEL COLEGIO

M. en C. JOSÉ REFUGIO RUIZ PINA



INSTITUTO POLITÉCNICO NACIONAL
SECRETARÍA DE INVESTIGACIÓN Y POSGRADO

CARTA CESION DE DERECHOS

En la Ciudad de México el día 12 del mes de Mayo del año 2011, la que suscribe **KARINA TORIZ CONTRERAS** del Programa de **ESPECIALIDAD EN FINANZAS** con número de registro **B091006**, adscrita a **ESCA UNIDAD TEPEPAN**, manifiesta que es autora intelectual del presente trabajo de Tesina bajo la dirección de **M. EN A. MARÍA ESTELA CASAS HERNÁNDEZ** cede los derechos del trabajo titulado **"VALUACIÓN, REVELACIÓN Y PRESENTACIÓN DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES A CORTO Y LARGO PLAZO DE ACUERDO CON LAS NORMAS DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y LA LEY DEL MERCADO DE VALORES. CASO DAIMLER MÉXICO, S.A DE C.V"**, al Instituto Politécnico Nacional para su difusión, con fines académicos y de investigación.

Los usuarios de la información no deben reproducir el contenido textual, gráficas o datos del trabajo sin el permiso expreso del autor y/o director del trabajo. Este puede ser obtenido escribiendo a la siguiente dirección de correo electrónico **ktoriz@hotmail.com**. Si el permiso se otorga, el usuario deberá dar el agradecimiento correspondiente y citar la fuente del mismo.

KARINA TORIZ CONTRERAS



ÍNDICE GENERAL

ÍNDICE DE TABLAS, GRÁFICAS Y FIGURAS	6
RESUMEN	7
Abstract	9
GLOSARIO DE TÉRMINOS Y ACRÓNIMOS	12
INTRODUCCIÓN	20
METODOLOGÍA	22
Planteamiento del problema	22
Preguntas de investigación.....	22
Justificación	23
Objetivos generales y específicos	23
Tipo de estudio	24
Objeto de estudio.....	25
Instrumentos	25
CAPÍTULO 1	26
Los Certificados Bursátiles y las Normas de Información Financiera	26
1.1 Los certificados bursátiles.....	27
1.1.1 Tipos de certificados	29
1.1.2 Características y atributos de los certificados bursátiles.....	30
1.2 Las Normas de Información Financiera	35
1.2.1 Normas de información financiera y boletines aplicables	41
1.3 Normatividad internacional	67
CAPÍTULO 2	71
La Ley del Mercado de Valores y los Certificados Bursátiles	71
2.1 Generalidad de la Ley del Mercado de Valores en relación con los certificados bursátiles	72
2.2 La emisión de deuda	78
2.2.1 Objetivos de la emisión de deuda.....	80
2.2.2 Marco regulatorio de las emisiones de deuda	82
2.2.3 Tipos de emisión de deuda.....	85
2.2.4 Procedimientos para la emisión de deuda.....	88



CAPÍTULO 3	95
Valuación, revelación y presentación de los Certificados Bursátiles	95
3.1 La valuación, revelación y presentación	96
3.1.1 Objetivos de la valuación, revelación y presentación de los certificados bursátiles	102
3.2 Métodos de valuación de certificados bursátiles.....	103
CAPÍTULO 4	147
Caso práctico. Daimler México, S. A. de C. V.	147
4.1 Daimler México, S. A. de C. V.	148
4.1.1 Emisiones de deuda de Daimler México, S. A. de C. V.	154
4.2 Valuación de certificados bursátiles a corto y largo plazo.....	161
4.3 Presentación y revelación de certificados bursátiles en los Estados Financieros	162
CONCLUSIONES	167
FUENTES DE INFORMACIÓN	169
Anexos	171
Anexo 1.....	172
Estados Financieros Daimler México, S. A. de C. V. al 31 de diciembre de 2009	172
Anexo 2.....	230
Reporte Anual 2009 (sólo la parte referente a los certificados bursátiles).....	230
Anexo 3.....	235
Aviso de colocación (número de emisión 001)	235



ÍNDICE DE TABLAS, GRÁFICAS Y FIGURAS

Tablas	Página
Tabla 1 Principales características de los certificados bursátiles	30
Tabla 2 Análisis de la valuación, revelación y presentación de los Certificados Bursátiles en los estados financieros	39
Tabla 3 Análisis de los aspectos más importantes de las Normas Internacionales a considerarse a partir de 2012	62
Tabla 4 Características del Programa de Certificados Bursátiles de Daimler México	149
Tabla 5 Emisiones efectuadas por Daimler México durante 2009	152
Gráficas	
Gráfica 1 Trayectoria temporal del valor de un certificado con un valor a la par de \$1000 y con un cupón a 10% cuando las tasas son de 5%, 10% y 15%.	98
Figuras	
Figura 1 Organigrama de Grupo Daimler	147



RESUMEN

Las grandes y pequeñas empresas tienen en común la necesidad de capital a corto y largo plazo para financiarse y operar continuamente.

Los títulos de deuda pueden ser a corto plazo (con vencimiento de 1 año o menos) o a largo plazo (con vencimientos a más de 1 año). La deuda a corto plazo se denomina deuda no consolidada y la deuda a largo plazo, deuda consolidada.

Los títulos de deuda a largo plazo son promesas que hace la empresa emisora de pagar el principal e interés sobre el saldo insoluto. El vencimiento de un instrumento de deuda a largo plazo se refiere al período que la deuda sigue pendiente con algún saldo no pagado.

Las dos formas de deuda a corto y largo plazo son por medio de la emisión pública y la colocación privada; la principal diferencia entre ambas radica en que la segunda se coloca por medio de una institución de préstamo.

Los procedimientos generales que se siguen para realizar una emisión pública de certificados son: primero, la oferta debe ser aprobada por el consejo administrativo, después se debe preparar una declaración de registro que se somete a revisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV); si es aceptada, una vez que la declaración de registro entra en vigor, los títulos se venden.

La valuación indica que el valor de los certificados bursátiles es simplemente el valor presente de los flujos de efectivo que genere y estos dependen de sus características contractuales.



Al respecto, las Normas de Información Financiera A-1 Estructura de las Normas de Información Financiera, A-5 Elementos básicos de los Estados Financieros y A-6 Reconocimiento y valuación y los Boletines C-2 Instrumentos Financieros, C-9 Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos y C-12 Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos; establecen las reglas de valuación, presentación y revelación en la información financiera que se deben seguir los emisores de o inversionistas en instrumentos financieros.



Abstract

The big and small enterprises have something common and is that they need capital short and long term to finance and to operate continuously. The titles of long term debt are promises that the company makes emitting pay the main one and interest on the net balance. The maturity of an instrument of long term debt talks about the period that the debt follows slope with some balance nonpaid.

The debt titles can be short term (with term is 1 year or less) or long term (with term is more than 1 year). Sometimes, the short term debt denominates debt nonconsolidated and the long term debt, consolidated debt.

The two forms of long term debt are the public emission and the debt placed in private; the main difference between both is in which second it is placed directly with an institution of loan.

The general procedures that are followed to realise a public certificate emission are: first, the supply must be approved by the administrative advice, later a declaration of registry is due to prepare that is put under revision of the "Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)" and "Bolsa Mexicana de Valores (BMV)"; if it is accepted, the registry declaration enters 20 days in force later and the titles are sold.

With respect to the estimate, we found that the value of stock-exchange certificates is simply the present value of the cash flow that it generates and these depend on their contractual characteristics.



On the matter, the Normas de Información Financiera A-1 Estructura de las Normas de Información Financiera, A-5 Elementos básicos de los Estados Financieros and A-6 Reconocimiento y valuación and the bulletins C-2 Instrumentos Financieros, C-9 Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos and C-12 Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos; establishes the rules of estimate, presentation and revelation in the financial information that the emitters are due to follow of or investors in financial instruments.



**Valuación, revelación y presentación de los
certificados bursátiles a corto y largo plazo de
acuerdo con las Normas de Información
Financiera y la Ley del Mercado de Valores.
Caso Daimler México, S. A. de C. V.**



GLOSARIO DE TÉRMINOS Y ACRÓNIMOS

Actividad económica	Conjunto de acciones que tienen por objeto la producción, distribución y consumo de bienes y servicios generados para satisfacer las necesidades materiales y sociales.
Análisis económico	Método para separar, examinar y evaluar tanto cuantitativa como cualitativamente, las interrelaciones que se dan entre los distintos agentes económicos, así como los fenómenos y situaciones que de ella se derivan; tanto al interior de la economía, como en su relación con el exterior.
Banco de México (BANXICO)	El Banco Central de México, encargado de la política monetaria.
Bolsa Mexicana de Valores (BMV)	Institución sede del mercado mexicano de valores. Institución responsable de proporcionar la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), y de otros instrumentos financieros. Asimismo, hace pública la información bursátil, realiza el manejo administrativo de las operaciones y transmite la información respectiva a Sociedad de Depósito Indeval, supervisa las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa, en cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicable, y fomenta la expansión y competitividad del mercado de valores mexicanos.
Calificación AAA	Esta calificación indica la expectativa de riesgo de crédito más reducida en las operaciones con certificados bursátiles.
Certificados	Títulos de deuda emitidos por una empresa o por el Estado. En ellos se especifica el monto a reembolsar en un determinado plazo, las amortizaciones totales o parciales, los intereses periódicos y otras obligaciones del emisor.



Casas de Bolsa	Intermediarios autorizados para realizar intermediación en el mercado bursátil. Se ocupan de las siguientes funciones: realizar operaciones de compraventa de valores; brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras; recibir fondos por concepto de operaciones con valores, y realizar transacciones con valores a través de los sistemas electrónicos de la BMV, por medio de sus operadores.
Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)	Órgano de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), con autonomía técnica y facultades ejecutivas, que regula la operación de las bolsas de valores, el desempeño de los intermediarios bursátiles y el depósito central de valores. La CNBV puede ordenar la suspensión de la cotización de valores o intervenir administrativamente a los intermediarios que no mantengan prácticas sanas de mercado. Es la entidad responsable de mantener el RNV, en el que se inscribe todo valor negociado en la BMV.
Deuda	Cantidad de dinero o bienes que una persona, empresa o país debe a otra y que constituyen obligaciones que se deben saldar en un plazo determinado. Por su origen la deuda puede clasificarse en interna y externa; en tanto que por su destino puede ser pública o privada.
EMISNET	Red de transmisión de datos desarrollada por la BMV, a través de la cual las empresas emisoras transmiten a la Bolsa, la CNBV y el público general, vía Internet, sus eventos relevantes y reportes financieros.



Emisoras	Empresas que emiten títulos de capital y/o de deuda.
Financiamiento	Es el conjunto de recursos monetarios financieros para llevar a cabo una actividad económica, con la característica de que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios.
Financiamiento bancario	Son los créditos concedidos por el sistema bancario a las familias, empresas privadas y sector público, así como valores emitidos por empresas privadas, sector público y banco central adquiridos por el sistema bancario.
Financiamiento bursátil	Financiamiento obtenido a cambio de la colocación de valores en la BMV.
Financiamiento externo	Importe de los empréstitos que se obtienen en efectivo o en especie de acreedores extranjeros y que son además, motivo de autorización y registro por parte de la SHCP, sin importar el tipo de moneda en que se documentan.
Financiamiento interno	Importe de los empréstitos que se obtienen en efectivo o en especie de acreedores nacionales y que son además, motivo de autorización y registro por parte de la SHCP, sin importar el tipo de moneda en que se documenten.
Flujo de fondos	Movimiento de entrada y de salida de efectivo que muestra las interrelaciones de los flujos de recursos entre los sectores privado, público y externo, que se dan tanto en el sector real como a través del sistema financiero.
Fuentes de financiamiento	Son canales e instituciones bancarias y financieras, tanto internas como externas por cuyo medio se obtienen los recursos necesarios para equilibrar las finanzas.
Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)	Indicador que refleja los cambios en el nivel medio de los precios de los principales productos de consumo de una canasta básica.



Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL)	Es una institución privada que cuenta con autorización de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, para operar como Depósito Central de Valores. Se encarga de hacer las transferencias, compensaciones y liquidaciones de todos los valores involucrados en las operaciones que se realizan en la BMV.
Interés (tasa de)	Porcentaje que sobre el monto de un capital, paga periódicamente al dueño del mismo la persona física o moral que toma en préstamo o en depósito dicho capital.
Interés moratorio	Aquél que produce un capital entre la fecha de vencimiento de una operación de crédito no pagada y la fecha en que ésta se liquida.
Interés simple	Interés que no se acumula al capital que lo produce, se calcula con la multiplicación del capital por la tasa de interés, sin considerar reinversión o capitalización de los intereses.
Intermediación financiera	Recepción de recursos del público para su inversión a la discreción del intermediario. Son aquellas operaciones por cuenta ajena que consisten en invertir en valores cotizados en bolsa respecto de los cuales se realiza oferta pública.
Inversión	Empleo de una suma de dinero en compras de bienes duraderos o títulos. Gasto que se efectúa para mantener en funcionamiento o para ampliar el equipo productivo de una empresa. Bienes y servicios producidos pero no consumidos.
Inversionista	Persona que presta a otra los fondos necesarios para la realización de sus actividades económicas. También se denomina así la persona que adquiere títulos o invierte su dinero en algún proyecto para conseguir una ganancia.



Ley del mercado de valores	Disposición que regula la oferta pública de valores; su intermediación; las actividades de las personas y entidades operativas que intervienen en el mercado; la estructura y operación del RNV; y los alcances de las autoridades responsables de promover el desarrollo equilibrado del mercado y la sana competencia.
Liquidez	Disposición inmediata de fondos financieros y monetarios para hacer frente a todo tipo de compromisos. En los títulos de crédito, valores o documentos bancarios, la liquidez significa la propiedad de ser fácilmente convertibles en efectivo.
Mercado	Cualquier lugar que tenga como objeto poner en contacto a compradores y vendedores, para realizar transacciones y establecer precios de intercambio.
Mercado bursátil	Aquél en que se llevan a cabo las transacciones de títulos realizados por los intermediarios bursátiles, quienes captan los recursos provenientes de ahorradores e inversionistas, nacionales y extranjeros; aplicándolos a una amplia gama de valores que responden a las necesidades de financiamiento de empresas emisoras, instituciones de crédito y organismos gubernamentales.
Mercado de Capitales	Espacio en el que se operan los instrumentos de capital (acciones y obligaciones).
Mercado de Valores	Espacio en el que se reúnen oferentes y demandantes de valores.
Normas de Información Financiera	Son el conjunto de pronunciamientos normativos, conceptuales y particulares, que regulan la información contenida en los Estados Financieros y sus notas en un lugar y fecha determinados, que son aceptados de manera amplia y generalizada por todos los usuarios de la información financiera.



Obligación	Título de crédito que confiere al tenedor el derecho de percibir un interés anual fijo, además del reintegro de la suma prestada en una fecha convenida.
Oferta	Cantidad de bienes y servicios disponibles para la venta y que los oferentes están dispuestos a suministrar a los consumidores a un precio determinado.
Presentación	Se refiere al modo de mostrar adecuadamente en los estados financieros y sus notas, los efectos derivados de las transacciones, transformaciones internas y otros eventos que afectan económicamente a una entidad.
Préstamo	Transferencia de poder adquisitivo entre unidades económicas (naciones o gobiernos, empresas o individuos), para proporcionar asistencia financiera al prestatario a cambio de un interés y a veces, otras ventajas para el prestamista.
Prospecto de colocación	<p>Documento elaborado por la empresa emisora y su agente colocador como requisito para realizar una oferta pública de acciones y certificados de participación ordinarios sobre acciones. Contiene toda información relevante de los instrumentos que serán colocados en el mercado, suficiente para una revelación de información completa y adecuada sobre la emisora. El prospecto de colocación es requerido por la autoridad para obtener la inscripción de los valores en el RNV.</p> <p>Los prospectos de colocación están a disposición del público inversionista con 10 días antes de anticipación de que tenga lugar la oferta pública, a través de la página de Internet de la BMV.</p>



Registro Nacional de Valores (RNV)	Registro administrado por la CNBV. Solo pueden ser objeto de oferta pública los documentos inscritos en la sección de valores. La oferta de suscripción o venta en el extranjero, de valores emitidos en México, estará sujeta a la inscripción de los valores en la sección especial.
Rendimiento	Beneficio que produce una inversión. El rendimiento anualizado y expresado porcentualmente respecto a la inversión se denomina tasa de rendimiento. Los rendimientos no sólo se obtienen a través de ganancias de capital (diferencia entre el precio de compra y el precio de venta), sino también por los intereses que ofrezca el instrumento, principalmente en títulos de deuda y por dividendos que decreta la empresa emisora.
Revelación	Es la acción de divulgar en estados financieros y sus notas, toda aquella información que amplíe el origen y significado de los elementos que se presentan en dichos estados, proporcionando información acerca de las políticas contables, así como del entorno en el que se desenvuelve la entidad.
Sociedades de inversión	Sociedades anónimas constituidas con el objeto de adquirir valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.
Tasa	Indicador básico para estimar en términos relativos el comportamiento de determinadas variables.
Tasa de descuento	Índice de rendimiento utilizado para descontar futuros flujos de efectivo a su valor actual.
Tasa de interés	Es la valoración del costo que implica la posesión de dinero producto de un crédito. Hay tasas de interés activas y pasivas.



Títulos	Documentos que representan el derecho que tiene su poseedor sobre un capital o crédito.
Títulos de deuda	Instrumento que representa un compromiso por parte del emisor, quien se obliga a restituir el capital en una cierta fecha de vencimiento. El título es emitido a valor nominal, debe especificar los intereses y amortizaciones.
Valor nominal	Es el precio de referencia, expresado en moneda nacional, que aparece en los títulos en el momento de su emisión, como expresión de parte del capital contable que represente y como antecedente para definir el precio de su suscripción. El valor nominal es el valor del título a vencimiento.
Valuación	Consiste en la cuantificación monetaria de los efectos de las operaciones que se reconocen como activos, pasivos y capital contable o patrimonio contable en el sistema de información contable de una entidad.



INTRODUCCIÓN

Los certificados bursátiles son instrumentos de deuda cuya principal característica es su flexibilidad operativa de estructuras a partir de un programa de colocación que puede ejercerse en una o varias emisiones.

Por lo mismo, las compañías tienen la posibilidad de definir el monto en el momento adecuado para realizar colocaciones, así como las características de cada emisión, que no necesariamente debe ser la misma, pueden establecer los montos, condiciones generales de pago y tasa, así como el plazo de vigencia de cada colocación.

Durante el desarrollo de la presente investigación se abordaran temas relativos a la emisión de deuda, a los certificados bursátiles de corto y largo plazo de la Compañía Daimler México, S. A. de C. V. (Daimler) durante el ejercicio de 2009. La información financiera de Daimler es pública y podrá ser consultada a través de las páginas de Internet de la misma y en la página de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

En el primer capítulo se detallará qué es un certificado bursátil, los tipos, las características y la normatividad contable específica aplicable.

En el segundo capítulo se da a conocer qué es una emisión de deuda, cuál es el objetivo de realizarla; los tipos de emisiones que existen, los procedimientos que deben seguirse para llevarla a cabo y el marco legal que la regula.

Respecto al tercer capítulo, se abordarán temas relativos a la valuación, revelación y presentación de los certificados bursátiles, los objetivos, los métodos y el procedimiento que se debe llevar a cabo para el logro de estas actividades.



Finalmente el cuarto capítulo mostrará a través de un estudio de caso, la forma en que deben valuarse, revelarse y presentarse los certificados bursátiles de corto y largo plazo de conformidad con las Normas de Información Financiera (NIFs) y la Ley del Mercado de Valores (LMV); de Daimler al 31 de diciembre de 2009.

Así, esta investigación contesta la pregunta: ¿Qué elementos se deben analizar para valorar, revelar y presentar los certificados bursátiles a corto y largo plazo, de conformidad con las Normas de Información Financiera y la Ley del Mercado de Valores, ejemplificado a través de un estudio de caso?, por lo que con la finalidad de cumplir con el objetivo relativo a la determinación de los elementos que se deben considerar al respecto, el trabajo se desarrolla a través de los cuatro capítulos reseñados anteriormente.

Por lo tanto la finalidad de este trabajo es servir como material de referencia en el que se visualice de forma práctica la correcta valuación, presentación y revelación de los certificados bursátiles a corto y largo plazo, de conformidad con las Normas de Información Financiera (NIFs) y la Ley del Mercado de Valores (LMV).



METODOLOGÍA

Planteamiento del problema

En las NIFs A-1 Estructura de las Normas de Información Financiera, A-5 Elementos básicos de los Estados Financieros y A-6 Reconocimiento y valuación y los Boletines C-2 Instrumentos Financieros, C-9 Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos y C-12 Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos; se establecen las reglas generales de valuación, presentación y revelación en la información financiera que deben seguir los emisores o inversionistas en instrumentos financieros con la finalidad de cumplir con los lineamientos establecidos. Es necesario que los contadores públicos o el personal a cargo del registro contable de operaciones de instrumentos financieros cuenten con conocimientos técnicos que les permitan realizar sus actividades adecuadamente, de tal forma que la información financiera proporcione bases sólidas para la toma de decisiones.

Por lo tanto, debido a que existe poca bibliografía respecto a este tema, es necesario elaborar material de referencia en el que se visualice de forma práctica la correcta valuación, presentación y revelación de los certificados bursátiles a corto y largo plazo, de conformidad con las NIFs y la LMV.

Preguntas de investigación

General

¿Qué elementos se deben analizar para valorar, revelar y presentar los certificados bursátiles a corto y largo plazo, de conformidad con las NIFs y la LMV, ejemplificado a través de un estudio de caso?



Específicas

¿Cuál es la normatividad contable específica en la que se indica la forma en que deben valuarse, revelarse y presentarse los certificados bursátiles de corto y largo plazo de una empresa?

¿Cuál es el marco legal en el que se indica la forma en que deben valuarse los certificados bursátiles de corto y largo plazo?

¿Cómo se ejemplifica a través de un estudio de caso la valuación, revelación y presentación de los certificados bursátiles de corto y largo plazo?

Justificación

La investigación se realiza para determinar la forma en que deben valuarse, revelarse y presentarse los certificados bursátiles de corto y largo plazo de conformidad con las Normas de Información Financiera y la Ley del Mercado de Valores.

La importancia de la investigación radica en que proporcionará bases sólidas para generar información financiera confiable, oportuna y veraz, el usuario de ésta tendrá la capacidad suficiente y competente para tomar decisiones adecuadas.

Objetivos generales y específicos

Objetivo general

Determinar los elementos que se deben considerar para valorar, revelar y presentar los certificados bursátiles a corto y largo plazo, de conformidad con las NIFs y la LMV, respecto a Daimler México, S. A. de C. V.



Objetivo específico

Identificar la normatividad contable específica en la que se indica la forma en que deben revelarse y presentarse los certificados bursátiles de corto y largo plazo de una empresa.

Identificar el marco legal en el que se indica la forma en que deben valuarse los certificados bursátiles de corto y largo plazo.

Ejemplificar a través de un estudio de caso la valuación, revelación y presentación de los certificados bursátiles de corto y largo plazo.

Tipo de estudio

La investigación tiene un alcance descriptivo, ya que se enfoca en la descripción de situaciones, eventos y hechos.

A través de esta investigación se busca especificar las propiedades, características y los perfiles importantes de los objetos sometidos a análisis.

El tipo de estudio es mixto debido a que utiliza indicadores cualitativos en la parte contable y datos cuantitativos en el estudio de caso.

El estudio mide, evalúa y recolecta datos sobre diversos aspectos, dimensiones o componentes del fenómeno a investigar.

Por lo tanto, el estudio descriptivo permite seleccionar una serie de cuestiones y medir o recolectar información sobre cada una de ellas para que de esta forma pueda describir lo relativo a las emisiones de certificados bursátiles.



Objeto de estudio

El objeto de estudio es Daimler México, S. A. de C. V., compañía que emite certificados bursátiles a corto y largo plazo y cuya información financiera se encuentra disponible en las páginas de internet de la compañía y de la BMV.

Instrumentos

En la presente investigación se analiza la información publicada por la BMV, relativa a la emisión de certificados bursátiles a corto y largo plazo efectuada por Daimler durante el ejercicio de 2009; asimismo se analizan las NIFs A-1 Estructura de las Normas de Información Financiera, A-5 Elementos básicos de los Estados Financieros y A-6 Reconocimiento y valuación y los Boletines C-2 Instrumentos Financieros, C-9 Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos y C-12 Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos, así como la LMV; por lo tanto, la observación y el análisis de información serán los principales instrumentos de estudio.



CAPÍTULO 1

Los Certificados Bursátiles y las Normas de Información Financiera

OBJETIVO: Analizar las características y tipos de certificados bursátiles, así como las Normas de Información Financiera A-1, A-5, A-6, A-7 y los Boletines, C-2, C-9 y C-12 y su relación con los instrumentos financieros.



1.1 Los certificados bursátiles

El actual entorno macroeconómico nacional e internacional de estabilidad, da la posibilidad de planear a mediano y largo plazo. Además se presta a desarrollar nuevos instrumentos, que permiten opciones diferentes a los tradicionales para obtener financiamiento y el mercado de valores al ser una estructura fundamental dentro del sistema financiero mexicano, ha permitido la canalización de recursos económicos para el fomento de actividades productivas en el país.

Una de las desventajas respecto a las opciones de inversión y financiamiento en México, es la reducida oferta de alternativas distintas a los instrumentos bancarios tradicionales o valores gubernamentales.

En el mercado existía demanda de inversionistas institucionales por instrumentos de mediano y largo plazo para conformar sus carteras de inversión, además había interés de empresas en emitir deuda de mediano y largo plazo. Por otro lado, en el mercado se disponía de instrumentos para satisfacer intereses de los emisores e instrumentos que se adaptaban a las necesidades del inversionista. Sin embargo, no existía un instrumento que cubriera satisfactoriamente los intereses de ambas partes.

Ante las desventajas de los instrumentos existentes en el mercado se diseñó un instrumento que atendiera las necesidades del mercado, que fuera un título flexible financieramente y otorgara mayor seguridad a los tenedores de los títulos.

Los certificados bursátiles nacen y retoman las cualidades de; los pagarés, las obligaciones y los certificados de participación, pues son fáciles de emitir, otorgan mayor seguridad jurídica e implementan mecanismos de bursatilización.

En el año 2001 se incorporó en las reformas a la Ley del Mercado de Valores, la figura del certificado bursátil a efecto de dotar al mercado y a los emisores de valores un nuevo instrumento que permitiera el acceso a fuentes de financiamiento a través del mercado de valores.



La primera colocación de certificados bursátiles se realizó el 9 de agosto de 2001 y el emisor fue América Móvil, S. A. de C. V., obteniendo una calificación de “AAA”, misma que indica la expectativa de riesgo de crédito más reducida.

Así, el financiamiento bursátil es una alternativa real y eficaz para atender las necesidades financieras de mediano y largo plazo de las empresas mexicanas.

Una empresa puede acudir al mercado de valores con la finalidad de obtener recursos para el desarrollo y consolidación de proyectos de inversión, así como para el fortalecimiento de su estructura financiera, por lo tanto puede financiarse a través de la emisión de deuda. El financiamiento obtenido sirve además para:

- a) Optimizar costos financieros.
- b) Obtener liquidez inmediata.
- c) Consolidar y liquidar pasivos.
- d) Crecer, expandirse o buscar nuevos mercados.
- e) Modernizarse y amplificar.
- f) Financiar investigación y desarrollo.
- g) Planear proyectos de inversión y financiamiento de largo plazo.

Por lo tanto, los certificados bursátiles son títulos que se emiten en serie o masa, destinados a circular en el mercado de valores, poseen flexibilidad operativa de estructuras a partir de un programa de colocación que puede ejercerse en unas varias emisiones.

Las empresas tienen la posibilidad de definir el monto más adecuado para colocar, así como las características de cada emisión, por ejemplo, los montos y condiciones generales de pago y tasa (real o descuento, indizada, udizada, etc.) así como el plazo de vigencia de cada colocación.



Los certificados bursátiles son títulos de crédito emitidos por el sector privado y entidades gubernamentales, pueden ser emitidos en pesos o en unidades de inversión (UDIs) o estar indizados al tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera pagaderas en la República Mexicana, dichas emisiones pueden ser en colocación única o mediante un programa de emisiones, pueden ser de corto, mediano o largo plazo y a tasa de interés fija o variable. Asimismo, tales instrumentos pueden contar con algún tipo de garantía o apoyo crediticio y ser amortizados al vencimiento de emisión o con amortizaciones parciales.

1.1.1 Tipos de certificados

Las características que distinguen a los certificados que se compran y venden en los mercados financieros son muy diversas, por lo que existe una gran cantidad de tipos de certificados. Los más importantes se comentan a continuación:

- a) **Certificados seriales.**- Se denominan así cuando los vencimientos se distribuyen en varias fechas. Por ejemplo, la décima parte de una emisión de \$1,000,000, equivalente a \$100,000, puede vencer después de 11 años de su emisión, otros \$100,000 en el año 12, y así sucesivamente, hasta que los finales \$100,000, vencen en el año 20.
- b) **Certificados convertibles.**- Los certificados que pueden ser convertidos en otro tipo de títulos, por ejemplo en acciones.
- c) **Certificados redimibles.**- Cuando la compañía emisora se reserva el derecho a retirar los certificados en circulación antes de su vencimiento, a los certificados se les denomina de esta forma.
- d) **Certificados cupón cero.**- Se caracterizan por no pagar intereses a lo largo de la vida de la emisión.
- e) **Certificados chatarra.**- Reciben ese nombre por su alto riesgo, y son emitidos por compañías un tanto débiles, que para lograr atraer la atención de algunos inversionistas, ofrecen tasas de interés muy altas.



Es usual que los certificados chatarra se coloquen con un precio muy inferior a su valor nominal.

- f) Certificados bursátiles.- De acuerdo con su plazo de vencimiento, los certificados bursátiles pueden ser:
1. De corto plazo.- Son títulos de crédito que se emiten en serie o masa, destinado a circular en el mercado de valores, clasificado como un instrumento de deuda que se coloca a descuento o a rendimiento y al amparo de un programa que contiene datos relativos al período, tasa, fecha de vencimiento y demás datos relativos a los certificados bursátiles y cuyas emisiones pueden ser en pesos, unidades de inversión o indizadas al tipo de cambio que se pacte.
 2. De largo plazo.- Son instrumentos de deuda con vencimiento mayor a un año, cuyas emisiones pueden ser en pesos o en unidades de inversión.
 3. De término.- Se les llama así cuando todos los certificados bursátiles de una emisión vencen al mismo tiempo.

Para efectos de la investigación, la clasificación considerada es la expuesta anteriormente, relativa a su vencimiento de corto y largo plazo.

1.1.2 Características y atributos de los certificados bursátiles

A continuación se presenta una tabla con las principales características de los certificados bursátiles de corto y largo plazo.

TABLA 1 Principales características de los certificados bursátiles

Características	Certificados bursátiles de corto plazo	Certificados bursátiles de largo plazo
Emisor	<ul style="list-style-type: none"> - Sociedades anónimas. - Entidades de la Administración Pública Federal Paraestatal. - Entidades Federativas - Municipios - Entidades Financieras cuando actúen en su carácter de fiduciarias (siendo enunciativa y no limitativa). 	<ul style="list-style-type: none"> - Sociedades anónimas. - Entidades de la Administración Pública Federal Paraestatal. - Entidades Federativas - Municipios - Entidades Financieras cuando actúen en su carácter de fiduciarias (siendo enunciativa y no limitativa).



		enunciativa y no limitativa).
Monto	Según las necesidades del emisor. Puede ser en pesos o en UDIs o dólares.	Según las necesidades del emisor. Puede ser en pesos o en UDIs o dólares.
Valor nominal	Será determinado para cada emisión, en el entendido que será de \$100.00 o 100 UDI's cada uno, o en sus múltiplos.	Será determinado para cada emisión, en el entendido que será de \$100.00 o 100 UDI's cada uno, o en sus múltiplos.
Plazo	La vigencia del programa es de 12 meses y cada emisión puede ser de hasta 360 días contados a partir de la fecha de cada emisión.	La vigencia del programa es superior a un año.
Rendimiento	La tasa de interés se determinará para cada emisión, pudiendo ser a descuento o a rendimiento (fija o revisable).	Puede ser a tasa revisable de acuerdo a condiciones de mercado por mes, trimestre o semestre, etc. fijo determinado desde el inicio de la emisión a tasa real, etc. El pago de intereses puede ser mensual, trimestral, semestral, etc.
Amortización anticipada	El emisor podrá establecer las causas de vencimiento anticipado para cada emisión.	El emisor podrá establecer las causas de vencimiento anticipado para cada emisión.
Colocación	A través de oferta pública o privada.	A través de oferta pública o privada.
Garantía	La determina libremente el emisor.	Quirografaria, avalada, fiduciaria o cualquier otro apoyo crediticio, etc.
Depósitos en administración	Se mantendrán depositados en alguna de las institución de valores regulados por la LMV, actualmente la que opera es la S. D. Indeval, S. A. de C. V., Institución para el depósito de valores.	Se mantendrán depositados en alguna de las institución de valores regulados por la LMV, actualmente la que opera es la S. D. Indeval, S. A. de C. V., Institución para el depósito de valores.
Posibles adquirentes	Personas físicas y personas morales de nacionalidad mexicana o extranjera, estos últimos quedan exceptuados de adquirir títulos emitidos por entidades gubernamentales o municipios.	Personas físicas y personas morales de nacionalidad mexicana o extranjera, estos últimos quedan exceptuados de adquirir títulos emitidos por entidades gubernamentales o municipios.
Datos a incluir en el certificado	El importe de la emisión, número de certificados, y cuando así se prevea, las series que la conforman. Así como, el valor nominal de cada uno de ellos. Adicionalmente la especificación del destino que haya de darse a los recursos que se obtengan con motivo de la emisión.	El importe de la emisión, número de certificados, y cuando así se prevea, las series que la conforman. Así como, el valor nominal de cada uno de ellos. Adicionalmente la especificación del destino que haya de darse a los recursos que se obtengan con motivo de la emisión.
Generalidades	La emisión de certificados bursátiles podrá constar de diferentes series, los cuales conferirán a sus tenedores iguales derechos dentro de cada una de ellas. Los títulos podrán amparar uno o más certificados.	La emisión de certificados bursátiles podrá constar de diferentes series, los cuales conferirán a sus tenedores iguales derechos dentro de cada una de ellas. Los títulos podrán amparar uno o más certificados.

Fuente: www.bmv.com.mx Consultada realizada el 05 de octubre 2010

Las características de los certificados bursátiles de cada emisión de deuda pueden variar, dependiendo de lo que se especifique en los denominados Avisos de Colocación.



Existen 5 atributos primarios de un certificado bursátil que son relevantes para la evaluación de los certificados bursátiles:¹

1. Duración al vencimiento y tasa del cupón.
2. Cláusulas de venta.
3. Situación o estado fiscal.
4. Bursatilidad.
5. Probabilidad de incumplimiento.

A continuación se describe brevemente cada atributo:

1. Duración hasta el vencimiento y tasa de cupón

Ambos atributos determinan el tamaño y periodicidad de los flujos de efectivo que el emisor promete al tenedor de los certificados; asimismo, sirven para determinar el rendimiento al vencimiento.

2. Cláusulas de venta

Permiten al emisor redimir los certificados antes del vencimiento, por lo general a un precio ligeramente sobre par. El precio es conocido como de compensación, y la diferencia entre él y el valor a la par del certificado se conoce como prima de compensación.

Un certificado con una probabilidad mayor de ser redimido debe tener un rendimiento al vencimiento más alto; es decir, cuanto más alta sea la tasa de cupón o más baja sea la prima de compensación, más alto debe ser el rendimiento al vencimiento.

En forma equivalente, los certificados redimibles con tasas de cupón más altas y primas de compensación más bajas, tendrán valores intrínsecos más bajos.

¹ ALEXANDER, Gordon, *Fundamentos de inversiones, Teoría y Práctica*, Editorial Pearson Education, 3ª. Ed, México 2003, pág. 516.



Los certificados con cláusula de venta (put provision), conocidos como *certificados convertibles a la par*, permiten que el inversionista devuelva el certificado al emisor antes del vencimiento y que reciba a cambio el valor a la par. Similares a las cláusulas de cancelación, éstas cláusulas permiten que el certificado se “venda” al emisor hasta que hayan pasado varios años después de la emisión del certificado.

Las cláusulas de venta representan un beneficio para los inversionistas y grandes costos para los emisores, debido a que los primeros pueden recibir el valor a la par del certificado después que ha pasado el periodo de espera (a diferencia de las cláusulas de cancelación, éstas permitirán que se ejerza la opción de venta sólo durante un tiempo breve al final del período de espera, y no por el resto de la vida del certificado).

Por lo tanto, si aumentan las tasas de interés, un inversionista puede entregar el certificado y utilizar los beneficios para invertir en un certificado de mayor rendimiento, obligando así al emisor a emitir los nuevos certificados a una tasa más alta. Por consiguiente es probable que se utilicen cláusulas de venta cuando suban las tasas de interés, y es probable que utilicen cláusulas de cancelación cuando bajen las tasas de interés.

Puesto que las cláusulas de venta son potencialmente benéficas para los inversionistas, el resultado es que un certificado convertible a la par tendrá un rendimiento más bajo que un certificado no convertible a la par, cuando las demás características de los certificados son similares.

3. Situación o estado fiscal

Cualquier certificado gravable (es decir, que se encuentra sujeto a pago de impuestos) de cupón bajo que se vende con descuento proporciona rendimiento en dos formas: por pagos de cupones y por ganancias de aumento del precio; ambos están sujetos a impuestos como ingresos ordinarios, pero los impuestos sobre el último se pueden diferir hasta que el certificado se venda o venza si se vendió



inicialmente a la par, por lo tanto los *certificados de descuento de mercado* tienen una ventaja fiscal debido a este diferimiento. Como resultado, deben tener rendimientos antes de impuestos ligeramente más bajos que los certificados gravables de cupón alto; lo demás permanece igual, es decir, dichos certificados de cupón bajo tendrán un valor intrínseco ligeramente más alto que los certificados de cupón alto, por lo tanto la situación o estado fiscal guardará la misma relación.

4. Bursatilidad

Se refiere a la capacidad de un inversionista para vender rápidamente un activo sin tener que hacer una concesión sustancial de precio. Como la mayoría de los certificados se compran y venden en los mercados de operadores, una medida de la bursatilidad de un certificado es el margen de compra y venta que los operadores cotizan en él. Los certificados que se negocian activamente deben tener márgenes de compra y venta más bajos que los de los certificados que están inactivos porque el operador se expone más al riesgo al crear un mercado para un valor inactivo que para un valor activo. Una fuente de este riesgo es que las tasas de interés podrían moverse de tal manera que hicieran que el operador perdiera dinero de su inventario. En consecuencia, un certificado que se negocia activamente debe tener un rendimiento al vencimiento más bajo y un valor intrínseco más alto que un certificado que está inactivo.

5. Probabilidad de incumplimiento

Las dos calificadoras más importantes actualmente son Standard & Poor's Corporation y Moody's Investors Service, Inc., quienes proporcionan calificaciones de la capacidad crediticia de los certificados bursátiles. Las calificaciones de certificados se interpretan a menudo como una indicación de la probabilidad de incumplimiento por parte del emisor, tiene una influencia directa y medible en la tasa de interés y en el costo de la deuda de la empresa, por lo tanto están asociadas con lo siguiente:



- a) Apalancamiento financiero más bajo.
- b) Empresas de mayor tamaño.
- c) Utilidades más grandes y estables.
- d) Mayor flujo de efectivo.
- e) Ausencia de subordinación a otras emisoras de deuda.

Por lo tanto los atributos fungen como indicadores que permiten conocer las condiciones, ventajas y desventajas que ofrecen los certificados bursátiles.

1.2 Las Normas de Información Financiera

Las Normas de Información Financiera (NIF's) comprenden un conjunto de pronunciamientos normativos, conceptuales y particulares, que regulan la información contenida en los estados financieros y sus notas, en un lugar y fecha determinados, que son aceptadas de manera generalizada por todos los usuarios de la información financiera.

Su importancia radica en que estructuran la teoría contable, estableciendo los límites y condiciones de operación del sistema de información contable; asimismo, sirven de marco regulador para la emisión de los estados financieros, haciendo más eficiente el proceso de elaboración y presentación de la información financiera sobre las entidades económicas, evitando o reduciendo con ello, en lo posible, las discrepancias de criterio que puede resultar en diferencias sustanciales en los datos que muestran los estados financieros.

La información financiera que emana de la contabilidad, es información cualitativa y cuantitativa; ésta última es expresada en unidades monetarias y descriptiva, que muestra la posición y desempeño financiero de una entidad, y cuyo objetivo esencial es el de ser útil al usuario general en la toma de sus decisiones económicas.



Su manifestación fundamental son los estados financieros. Se enfoca esencialmente a proveer información que permita evaluar el desempeño de la entidad, así como en proporcionar elementos de juicio para estimar el comportamiento futuro de los flujos de efectivo, entre otros aspectos.

Cabe señalar que:

Durante más de 30 años, la Comisión de Principios de Contabilidad (CPC) del Instituto Mexicano de Contadores Públicos A. C. (IMCP) fue la encargada de emitir la normatividad contable en nuestro país, en boletines y circulares de Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados

A partir del 1º de junio de 2004, es el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A. C. (CINIF) el organismo independiente que, en congruencia con la tendencia mundial, asume la función y la responsabilidad de la emisión de la normatividad contable en México.

El CINIF es un organismo independiente en su patrimonio y operación, constituido en el año 2002 por entidades líderes de los sectores público y privado,¹ con objeto de desarrollar las "Normas de Información Financiera" (NIF) con un alto grado de transparencia, objetividad y confiabilidad, que sean de utilidad tanto para emisores como para usuarios de la información financiera.

Cuando se haga referencia genérica a las NIF, deberá entenderse que éstas comprenden tanto a las normas emitidas por el CINIF como a los boletines emitidos por la CPC que le fueron transferidos al CINIF el 31 de mayo de 2004.



Sin embargo, cuando se haga referencia específica a alguno de los documentos que integran las NIF, éstos se llamarán por su nombre original, esto es, Norma de Información Financiera o Boletín, según sea el caso.²

Por lo tanto, tal y como se menciona en la NIF A-1 Estructura de las NIF's, en el párrafo 35:

El reconocimiento contable es el proceso que consiste en valorar, presentar y revelar, esto es, incorporar de manera formal en el sistema de información contable, los efectos de las transacciones, transformaciones internas que realiza una entidad y otros eventos, que la han afectado económicamente, como una partida de activo, pasivo, capital contable o patrimonio contable, ingreso, costo o gasto. El reconocimiento de los elementos básicos de los estados financieros implica necesariamente la inclusión de la partida respectiva en la información financiera, formando parte, conceptual y cuantitativamente del rubro relativo. El solo hecho de revelar no implica reconocimiento contable.

Por su parte, los postulados básicos son fundamentos que configuran el sistema de información contable y rigen el ambiente bajo el cual debe operar, por lo tanto, tienen influencia en todas las fases que comprenden dicho sistema contable; esto es, inciden en la identificación, análisis, interpretación, captación, procesamiento y, finalmente, en el reconocimiento contable de las transacciones internas y de otros eventos, que lleva a cabo o que afectan económicamente a una entidad. Tales postulados son:

² http://localhost:49156/nxt/dis_modulos/index.html Consulta realizada el 16 de diciembre de 2010.



1. Sustancia económica. Debe prevalecer en la delimitación y operación del sistema de información contable, así como en el reconocimiento contable de las transacciones, transformaciones internas y otros eventos, que afectan económicamente la entidad.
2. Entidad económica. Es aquella unidad identificable que realiza actividades económicas, constituida por combinaciones de recursos humanos, materiales y financieros, conducidos y administrados por un único centro de control que toma decisiones encaminadas al cumplimiento de los fines específicos para los que fue creada, la personalidad de la entidad económica es independiente de las de sus accionistas, propietarios o patrocinadores.
3. Negocio en marcha. Se presume en existencia permanente, dentro de un horizonte de tiempo ilimitado, salvo prueba en contrario, por lo que las cifras en el sistema de información contable, representan valores sistemáticamente obtenidos con base en las NIFs. En tanto prevalezcan dichas condiciones, no deben determinarse valores estimados provenientes de la disposición o liquidación del conjunto de los activos netos de la entidad.
4. Devengación contable. Los efectos derivados de las transacciones que lleva a cabo una entidad económica con otras entidades, de las transformaciones internas y de otros eventos, que la han afectado económicamente, deben reconocerse contablemente en su totalidad, en el momento en el que ocurren, independientemente de la fecha en que se consideren realizados para fines contables.
5. Asociación de costos y gastos con ingresos. Los costos y gastos de una entidad deben identificarse con el riesgo que generen en el mismo periodo, independientemente de la fecha en que se realicen.
6. Valuación. Los efectos financieros derivados de las transacciones, transformaciones internas y otros eventos, que afectan económicamente a la entidad, deben cuantificarse en términos monetarios, atendiendo a los atributos del elemento a ser valuado, con el fin de captar el valor económico más objetivo de los activos netos.



7. Dualidad económica. La estructura financiera de una entidad económica está constituida por los recursos de los que dispone para la consecución de sus fines y por las fuentes para obtener dichos recursos, ya sean propias o ajenas.
8. Consistencia. Ante la existencia de operaciones similares en una entidad, debe corresponder un mismo tratamiento contable, el cual debe permanecer a través del tiempo, en tanto no cambie la esencia económica de las operaciones.

Entonces, para que una entidad reconozca contablemente todas sus transacciones debe valorar, presentar y revelar cada elemento de los estados financieros de conformidad con las NIFs.

Así, la NIF A-1 indica lo siguiente:

Párrafo 37

*La **valuación** consiste en la cuantificación monetaria de los efectos de las operaciones que se reconocen como activos, pasivos y capital contable o patrimonio contable en el sistema de información contable de una entidad.*

Párrafo 40

*La **revelación** es la acción de divulgar en estados financieros y sus notas, toda aquella información que amplíe el origen y significación de los elementos que se presentan a dichos estados, proporcionando información acerca de las políticas contables, así como del entorno en el que se desenvuelve la entidad.*

Párrafo 39

*La **presentación** de información financiera se refiere al modo de mostrar adecuadamente en los estados financieros y sus notas, los efectos derivados de las transacciones, transformaciones internas y otros eventos,*



que afectan económicamente a una entidad. Implica un proceso de análisis, interpretación simplificación, abstracción y agrupación de información en los estados financieros, para que estos sean útiles en la toma de decisiones del usuario general.

Por lo tanto, los certificados bursátiles forman parte de la deuda de una empresa y deben reconocerse contablemente en los estados financieros, atendiendo los postulados básicos, deben estar debidamente valuados, revelados y presentados de conformidad con lo establecido en el Boletín C-2 Instrumentos financieros.

A continuación se presenta un análisis de la valuación, revelación y presentación de los certificados bursátiles en los estados financieros:

TABLA 2 Análisis de la valuación, revelación y presentación de los certificados bursátiles en los estados financieros

Concepto	Análisis
Valuación	En los estados financieros de las entidades se deben observar los efectos de la cuantificación de los certificados bursátiles, es decir, se deben mostrar al valor presente que corresponda, considerando los términos en que se emitieron.
Revelación	Los estados financieros y sus notas deben señalar toda la información que ayude a entender el origen y significado de los certificados bursátiles, es decir, debe indicarse el número de certificados que se encuentran en circulación, los plazos, los métodos de valuación, las fechas de vencimiento y los intereses generados.
Presentación	Los certificados bursátiles deben presentarse en los estados financieros y las notas, de tal forma que se pueda identificar el plazo de vencimiento (corto y largo plazo) con la finalidad de poder observar la exigibilidad de los pasivos y tomar decisiones útiles.

FUENTE: Elaboración propia con información de las Normas de Información Financiera



1.2.1 Normas de información financiera y boletines aplicables

Si bien se mencionó en el tema anterior que las NIF son normas emitidas por el CINIF y los boletines por el CPC, a continuación se señalan tanto las normas como los boletines que proporcionan las bases para la correcta valuación, revelación y presentación de los certificados bursátiles en las empresas:

El Boletín C-2 se encuentra dentro de la Serie C de las Normas de Información Financiera, denominada Normas aplicables a conceptos específicos de los estados financieros.

Normas de Información Financiera:

- NIF A-1 Estructura de las Normas de Información Financiera.
- NIF A-5 Elementos básicos de los Estados Financieros.
- NIF A-6 Reconocimiento y valuación.
- NIF A-7 Presentación y revelación.

Boletines

- Boletín C-2 Instrumentos financieros.
- Boletín C-9 Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos.
- Boletín C-12 Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos.

A continuación se describen los aspectos relacionados con la valuación, revelación y presentación de los certificados bursátiles de cada norma y boletín:



NIF A-1 Estructura de las Normas de Información Financiera

La NIF A-1 en un sexto párrafo indica que el término de “Normas de información financiera” se refiere al conjunto de pronunciamientos normativos, conceptuales y particulares, emitidos por el CINIF o transferidos al CINIF, que regulan la información contenida en los estados financieros y sus notas, en un lugar y fecha determinados, que son aceptados de manera amplia y generalizada por todos los usuarios de la información financiera.

Las NIF se conforman de:

1. Las NIF y las Interpretaciones a las NIF (INIF), aprobadas por el Consejo Emisor del CINIF y emitidas por el CINIF.
2. Los Boletines emitidos por la Comisión de Principios de Contabilidad (CPC) del Instituto Mexicano de Contadores Públicos (IMCP) y transferidos al CINIF el 31 de mayo de 2004, que no hayan sido modificados, sustituidos o derogados por nuevas NIF.
3. Las Normas Internacionales de Información Financiera aplicables de manera supletoria.

Asimismo, el marco conceptual es un sistema coherente de objetivos y fundamentos interrelacionados, agrupados en un orden lógico deductivo, destinado a servir como sustento racional para el desarrollo de normas de información financiera y como referencia en la solución de los problemas que surgen en la práctica contable y se integra de una serie de normas interrelacionadas y ordenadas en forma secuencial, de proposiciones generales a proposiciones particulares, como sigue:

- a) Establecimiento de los postulados básicos del sistema de información contable (NIF A-2).
- b) Identificación de las necesidades de los usuarios y objetivos de los estados financieros. (NIF A-3).
- c) Establecimiento de las características cualitativas de los estados financieros para cumplir con sus objetivos. (NIF A-4).



- d) Definición de los elementos básicos de los estados financieros. (NIF A-5).
- e) Establecimiento de los criterios generales de reconocimiento y valuación de los elementos de los estados financieros. (NIF A-6).
- f) Establecimiento de los criterios generales de presentación y revelación de la información financiera contenida en los estados financieros. (NIF A-7).
- g) Establecimiento de las bases para la aplicación de normas supletorias en ausencia de NIF particulares. (NIF A-8).

La NIF A-1 Estructura de las Normas de Información Financiera en sus párrafos 24 y 25 afirma lo siguiente:

- Los objetivos de los estados financieros se derivan principalmente de las necesidades del usuario general, las cuales dependen significativamente de la naturaleza de las actividades de la entidad y de la relación que dicho usuario tenga con ésta.
- Los estados financieros deben permitir al usuario general evaluar:
 - a) El comportamiento económico-financiero de la entidad, su estabilidad y vulnerabilidad; así como, su efectividad y eficiencia en el cumplimiento de sus objetivos.
 - b) La capacidad de la entidad para mantener y optimizar sus recursos, obtener financiamientos adecuados, retribuir a sus fuentes de financiamiento y, en consecuencia, determinar la viabilidad de la entidad como negocio en marcha.

Por lo tanto:



La NIF A-1 muestra un panorama general de la estructura de las NIFs, señalando el marco conceptual, las NIF particulares y las interpretaciones a las NIF como la base de dicha estructura. Así, esta norma es fundamental para observar cuál es la referencia que debe considerarse al abordar el tema de la valuación, la revelación y la presentación de los certificados bursátiles en las empresas.

NIF A-5 Elementos básicos de los Estados Financieros

Es fundamental definir los elementos que conforman los estados financieros ya que esto permite la uniformidad de criterios en su elaboración, análisis e interpretación, entre los usuarios generales de la información financiera, según señala el primer párrafo de la citada NIF.

Los estados financieros básicos son el balance general o estado de situación financiera, el estado de resultados, el estado de variaciones en el capital contable y el estado de flujos de efectivo.

Para efectos de esta investigación sólo citaremos los elementos del balance general y del estado de resultados, debido a que en éstos es donde se puede visualizar notablemente el efecto de los certificados bursátiles y se puede observar los aspectos relativos a la valuación, la revelación y presentación de los mismos en una entidad.

El *balance general* es emitido tanto por entidades lucrativas como por las entidades que tienen propósitos no lucrativos y se conforman básicamente por *los activos, pasivos y capital contable o patrimonio contable*.³

³ Normas de Información Financiera 2009, *NIF A-5 Elementos básicos de los Estados Financieros*, párrafo 3



Los certificados bursátiles representan un pasivo, es decir, *una obligación presente de la entidad, virtualmente ineludible, identificada, cuantificada en términos monetarios y que representa una disminución futura de beneficios económicos, derivada de operaciones ocurridas en el pasado, que han afectado económicamente a dicha entidad.*⁴

Atendiendo a su naturaleza y de acuerdo con la clasificación mostrada en la NIF, los certificados bursátiles son obligaciones de transferir instrumentos financieros emitidos por la entidad.

Cabe señalar que para reconocer un pasivo debe atenderse a su sustancia económica, por lo que las formalidades jurídicas que los sustentan, deben analizarse en este contexto para no distorsionar su reconocimiento contable.

El *estado de resultados* es emitido por las entidades lucrativas y está integrado básicamente por los ingresos, costos y gastos y la utilidad o pérdida neta.

De acuerdo con lo señalado en la citada NIF, los costos incurridos por la emisión de certificados bursátiles y los intereses pagados devengados deberán reconocerse como no ordinarios pues según señala éstos son los que *se derivan de operaciones inusuales, es decir, que no son propios del giro de la entidad, ya sean frecuentes o no.*⁵

Por lo tanto:

La NIF A-5 indica los elementos básicos de los estados financieros; los efectos de realizar transacciones con certificados bursátiles son visualizados notablemente en el balance general, dentro del rubro del pasivo y en el estado de resultados, en el costo integral de financiamiento.

⁴ Normas de Información Financiera 2009, *NIF A-5 Elementos básicos de los Estados Financieros*, párrafo 19

⁵ Normas de Información Financiera 2009, *NIF A-5 Elementos básicos de los Estados Financieros*, párrafo 61



NIF A-6 Reconocimiento y valuación

La NIF A-6 tiene como objetivos:

- (a) Establecer los criterios generales que deben utilizarse en la valuación, tanto en el reconocimiento inicial como en el posterior, de transacciones, transformaciones internas y otros eventos, que han afectado económicamente a una entidad; así como,
- (b) Definir y estandarizar los conceptos básicos de valuación que forman parte de las normas particulares aplicables a los distintos elementos integrantes de los estados financieros.⁶

De acuerdo con lo señalado en el párrafo de la citada NIF, las operaciones que deben ser reconocidas contablemente por una entidad son:

- (a) Transacciones que llevó a cabo con otras entidades económicas.
- (b) Transformaciones internas que modificaron la estructura de sus recursos o de sus fuentes.
- (c) Otros eventos que la afectaron⁷.

Así, los activos, pasivos y capital o patrimonio contable, deben reconocerse inicialmente a los valores de intercambio en que ocurren originalmente las operaciones, a menos que dicho valor no sea representativo; en cuyo caso, debe realizarse una estimación adecuada, considerando las normas particulares que les sean aplicables.

Por su parte, respecto al valor razonable, la NIF señala que como calor atribuible a activos, pasivos o activos netos, según corresponda, representa un valor ideal para las cuantificaciones contables en términos monetarios, el cual puede determinarse por orden de preferencia, a partir de:

⁶ Normas de Información Financiera 2009, *NIF A-6 Reconocimiento y valuación*, párrafo 1

⁷ Normas de Información Financiera 2009, *NIF A-6 Reconocimiento y valuación*, párrafo 4



- (a) Cotizaciones observables en los mercados.
- (b) Valores de mercado de activos, pasivos o activos netos similares en cuanto a sus rendimientos, riesgos y beneficios.
- (c) Técnicas de valuación (enfoques o modelos) reconocidos en el ámbito financiero, tales como valor presente esperado, valor presente estimado, modelos de precios de opción, modelos de valuación de acciones, opciones o derivados, entre otros.

Por lo tanto:

La NIF A-6 señala los elementos que deben considerarse para el reconocimiento y valuación de las transacciones efectuadas por la entidades; de ahí que los certificados deben reconocerse inicial y posteriormente a un valor razonable que atienda los atributos y las circunstancias pertinentes en el momento de su valorización.

NIF A-7 Presentación y revelación

Como es conocido, los estados financieros básicos deben reunir ciertas características cualitativas para ser útiles en la toma de decisiones al usuario general de la información financiera.

Con la finalidad de presentar y revelar información a los usuarios, las notas a los estados financieros deben presentarse siguiendo un orden lógico y consistente; asimismo, deben considerar la importancia de la información financiera contenida en ellas, en la medida en que sea práctico, dichas notas deben relacionarse con los renglones de los estados financieros

Así, una entidad debe clasificar sus activos y pasivos, en corto (circulantes) y largo plazo (no circulantes). Una partida debe incluirse dentro del corto plazo, cuando satisfaga alguno de los siguientes criterios:



- (a) Se espere realizar o se pretenda vender o consumir, en el transcurso del ciclo normal de operaciones de la entidad.
- (b) Se mantenga fundamentalmente con fines de negociación.
- (c) Se espera realizar dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha del balance.
- (d) Se trate de efectivo o sus equivalentes, a menos que su utilización esté restringida, dentro de los doce meses siguientes a la fecha del balance.⁸

Todas las demás partidas deben clasificarse como de largo plazo.⁹

Por lo tanto:

La NIF A-7 Presentación y revelación, indica los lineamientos que deben considerar las empresas que realicen transacciones con certificados bursátiles, ya que deben presentar de conformidad con su exigibilidad dichos certificados a corto y largo plazo; por su parte, las notas a los estados financieros deberán proporcionar información que permita al lector estar al tanto de las emisiones efectuadas y los términos en los que fueron celebradas dichas operaciones.

Boletín C-2 Instrumentos financieros

El Boletín C-2 Instrumentos financieros de las Normas de Información Financiera, tiene como objetivo establecer las reglas generales de valuación, presentación y revelación en la información financiera que deben seguir los emisores de o inversionistas en instrumentos financieros.

Cabe señalar que este boletín es de aplicación obligatoria para los estados financieros de las entidades.

⁸ Normas de Información Financiera 2009, *NIF A-7 Presentación y revelación*, párrafo 27

⁹ Normas de Información Financiera 2009, *NIF A-7 Presentación y revelación*, párrafo 28



Este Boletín constituye el marco primario que:

- a) Clasifica los instrumentos financieros de clases apropiadas de acuerdo a la naturaleza del problema contable y su solución.
- b) Detalla a que renglones de los estados financieros no se deben aplicar las nuevas reglas en consecuencia de encontrarse regulados por otros Boletines, dada la amplitud del concepto de instrumentos financieros, bajo el cual pueden caber todos los activos y pasivos monetarios.
- c) Establece que todos los activos y pasivos resultantes de cualquier tipo de instrumento financiero deben incluirse en las cifras de los estados financieros y evitar y, en consecuencia, la práctica llamada registro fuera de los estados financieros.
- d) Exige como regla general en la valuación de los instrumentos financieros, el uso de precios en el mercado, excepto en el caso de *instrumentos de deuda* retenidos hasta su vencimiento.
- e) Determina como regla general para el reconocimiento de las ganancias o pérdidas en la valuación periódica de los instrumentos financieros, su registro directamente en la cuenta de resultados del ejercicio.
- f) Señala como regla de valuación para las coberturas su efecto en los activos y pasivos cubiertos.
- g) Proporciona las reglas apropiadas para compensar y presentar los instrumentos financieros en los estados financieros.
- h) Puntualiza los criterios necesarios para separar los componentes de los instrumentos compuestos y proceder a su valuación conforme a su esencia económica.

De acuerdo con este boletín, las necesidades de financiamiento e inversión y de administración de riesgo que tienen los participantes de la economía, han originado que se cree una amplia gama de instrumentos que permitan satisfacer dichas necesidades con flexibilidad.



Las emisiones de instrumentos que satisfagan el requisito de cubrir las necesidades de los usuarios y que a la vez sean flexibles obligan a que se tengan que combinar diversos instrumentos financieros lo que hace compleja su valuación, presentación y revelación en la información financiera.

A pesar de que tal y como se señala en dicha literatura, los instrumentos financieros resultan complejos, resulta necesario establecer reglas concretas que puedan ser aplicables a los diferentes instrumentos financieros actualmente desarrollados, así como aquellos otros que puedan ser desarrollados a futuro, evitando identificaciones específicas que den lugar a interpretaciones inconsistentes y la posible existencia de omisiones.

Por lo tanto, el alcance del Boletín es:

- a) Definir los conceptos y elementos relativos a instrumentos financieros.
- b) Establecer las reglas generales de valuación de los activos y pasivos financieros resultantes de cualquier tipo de instrumento financiero.
- c) Señalar las condiciones que deben cumplirse para compensar activos y pasivos financieros.
- d) Establecer las reglas de presentación y revelación de los instrumentos financieros en la información.

En su párrafo 8, el Boletín C-2 indica que un instrumento financiero es:

Cualquier contrato que dé origen tanto a un activo financiero de una entidad como a un pasivo financiero o instrumento de capital de otra entidad.

Un activo financiero es cualquier activo que sea:

- a) Efectivo.
- b) Un derecho contractual para recibir de otra entidad efectivo u otro activo financiero.



- c) Un derecho contractual para intercambiar instrumentos financieros con otra entidad.

Por su parte, un pasivo financiero es cualquier compromiso que sea una obligación contractual para entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad, o intercambiar instrumentos financieros con otra entidad cuando existe un alto grado de posibilidad de que se tenga que dar cumplimiento a la obligación.

Los instrumentos financieros se clasifican en:

1. *Instrumentos financieros primarios*. Representados por los instrumentos financieros de deuda e instrumentos de capital.
2. *Instrumentos financieros derivados*. Representados por contratos que se celebran con el objeto de crear derechos y obligaciones a las partes que intervienen en los mismos y cuyo único propósito de transferir entre dichas partes uno o más de los riesgos asociados con un bien o con un valor subyacente.

Así, los *instrumentos financieros de deuda* son contratos celebrados para satisfacer las necesidades de financiamiento temporal en la entidad emisora y se pueden dividir en:

- a. Instrumentos de deuda, que pueden ser colocados a descuento sin cláusulas de interés. La diferencia entre el costo neto de adquisición y el monto del mismo representa intereses.
- b. Instrumentos de deuda con cláusulas de interés, los cuales pueden colocarse con un premio o descuento. Dichos premios o descuentos forman parte de los intereses.



Reglas de valuación

El Boletín C-2 indica que todos los activos y pasivos resultantes de cualquier tipo de instrumento financiero, en el cual participa una entidad, así como los derivados implícitos cuyo contrato base no necesariamente es un instrumento financiero, deben *valuarse* a su valor razonable.

Se entiende por valor razonable o *fair value*, la cantidad por la cual puede intercambiarse un activo financiero, o liquidarse un pasivo financiero, entre partes interesadas y dispuestas, en una transacción en libre competencia.

Cuando no exista un valor de mercado o el valor de mercado no sea una referencia apropiada para no satisfacer las condiciones establecidas en el párrafo anterior, el valor razonable de los activos y pasivos financieros debe obtenerse utilizando determinaciones técnicas de valor razonable.

La diferencia en la valuación de un período a otro de cualquier activo o pasivo financiero deberá registrarse en el estado de resultados del período en el que ocurre.

Asimismo, los costos y los rendimientos provenientes de los instrumentos financieros deben ser reconocidos en el estado de resultados del período en que se devengan.

Los pasivos financieros resultantes de la *emisión de instrumentos financieros de deuda* deben ser registrados al *valor de la obligación* que representan (valor normal más accesorios devengados a la fecha). Los gastos, primas y descuentos relacionados con la emisión del instrumento financiero, deben ser amortizados durante la vida de la emisión con base en el saldo insoluto de dicha emisión.

Reglas de presentación

El Boletín C-2 en su párrafo 45, indica que todos los activos financieros y los pasivos financieros resultantes de cualquier tipo de instrumento financiero en el cual participa una entidad, deben registrarse en el balance general de dicha entidad.



Los activos y pasivos financieros deben permanecer en el balance general hasta que la entidad deje de tener los derechos o sea liberada de las obligaciones originadas por el instrumento financiero. La eliminación de un activo financiero o pasivo financiero podrá suceder en forma parcial en la medida en que se dejen de tener los derechos o que se liberen las obligaciones.

Se considera que las obligaciones han sido liberadas o los derechos se han dejado de tener, cuando el contrato que dio origen a los mismos se da por un finiquito o se transfieren los derechos y responsabilidades a un tercero sin que exista en ambos casos una responsabilidad posterior de ninguna especie para las partes.

Los instrumentos financieros de deuda, de capital y derivados que constituyen inversiones temporales con plazo menor de un año y que cotizan en los mercados de valores, así como aquellas inversiones en dichos instrumentos que se realizan con fines de negociación o para mantenerlos disponibles para su venta, deben clasificarse como inversiones temporales y presentarse en el activo circulante. Igualmente, deben clasificarse en el activo circulante la porción correspondiente a vencimientos menores a un año, de los instrumentos financieros mantenidos a vencimiento.

Por lo tanto, el Boletín C-2 en su párrafo 48 indica que deben clasificarse como activos no circulantes las inversiones en:

- a) Instrumentos financieros de deuda y de capital cotizados en el mercado de valores, cuyo destino está relacionado con la adquisición de activos no circulantes o con la amortización de pasivos a largo plazo.
- b) Instrumentos financieros de deuda cotizados en el mercado de valores y los que se mantienen hasta su vencimiento, cuando éste sea superior a un año a partir de la fecha de los estados financieros.
- c) Instrumentos de capital no cotizados en el mercado de valores por los que no exista evidencia de su realización a corto plazo.



- d) Instrumentos financieros derivados no cotizados en mercado de valores reconocidos, con un plazo de vencimiento superior a un año y cuyo valor subyacente mantenga o exceda dicho plazo.

Los instrumentos financieros clasificados conforme a lo indicado anteriormente, deberán atender los dos conceptos siguientes:

- a) Conservados a su vencimiento. Son los instrumentos financieros de deuda en los que al momento de invertir en ellos, se tiene la intención comprobada de mantener dicha inversión hasta su vencimiento. La intención comprobada podrá representarse mediante la capacidad financiera de la entidad para sostener la inversión durante toda la vigencia de la emisión.
- b) Con fines de negociación. Son los instrumentos en los que al momento de invertir en ellos, se tiene la intención de negociarlos en un corto plazo y en fechas anteriores a su vencimiento, con el objeto de obtener ganancias con base en sus cambios de valor de mercado y no sólo por medio de los rendimientos inherentes a los mismos.

Deben reconocerse como pasivos circulantes:

- a) El saldo insoluto de las emisiones de instrumentos financieros de deuda cuyo vencimiento sea menor a un año.
- b) La porción del saldo insoluto de las emisiones de instrumentos financieros de deuda que se tendrá que liquidar dentro del siguiente año.

Los instrumentos financieros o sus partes componentes, deben clasificarse al efectuar el registro inicial (en la fecha en que se realiza la operación) como pasivo o como capital tomando en cuenta la sustancia del convenio y las definiciones de pasivo financiero y de instrumentos de capital, citados con anterioridad.



La sustancia de un instrumento financiero, y no su forma legal, determina su clasificación en el balance general del emisor. Si bien la sustancia y la forma legal son frecuentemente similares, no siempre coinciden. Cuando un instrumento financiero se registra por primera vez, la clasificación del mismo se hace con base en la evaluación de su sustancia. Esa clasificación se debe mantener en la información financiera que se emita en los períodos subsecuentes al registro inicial del instrumento financiero y hasta la fecha en que el mismo es removido del balance general.

Una restricción a la capacidad que el emisor tenga para satisfacer una obligación, no elimina dicha obligación ni el derecho conferido al poseedor del instrumento financiero.

La característica crítica para identificar un pasivo financiero, es la obligación contractual del emisor de entregar efectivo u otro activo financiero al poseedor, o de intercambiar con éste otro instrumento financiero de deuda. Las partes componentes de un instrumento financiero que contiene tanto un elemento de pasivo como de capital deben clasificarse por separado de acuerdo a su naturaleza.

Un activo y un pasivo financieros deben ser compensados y el monto neto presentado en el balance general, cuando una entidad:

- a) Tiene el derecho contractual de compensar las cantidades registradas, al mismo tiempo que tiene la intención de liquidarlas sobre una base neta o bien, de realizar un activo y liquidar el pasivo simultáneamente.
- b) Los activos y pasivos financieros son de la misma naturaleza o surgen de un mismo contrato, tienen el mismo plazo de vencimiento y se liquidarán simultáneamente.

La razón por la que los activos financieros y los pasivos financieros deben presentarse sobre una base neta es porque así se reflejan los flujos de efectivo que una entidad espera recibir o entregar o liquidarse el o los instrumentos financieros.



Cuando una entidad tiene el derecho a recibir o pagar una cantidad neta, tiene de hecho un solo activo financiero y un solo pasivo financiero.

Reglas de revelación

El Boletín C-2 en su párrafo 61 indica que el objetivo de las revelaciones como parte integrante de los estados financieros de una entidad con referencia a instrumentos financieros es proporcionar información que amplíe y facilite al usuario la comprensión de los estados financieros.

Las revelaciones mínimas que deben incluirse en las notas a los estados financieros son:

a) Políticas contables. Éstas deben describir lo siguiente:

- Las bases de valuación de los instrumentos financieros. En caso de que se utilicen valuaciones técnicas del valor razonable, deberá explicarse la metodología utilizada para determinar dicho valor razonable.
- El criterio seguido por la entidad para el registro y presentación de los resultados provenientes de:
 - i. La valuación de los instrumentos financieros.
 - ii. Los costos, rendimientos y dividendos generados por transacciones con instrumentos financieros.
- El criterio y las bases utilizadas para el reconocimiento del quebranto esperado por el deterioro de la capacidad de pago del emisor de un instrumento financiero mantenido a vencimiento por la entidad.

b) Otras revelaciones. Tales como:



- La política de administración de riesgos que tenga establecida la entidad.
- Las principales características de los instrumentos financieros utilizadas para su clasificación como deuda o capital, así como sus fechas de rendimiento, y tipo de riesgos que dichos instrumentos financieros generan a la entidad.
- El detalle de:
 - i. Instrumentos financieros clasificados a corto y largo plazo.
 - ii. Instrumentos financieros conservados a vencimiento.
 - iii. Activos y pasivos financieros que se presentan compensados en el balance general de la entidad explicando sus características.
 - iv. Instrumentos financieros considerados derivados, describiendo las características de los contratos, valores de referencia, garantías y riesgos inherentes, así como la metodología de valuación y las políticas seguidas por la entidad para el registro de los resultados originados por la valuación y el plazo de amortización de las primas.

Boletín C-9 Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos

En el párrafo 7, el citado boletín indica que un pasivo comprende el conjunto o segmento cuantificable, de las obligaciones presentes de una entidad, virtualmente ineludibles, de transferir activos o proporcionar servicios en el futuro a otras entidades, como consecuencia de transacciones o eventos pasados.

Asimismo, el boletín indica para este rubro la siguiente clasificación:

- Pasivo a corto plazo. Es aquél cuyo vencimiento se producirá dentro de un año o en el ciclo normal de las operaciones, cuando éste sea mayor a un año.



- Pasivo a largo plazo. Está representado por adeudos cuyo vencimiento sea posterior a un año o al ciclo normal de las operaciones, si éste es mayor a un año.

Por su parte, en relación a los instrumentos financieros de deuda, son contratos celebrados para satisfacer las necesidades de financiamiento temporal en la entidad emisora; en este sentido y atendiendo lo indicado en el párrafo 20 del citado boletín, los certificados bursátiles son instrumentos financieros de deuda.

Por lo tanto:

El Boletín C-9 Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos, señala que las entidades deben reconocer en los estados financieros los pasivos, es decir los certificados bursátiles y otras obligaciones, de acuerdo con su plazo. Así, el pasivo por emisión de certificados bursátiles debe representar el importe a pagar por las obligaciones emitidas, de acuerdo con el valor nominal de los certificados bursátiles menos el descuento o más la prima por su colocación. Los intereses serán pasivos conforme se devenguen.

Boletín C-12 Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos

En su primer párrafo, el boletín señala que la intensa competencia en el mercado de capitales ha originado que las entidades emitan instrumentos financieros de manera compleja. Es común observar la emisión de deudas como instrumentos de capital, la emisión de capital como instrumentos de deuda y la emisión de instrumentos financieros combinados que incluyen tanto componentes de pasivo como de capital.



La entidad emisora de un instrumento financiero debe clasificarlo, desde el momento en que se reconoce por primera vez, ya sea en su totalidad o en cada uno de sus componentes, como pasivo o como capital contable, de acuerdo con las diferencias básicas que identifican y distinguen su sustancia económica.

Los componentes de deuda de instrumentos financieros, deben ser clasificados por las entidades emisoras como pasivos, en tanto requieran la transferencia de activos o servicios en el futuro para dar como liquidada la obligación.

Asimismo, el boletín señala que las entidades emisoras de instrumentos financieros deben revelar lo siguiente:

- (a) La naturaleza del instrumento financiero.
- (b) Una descripción de los componentes que fueron separados y las razones que lo justifican.
- (c) El monto de los activos recibidos y los asignados al pasivo y capital contable.
- (d) La metodología seguida en la separación de los componentes.

Por lo tanto:

El Boletín C-12 Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos, señala que las entidades deben reconocer en los estados financieros los efectos tanto de pasivo como de capital de los instrumentos financieros, es decir, de los certificados bursátiles a corto y largo plazo. Asimismo, el componente del pasivo debe determinarse calculando el valor presente de los flujos de efectivo futuros, descontados a la tasa nominal apropiada de intereses que corresponda.

A continuación se presenta de manera ilustrativa, la valuación, la revelación y la presentación de los certificados bursátiles en los estados financieros, empleando información publicada en la BMV de Daimler México, S. A. de C. V.:



Valuación

En el informe anual de 2009, publicado por la BMV, la compañía automotriz, indica lo siguiente:

Forma de cálculo de los intereses:

A partir de su fecha de emisión o, tratándose de certificados bursátiles adicionales, la tasa de interés bruto anual se calculará mediante la adición de 0.45 puntos porcentuales de la TIIE a un plazo de 28 días y en caso de que no se publicara la TIIE a plazo de 28 días, se utilizará la TIIE al plazo más cercano, dada a conocer por el Banco de México.

Para determinar la tasa de interés bruto anual capitalizada o, en su caso, equivalente al número de días naturales efectivamente transcurridos hasta la fecha de pago correspondiente, se utilizará la siguiente fórmula:

$$TC = \left[\left(1 + \frac{TR}{36,000} \times PL \right)^{\frac{NDE}{PL}} - 1 \right] \times \left[\frac{36,000}{NDE} \right]$$

Donde:

TC = Tasa de interés bruto anual capitalizada o equivalente al número de días efectivamente transcurridos en el período de intereses correspondientes.

TR = Tasa de interés de referencia más 0.45 puntos porcentuales.

PL = Plazo de la TIIE en días.

NDE = Número de días naturales efectivamente transcurridos hasta la fecha de pago correspondiente.



Revelación

En el informe anual de 2009, publicado por la BMV, la compañía automotriz, revela lo siguiente:

Características de los títulos en circulación a largo plazo de la emisora

Clave de cotización	DAIMLER09
Monto emitido	\$1,000,000,000
Número de certificados bursátiles colocados	10,000,000
Fecha de emisión	1 de octubre de 2009
Fecha de vencimiento	29 de septiembre de 2011
Plazo de la emisión	1,825 días
Periodicidad en el pago de intereses:	Cada 28 días

Lugar y forma de pago de intereses y principal. El principal y los intereses devengados conforme a los Certificados Bursátiles se pagarán el día de su vencimiento, mediante transferencia electrónica, en el domicilio del S. D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S. A. de C. V., ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, Piso 3, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México D.F. o, en caso de mora, en las oficinas del emisor.

Amortización: Un solo pago a la fecha de vencimiento. El emisor tendrá derecho a amortizar anticipadamente por razones fiscales.

Garantía: Los Certificados Bursátiles cuentan con una garantía irrevocable e incondicional de Daimler AG.



Calificación otorgada por Standard and Poor's México, S. A. de C. V.: mx AAA la cual significa que la capacidad de pago, tanto de intereses como principal, es sustancialmente fuerte.

Calificación otorgada por Fitch México, S. A. de C. V.: AAA(mex), la cual significa la más alta calidad crediticia.

Representante Común: The Bank of New York Mellon, S. A. Institución de Banca Múltiple.

Depositario: S. D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S. A. de C. V.

Régimen Fiscal: La tasa de retención aplicable respecto a los intereses pagados conforme a los certificados bursátiles se encuentra sujeta a: (i) para las personas físicas y morales residentes en México para efectos fiscales, a lo previsto en el artículo 58 y 160 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta (ISR) vigente; y (ii) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, a lo previsto en el artículo 179, 195 y demás aplicables de la Ley del ISR vigente. Los posibles adquirentes de los certificados bursátiles deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de su inversión en los certificados bursátiles, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto a su situación particular. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo de la duración del Programa.

Presentación

A continuación se presentan el balance general y estado de resultado de la compañía automotriz, correspondientes a 2009 y 2008:



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Balances Generales Consolidados

31 de diciembre de 2009 y 2008

(Miles de pesos mexicanos)

Activo	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Activo circulante:		
Efectivo y equivalentes	\$ 1,801,347	1,276,391
Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura (nota 6)	10,166	385,329
Cuentas por cobrar:		
Clientes, neto (nota 7)	337,219	513,611
Por operaciones de financiamiento, neto (nota 8)	7,182,799	8,792,930
Arrendamiento, neto (nota 8)	289,004	341,469
Partes relacionadas, neto (nota 9)	218,559	321,881
Otras cuentas por cobrar (nota 10)	1,002,759	1,302,103
Inventarios, neto (nota 11)	1,620,261	2,648,457
Pagos anticipados	16,771	72,525
Total del activo circulante	12,478,885	15,654,696
Cuentas por cobrar a largo plazo por operaciones de financiamiento (nota 8)	6,464,313	6,544,414
Cuentas por cobrar a largo plazo por arrendamiento (nota 8)	581,158	623,814
Inversión en acciones de compañía asociada (nota 12)	59,498	61,959
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto (nota 13)	5,458,816	4,989,838
Vehículos y equipo en arrendamiento, neto (notas 14 y 3(1))	768,807	772,123
Bienes adjudicados y activos para reventa (nota 3(n))	132,506	98,095
Impuesto a la utilidad y participación de los trabajadores en la utilidad, diferidos (nota 19)	362,068	393,557
Otros activos, neto	15,006	8,688
	\$ <u>26,321,057</u>	<u>29,147,184</u>



Pasivo y Capital Contable	2009	2008
Pasivo circulante:		
Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura (nota 6)	\$ 58,228	14,194
Vencimientos circulantes de:		
Deuda a corto plazo (Nota 17)	1,375,000	-
Documentos por pagar a bancos garantizados por casa matriz (nota 16)	6,001,101	9,975,470
Proveedores	149,637	491,585
Cuentas por pagar y pasivos acumulados	1,031,092	1,272,353
Provisiones (nota 15)	670,329	1,242,632
Impuesto a la utilidad	-	1,236
Participación de los trabajadores en la utilidad	718	122,107
Partes relacionadas (nota 9)	2,679,181	5,814,048
Ingresos diferidos (nota 3(v))	58,724	112,829
Anticipos de clientes	27,923	90,701
Total pasivo circulante	12,051,933	19,137,155
Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura (nota 6)	106,727	50,920
Deuda a largo plazo, excluyendo vencimientos circulantes (nota 17)	1,000,000	-
Documentos por pagar a largo plazo a bancos garantizados por casa matriz (nota 16)	8,280,483	5,100,137
Pagos basados en acciones (nota 3(r))	7,294	
Beneficios a los empleados (nota 18)	116,221	105,353
Total del pasivo	21,562,658	24,393,565
Capital contable (nota 20):		
Capital social	284,716	284,716
Prima en emisión de acciones	4,168,344	4,168,344
Utilidad retenidas (déficit acumulado)	175,771	(462,736)
Efecto de valuación de operaciones de cobertura (nota 6)	(132,436)	(46,153)
Efecto de conversión de compañías subsidiarias (nota 3(c))	262,004	809,448
Total del capital contable	4,758,399	4,753,619
Compromisos y pasivos contingentes (nota 21)		
	<u>\$ 26,321,057</u>	<u>29,147,184</u>

FUENTE: Reporte Anual que se presenta conforme a las disposiciones de carácter general aplicables a las Emisoras de valores y otros participantes de mercado, correspondientes al ejercicio fiscal terminado al 31 de diciembre de 2009 para Daimler México, S. A. de C. V., publicado en la página www.bmv.com.mx, consulta realizada el 07 de octubre de 2010.



Del balance general mostrado anteriormente, se resalta lo siguiente:

Al 31 de diciembre de 2009, la compañía automotriz contaba con certificados bursátiles de corto plazo en circulación con un saldo insoluto equivalente a \$1,375,000,000 y contaba con certificados bursátiles de largo plazo en circulación por \$1,000,000,000.

A continuación se presenta el estado de resultados consolidado al 31 de diciembre de 2009 y 2008:

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Estados de Resultados Consolidado

Años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

(Miles de pesos mexicanos)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ventas de vehículos	\$ 8,636,667	14,134,941
Ingresos por manufactura (nota 9)	2,481,815	949,522
Ingresos por arrendamiento (nota 3(v))	<u>423,614</u>	<u>226,518</u>
Total de ingresos	<u>11,542,096</u>	<u>15,310,981</u>
Costo de ventas de vehículos y manufactura (nota 9)	8,828,093	13,703,671
Depreciación de vehículos y equipo en arrendamiento	<u>235,901</u>	<u>177,666</u>
Total del costo	<u>9,063,994</u>	<u>13,881,337</u>
Utilidad bruta	2,478,102	1,429,644
Gastos:		
Venta	639,672	546,214
Administración	1,013,716	884,228
Estimación preventiva para riesgos crediticios	<u>326,677</u>	<u>(69,526)</u>
Total de gastos	<u>1,980,065</u>	<u>1,360,916</u>
Utilidad de operación	498,037	68,728

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Estados de Resultados Consolidado

Años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

(Miles de pesos mexicanos)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Utilidad de operación (de la página anterior)	498,037	68,728
Otros (gastos) ingresos:		
Participación de los trabajadores en la utilidad (nota 18):		
Sobre base legal	(1,402)	(108,540)
Diferida	515	336
Total de participación de los trabajadores en la utilidad	(887)	(108,204)
Otros ingresos (gastos), neto (nota 2(d))	206,390	(333,584)
Otros ingresos (gastos), neto	205,503	(441,788)
Resultado de financiamiento:		
Ingreso por intereses	1,452,595	1,770,587
Pago de intereses	(1,310,313)	(1,088,426)
Pérdida en cambios, neta	(14,848)	(111,574)
Efecto de valuación de instrumentos financieros (nota 6)	(178,599)	442,059
Resultado de financiamiento, neto	(51,165)	1,012,646
Participación en los resultados de operación de compañía asociada (nota 12)	(1,072)	11,402
Partidas no ordinarias (nota 2(f))	23,563	6,790
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	674,866	657,778
Impuesto a la utilidad (nota 19):		
Sobre base fiscal	(87,402)	(456,500)
Diferido	51,043	359,039
Total de impuesto a la utilidad	(36,359)	(97,461)
Utilidad neta	\$ 638,507	560,317

FUENTE: Reporte Anual que se presenta conforme a las disposiciones de carácter general aplicables a las Emisoras de valores y otros participantes de mercado, correspondientes al ejercicio fiscal terminado al 31 de diciembre de 2009 para Daimler México, S. A. de C. V., publicado en la página www.bmv.com.mx, consultada el 07 de octubre de 2010.



El estado de resultados mostrado incluye en el costo de financiamiento, los intereses derivados de los pasivos financieros contratados con instituciones financieras y de la emisión de certificados bursátiles de corto y largo plazo.

En las notas a los estados financieros se indica que la compañía automotriz, mediante la implementación del Programa de certificados bursátiles de corto y largo plazo, busca contar con mayores alternativas de financiamiento bursátil y pretende continuar accediendo al mercado de deuda local de manera recurrente.

1.3 Normatividad internacional

De acuerdo con el comunicado emitido por la CNBV el 11 de noviembre de 2008, a partir de 2012 todas las entidades públicas en México deberán presentar sus estados financieros con base a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés) de manera obligatoria.¹⁰

Como resultado del comunicado mencionado anteriormente, a finales de enero del 2009 se publicaron en el Diario Oficial de la Federación (DOF) ciertas modificaciones a las disposiciones que regulan a las entidades públicas en México. Entre otras cosas, se reconoce de forma oficial la adopción de las IFRS y se establecen las bases para la adopción anticipada. Por otra parte, se excluye de la adopción de las IFRS a las entidades financieras que actualmente se encuentren reguladas por autoridades mexicanas competentes, como por ejemplo, la CNBV.

En México, el CINIF se ha comprometido a alcanzar una convergencia de las NIFs con las IFRS a finales del 2011.

Esto obedece a la tendencia mundial de las autoridades regulatorias en materia financiera que han buscado la manera de que las entidades públicas presenten información financiera consistente y comparable que proporcione a los inversionistas un entendimiento claro sobre su situación financiera.

¹⁰ <http://www.kpmg.com/MX/es/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/DE2009/02IFRSDE.pdf> Consulta realizada el 16 de diciembre de 2010



Una vez que las empresas mexicanas se apeguen a la normatividad antes señalada, podrán verse beneficiadas de los siguientes aspectos:

1. Compañías con operaciones globales y requerimientos de reporte internacional contarán con la ventaja de dinamizar su proceso de reporte al evitar conciliaciones entre marcos normativos contables.
2. Reducción de costos y riesgos de error al desarrollar sistemas de reportes estandarizados a nivel global.
3. Eficiencia de recursos centralizando los esfuerzos de capacitación y desarrollo.
4. Mayor aceptación en los mercados financieros globales.
5. Disponibilidad de información financiera comparable con la de competidores globales.
6. Facilidad de evaluar transacciones globales como fusiones y adquisiciones al contar con información financiera sobre las mismas bases.

En el caso de instrumentos financieros la normatividad internacional requiere, entre otros, que cualquier entidad revele información suficiente que permita a los usuarios evaluar la importancia de los instrumentos financieros con relación a la posición financiera y el desempeño de éstos, la naturaleza y el alcance de los riesgos que surgen de dichos instrumentos financieros a los cuales la compañía está expuesta durante un periodo de tiempo, así como al cierre del ejercicio operativo y la manera en que la compañía administra dichos riesgos.

A continuación se presentan los aspectos más importantes de las IFRS que deben considerarse para el año 2012:

TABLA 3 Análisis de los aspectos más importantes de las IFRS a considerarse a partir de 2012

Normatividad	Nombre	Descripción
IFRS 7 (NIIF 7)	Instrumentos financieros: Información a	El objetivo de esta NIIF es requerir a las entidades que, en sus estados financieros, revelen información que permita a los usuarios evaluar:



	revelar	(a) La relevancia de los instrumentos financieros en la situación financiera y en el rendimiento de la entidad; y (b) La naturaleza y alcance de los riesgos procedentes de los instrumentos financieros a los que la entidad se haya expuesto durante el periodo y lo éste al final del periodo sobre el que se informa, así como la forma de gestionar dichos riesgos. ¹¹
IAS 32 (NIC 32)	Instrumentos financieros: Presentación e información a revelar	La norma indica que el emisor de un instrumento financiero lo clasificará en su totalidad o en cada una de sus partes integrantes, en el momento de su reconocimiento inicial, como un pasivo financiero, un activo financiero o un instrumento de patrimonio, de conformidad con la esencia económica del acuerdo contractual y con las definiciones de pasivo financiero, de activo financiero y de instrumento de patrimonio. Los intereses, dividendos, y pérdidas y ganancias relativas a un instrumento financiero o a un componente del mismo, que sea un pasivo financiero, se reconocerán como ingresos o gastos en el resultado del ejercicio. Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su importe neto, cuando y sólo cuando la entidad: (a) tenga, en el momento actual, el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos; y (b) tenga la intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente. ¹²
IAS 39 (NIC 39)	Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición	Esta norma clasifica los instrumentos financieros en las cuatro categorías siguientes: 1. Activo financiero o pasivo financiero al valor razonable con cambios en resultados. 2. Inversiones mantenidas hasta el vencimiento. 3. Préstamos y cuentas por cobrar. 4. Activos financieros disponibles para la venta. Una entidad reconocerá un activo o un pasivo financiero en su estado de situación financiera cuando, y sólo cuando, se convierta en parte obligada, según las cláusulas contractuales del instrumento en cuestión. Después del reconocimiento inicial, una entidad medirá los activos financieros, incluyendo aquellos derivados que sean activos, por sus valores razonables, sin deducir los costos de transacción en que pueda incurrir en la disposición del activo, salvo para los siguientes activos financieros: (a) préstamos y cuentas por cobrar, que se medirán al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva;

¹¹ <http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/B98621C5-7B46-4811-855C-447E4CD6631F/0/IFRS7.pdf> Consulta realizada el 16-12-10

¹² <http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/84EF8477-9CA4-4532-AE99-1DC24BD4190E/0/IAS32.pdf> Consulta realizada el 16-12-10



		(b) inversiones mantenidas hasta el vencimiento, que se medirán al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva; y (c) las inversiones en instrumentos de patrimonio que no tengan un precio de mercado cotizado de un mercado activo y cuyo valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad, y los instrumentos derivados que estén vinculados a dichos instrumentos de patrimonio no cotizados y que deben ser liquidados mediante su entrega, que se medirán al costo. ¹³
--	--	---

Es necesario que las compañías mexicanas públicas planeen su proceso de conversión a IFRS de forma oportuna, considerando los 4 ejes fundamentales:

1. Contabilidad y reporte.
2. Sistemas de información, procesos del negocio y control interno.
3. Expectativas de los usuarios de la información financiera y sus consecuentes impactos en el negocio.
4. La capacidad técnica del elemento humano.

¹³ <http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/43AD1938-C6E7-461A-8352-38E8F2250C1F/0/IAS39.pdf> Consulta realizada el 16-12-10 a las 10:12p.m.



CAPÍTULO 2

La Ley del Mercado de Valores y los Certificados Bursátiles

OBJETIVO: Establecer la relación de la Ley del Mercado de Valores y los certificados bursátiles, asimismo dar a conocer los objetivos de la emisión de deuda y el procedimiento a seguir para poder llevarla a cabo.



2.1 Generalidad de la Ley del Mercado de Valores en relación con los certificados bursátiles

La LMV, indica en su artículo 1º, que es de orden público y observancia general en los Estados Unidos Mexicanos y tiene por objeto desarrollar el mercado de valores en forma equitativa, eficiente y transparente; proteger los intereses del público inversionista; minimizar el riesgo sistémico; fomentar una sana competencia y regular lo siguiente:

- a) La inscripción y la actualización, suspensión y cancelación de la inscripción de valores en el RNV.
- b) La oferta e intermediación de valores.
- c) Las sociedades anónimas que coloquen acciones en el mercado de valores bursátil y extrabursátil; así como el régimen especial que deberán observar en relación con las personas morales que las citadas sociedades controlen o en las que tengan una influencia significativa o con aquéllas que las controlen.
- d) Las obligaciones de las personas morales que emitan valores, así como de las personas que celebren operaciones con valores.
- e) La organización y funcionamiento de las casas de bolsa, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores, contrapartes centrales de valores, proveedores de precios, instituciones calificadoras de valores y sociedades que administran sistemas para facilitar las operaciones con valores.
- f) El desarrollo de sistemas de negociación de valores que permitan la realización de operaciones con éstos.
- g) La responsabilidad en que incurrirán las personas que realicen u omitan realizar los actos o hechos que la LMV sanciona.
- h) Las facultades de las autoridades en el mercado de valores.



La LMV permite el reforzamiento de mejores prácticas de gobierno corporativo, así como el establecimiento de supervisión de las autoridades y las sanciones que generan un entorno distinto y se traduce en seguridad para los inversionistas sobre la transparencia en el manejo de las operaciones, así como sobre la búsqueda constante de eficiencias y eliminación de riesgos, principalmente ante la interacción constante del consejo y la dirección general de las empresas.

La estructura de la LMV es como sigue:

Título I Disposiciones preliminares

Título II De las sociedades anónimas del mercado de valores

Capítulo I De las sociedades anónimas promotoras de inversión

Capítulo II De las sociedades anónimas bursátiles

Capítulo III De las sociedades extranjeras y otras emisoras

Título III De los certificados bursátiles, títulos opcionales y otras disposiciones

Capítulo I De los certificados bursátiles

Capítulo II De los títulos opcionales

Capítulo III Otras disposiciones

Título IV De la inscripción y oferta de valores

Capítulo I Del registro

Capítulo II De las ofertas públicas de valores

Capítulo III De las obligaciones de las emisoras

Capítulo IV De la suspensión de la inscripción de valores en el Registro

Capítulo V De cancelación de la inscripción de valores en el Registro

Título V De las adquisiciones de valores objeto de revisión

Título VI De los intermediarios del mercado de valores

Capítulo I De las casas de bolsa

Capítulo II Del funcionamiento, actividades y servicios de las casas de bolsa

Título VII De los asesores en inversiones

Título VIII De los organismos autorregulatorios

Título IX De los sistemas de negociación bursátiles y extrabursátiles



- Capítulo I Disposiciones preliminares
- Capítulo II De las bolsas de valores
- Capítulo III De los sistemas de negociación extrabursátiles
- Capítulo IV De los mercados internacionales
- Capítulo V Disposiciones comunes
- Capítulo VI De la revocación y de la disolución y liquidación
- Título X Del depósito, liquidación y compensación de valores
 - Capítulo I De las instituciones para el depósito de valores
 - Capítulo II De las contrapartes centrales de valores
- Título XI De otras entidades que participan en el desarrollo del mercado de valores
 - Capítulo I De los proveedores de precios
 - Capítulo II De las instituciones calificadoras de valores
- Título XII De la auditoría externa y otros servicios
- Título XIII De las autoridades financieras
- Título XIV De las infracciones y prohibiciones de mercado y de los delitos
 - Capítulo I De las infracciones y prohibiciones de mercado y de los delitos
 - Capítulo II De los delitos
- Título XV De los procedimientos administrativos
 - Capítulo I Disposiciones preliminares
 - Capítulo II De la imposición de sanciones administrativas
 - Capítulo III Del recurso de revisión
 - Capítulo IV Del procedimiento de queja
 - Capítulo V De las notificaciones
- Título XVI Disposiciones finales

Como puede observarse, el Capítulo I Certificados Bursátiles del Título III de la LMV es el que se analiza para efectos de esta investigación.

De acuerdo con el artículo 64 de la LMV, los certificados bursátiles deben contener:

- a) La mención de ser certificados bursátiles y títulos al portador.
- b) El lugar y fecha de emisión.



- c) La denominación de la emisora y su objeto social.
- d) El importe de la emisión, número de certificados y, cuando así se prevea las series que la conforman, el valor nominal de cada uno de ellos, así como la especificación del destino que haya de darse a los recursos que se obtengan con motivo de la emisión.
- e) El tipo de interés o rendimiento que, en su caso, devengarán.
- f) En su caso, el plazo para el pago del capital y los intereses o rendimientos.
- g) Las condiciones y formas de amortización.
- h) El lugar del pago.
- i) Las obligaciones de dar, hacer o no hacer de la emisora y, en su caso, del garante o avalista.
- j) Las causas y condiciones de vencimiento anticipado, en su caso.
- k) La especificación de las garantías que constituyan para la emisión, en su caso.
- l) El nombre y la firma autógrafa del representante o apoderado de la persona moral, quién deberá contar con facultades generales para los actos de administración y para suscribir títulos de crédito en los términos de las leyes aplicables, así como para actos de dominio cuando se graven o afecten activos de la sociedad.
- m) La firma autógrafa del representante común de los tenedores, haciendo constar su aceptación y declaración de haber comprobado la constitución y existencia de los bienes objeto de las garantías de emisión, así como sus obligaciones y facultades.

La emisión de los certificados bursátiles podrá constar en diferentes series, las cuales conferirán a sus tenedores los derechos que se prevea para cada una de ellas.

Los certificados bursátiles podrán llevar cupones adheridos para el pago de intereses y, en su caso, para las amortizaciones parciales, los cuales podrán negociarse por separado.



Los títulos podrán amparar uno o más certificados y se mantendrán depositados en alguna de las instituciones para el depósito de valores reguladas en la presente Ley.

Obligaciones de las emisoras

De conformidad con el artículo 104 de la LMV, las emisoras con valores inscritos en el RNV estarán obligadas a presentar a la CNBV y la BMV en la que listen sus valores, información relevante para su difusión inmediata al público en general a través de esta última, mediante los reportes que a continuación se indican:

- I Reportes continuos relativos a los actos societarios, acuerdos adoptados por los órganos sociales y avisos que con motivo de lo anterior deban darse, en cumplimiento de estipulaciones sociales o de las disposiciones aplicables.
- II Reportes trimestrales que comprendan los estados financieros, así como los comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de la operación y situación financiera de la emisora. Los reportes deberán estar suscritos en los términos establecidos en el artículo 88, fracción II.
- III Reportes anuales que comprendan:
 - a) Los estados financieros anuales o sus equivalentes, en función de la naturaleza de la emisora, acompañados del dictamen de auditoría externa, así como un informe que reúna los requisitos a que se refiere el artículo 86, fracciones II a IX, XI y XII. Los reportes y el dictamen del auditor externo referidos en esta fracción, deberán cumplir, según corresponda, con los requisitos previstos en el artículo 87, fracción I, y 88 fracciones II y IV. Cuando el informe se presente a la aprobación de la asamblea de accionistas que se celebre con motivo del cierre del ejercicio social, podrá utilizarse en sustitución de aquél a que se refiere el artículo 172 de la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM), siempre que dicho informe contenga la información a que hace referencia la fracción IV del artículo 28.



- b) Lo establecido en el artículo 43, en relación con las actividades de los comités que desempeñen las funciones en materia de prácticas societarias y de auditoría.

- IV Reportes sobre reestructuraciones societarias tales como fusiones, escisiones, adquisiciones o ventas de activos que apruebe la asamblea de accionistas o el consejo de administración de la emisora.
- V Reportes sobre eventos relevantes, ajustándose a lo establecido en el artículo 105.
- VI Reportes sobre las políticas y operaciones a que se refiere el artículo 28, fracción III.
- VII Reportes sobre las posiciones que mantengan las emisoras en instrumentos financieros derivados, dentro de los cuales incluya, entre otros elementos que determine la comisión, los subyacentes, los valores nominales o de referencia y las condiciones de pago de dichas posiciones al momento de la revelación de la información, así como las posibles contingencias que las citadas posiciones representen en la situación financiera de la emisora.
- VIII Los demás que contengan la información y documentación que determine la Comisión, mediante disposiciones de carácter general.

Los estados financieros de las emisoras deberán elaborarse conforme a principios de contabilidad emitidos o reconocidos por la Comisión.

Así, en el artículo 105, se indica que las emisoras estarán obligadas a revelar a través de la BMV, para su difusión inmediata al público y en los términos y condiciones que ésta establezca, los eventos relevantes en el momento en que tengan conocimiento de los mismos y únicamente podrán diferir su divulgación cuando se cumplan las condiciones siguientes:

- I. No se trate de actos, hechos o acontecimientos consumados.
- II. No exista información en medios masivos de comunicación.



- III. No existan movimientos inusitados en el precio o volumen de operación de los valores, considerándose por dichos movimientos a cualquier cambio en la oferta o demanda de los valores o en su precio, que no sea consistente con su comportamiento histórico y no pueda explicarse con la información disponible en el público.

Al revelar los eventos sobresalientes en términos de lo establecido en el primer párrafo de este artículo, las emisoras estarán obligadas a difundir al público toda la información relacionada con los citados acontecimientos. Las emisoras que pretendan diferir la revelación de un evento relevante en los términos de este artículo, deberán adoptar las medidas necesarias para garantizar que la información relativa sea conocida exclusivamente por las personas que sea indispensable que accedan a ella y llevar un control con el nombre de las personas que hayan tenido acceso al suceso de que se trate, la información y documentos que hubieren conocido y la fecha y hora en que tales circunstancias hayan acontecido.

2.2 La emisión de deuda

Los certificados bursátiles son colocados por un intermediario financiero, por instrucción de un emisor conforme a la LMV y sus disposiciones.

En el primer capítulo se conceptualizan los certificados bursátiles, sin embargo, el artículo 62 de la LMV se establece que:

Los certificados bursátiles son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de personas morales o de un patrimonio afecto a fideicomiso. Dichos certificados podrán ser preferentes o subordinados o incluso tener distinta prelación.



El artículo 61 de la LMV señala que las personas morales, nacionales y extranjeras, que conforme a las disposiciones legales y reglamentarias tengan la capacidad jurídica para suscribir títulos de crédito, podrán emitir certificados bursátiles, ajustándose a lo previsto en la ley antes citada.

Según Michael Steinberg (2001) en su libro Guía para invertir en la bolsa, una “emisión” es:

“El conjunto de una determinada clase de títulos emitidos por un sociedad. Acto de colocar o distribuir valores mobiliarios”.

El dinero en la Bolsa se representa con los valores que respaldan los préstamos de los particulares a las entidades que lo requieren; gracias a esos valores, las instituciones obtienen liquidez para emprender proyectos mientras que los ahorradores ganan intereses competitivos sin correr grandes riesgos.

Cabe señalar que emitir deuda equivale a financiar al sector privado lo que supone la movilización del flujo económico porque se inyectan recursos directamente al aparato productivo. Esa movilización genera empleos y servicios, poder de compra y consumo. A la larga la inyección de dinero a las empresas se traduce en bienestar colectivo y en una expansión del Producto Interno Bruto (PIB).

Así, los certificados bursátiles pueden ser emitidos por las entidades antes citadas; su valor nominal será determinado para cada emisión, en el entendido que será de \$100 (cien pesos 00/100 m.n.) o 100 UDI's cada uno, o en sus múltiplos. La emisión de los certificados bursátiles podrá constar de diferentes series, los cuales conferirán a sus tenedores iguales derechos dentro de cada una de ellas.



2.2.1 Objetivos de la emisión de deuda

El financiamiento bursátil permite a las entidades ejecutar sus proyectos de inversión, lo que a su vez redundará en mejoras y expansión, así como en la capacidad de aprovechar una serie de beneficios que incrementan el potencial del negocio de las mismas. Una empresa se puede financiar a través de la emisión de valores de deuda y/o de capitales en el mercado de valores.

Los certificados bursátiles permiten el diseño de esquemas de financiamiento para la Bursatilización de activos no productivos de la empresa por ejemplo las cuentas por cobrar, entre otros.

Obtener financiamiento bursátil implica responsabilidades y beneficios.

El mercado de deuda es una fuente de financiamiento que las empresas deben valorar por sus ventajas, tales como:

1. Resulta más barato que los créditos bancarios tradicionales.
2. El tiempo que transcurre desde el día de la presentación de la solicitud y los requisitos, hasta el día de la obtención del dinero, es relativamente breve. No es un proceso tan dilatado como la tramitación de un crédito bancario.
3. La mayor parte de los instrumentos o mecanismos de captación se emite sin garantías específicas.
4. Los costos son acumulables y deducibles.
5. Permiten diversificar sus pasivos entre cientos o miles de inversionistas en vez de contraer la deuda con una institución.
6. El mercado tiene gran potencial de colocación entre todo tipo de inversionistas. Es más factible establecerse de una gran cantidad de recursos en el mercado que de un solo organismo.
7. Si la empresa cumple con el pago oportuno del principal y los intereses, el mercado se convierte en una fuente recurrente y periódica de fondos.



8. Al emitir títulos de deuda, las empresas no diluyen su capital ni los votos corporativos. En cambio, la pulverización del capital social mediante la emisión de acciones significa ceder una parte de la propiedad de las empresas, además de compartir las utilidades y decisiones.

Para el público, la inversión en títulos privados entraña incentivos superiores. Casi todos los portafolios contienen una buena dosis de valores de deuda de empresas privadas porque confieren, entre otros, los siguientes beneficios predominantes:

1. Los títulos privados ofrecen mayores rendimientos que los valores gubernamentales y bancarios.
2. El público puede elegir que entidades financiar entre muchas empresas y sectores.
3. La gama de posibilidades incluye papeles de corto, mediano y largo plazo, indexados a la inflación, supeditados a una tasa líder o con alguna otra cualidad que los ajusta a los requerimientos de los tiempos económicos.
4. Con todo y que los intereses de los títulos privados de deuda están gravados y sujetos a la retención del Impuesto Sobre la Renta (ISR), el rendimiento neto que se obtiene es más alto que cualquier otra alternativa.

Los beneficios del financiamiento bursátil son:

- Alternativa real de financiamiento de mediano y largo plazo
- Financiamiento para proyectos de inversión.
- Diversificación de fuentes de financiamiento.
- Bursatilización de activos.
- Eficiencia y competitividad.
- Flexibilidad, seguridad y transparencia.
- Imagen de proyección.
- Institucionalización de la empresa para su permanencia.



2.2.2 Marco regulatorio de las emisiones de deuda

Para que una empresa pueda emitir deuda en la BMV debe, antes que nada, contactar una casa de bolsa, que es el intermediario especializado para llevar a cabo la colocación. A partir de ahí empezará un proceso para poder contar con las autorizaciones de la BMV y de la CNBV.

- Las empresas interesadas deberán estar inscritas en el RNV.
- Presentar una solicitud a la BMV, por medio de una casa de bolsa, anexando la información financiera, económica y legal correspondiente.
- Cumplir con lo previsto en el Reglamento Interior de la BMV.
- Cubrir los requisitos de listado y mantenimiento de inscripción en Bolsa.

El RNV está a cargo de la CNBV, es público y en él se inscriben los valores objeto de oferta pública e intermediación en el mercado de valores. El RNV contiene información relativa a la oferta pública en el extranjero, de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, directamente o a través de fideicomisos o figuras similares o equivalentes. Dicha información es de carácter estadístico y no constituye un asiento o anotación registral.

El registro se lleva mediante la asignación de folios electrónicos por emisora en los que constan los asientos relativos a la inscripción, suspensión, cancelación y demás actos de carácter registral, relativos a los valores inscritos.

De acuerdo con el artículo 2 de las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores y a otros participantes del Mercado de Valores, actualizadas conforme a las Resoluciones publicadas en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el 29 de diciembre de 2009, por lo que se refiere a la inscripción de cualquier clase de valores en el RNV y su autorización de oferta pública de venta, deberán presentarse ante la CNBV la siguiente documentación:



1. Escrito de solicitud para autorización de inscripción de valores y ofertas públicas de enajenación, en el que se incluya: la denominación de la emisora; el nombre del representante legal; domicilio; nombre de las personas facultadas para recibir notificaciones y realizar trámites; especificación de los actos cuya autorización y aprobación se solicita; numero y características de los valores a inscribir; tratándose de autorización de programas, las características del mismo así como plazo máximo y mínimo de las emisiones al amparo del programa; tratándose de inscripciones con oferta pública, las características de dicha oferta (tipo de oferta, número de títulos a colocar, monto total de la oferta, periodo o fecha de la oferta, denominación del intermediario colocador); firma del representante legal de la emisora y firma del representante legal del intermediario colocador aceptando su designación.
2. Documentación e información anexa a la solicitud: poder del representante de la emisora, constancia del secretario de consejo o de administración, escritura (acta) constitutiva, proyecto de acta de asamblea general de accionistas, proyecto del título, estados financieros dictaminados, documento suscrito por auditor externo respecto de la emisora, documento suscrito por licenciado en derecho, opinión legal, informe correspondiente al grado de adhesión al Código de Mejores Prácticas Corporativas de la emisora, proyecto del contrato de colocación, proyecto de aviso de oferta pública, prospecto de colocación e información relativa al sistema de captura electrónica para el registro y oferta pública.
3. Instrumento público que contenga el poder o copia certificada ante fedatario público del poder general o especial del representante de la emisora.
4. Instrumento público o copia certificada ante fedatario público de la escritura constitutiva de la emisora, así como las modificaciones a los estatutos sociales.



5. Proyecto de acta de asamblea general de accionistas o del acuerdo del consejo de administración de la emisora, en el que se acuerde la emisión de los valores y solicitar su inscripción, según resulte ser aplicable a cada tipo de valor.
6. El instrumento público o copia certificada del acta de asamblea con los datos de inscripción en el Registro Público de Comercio (RPC), cuando así proceda o, en su caso, copia autenticada del acuerdo de consejo de administración o del comité técnico, deberá entregarse a más tardar el día de inicio de la oferta pública.
7. Proyecto del título de los valores a ser inscritos.
8. Estados financieros dictaminados por auditor externo de la emisora, así como de sus asociadas, relativos a los últimos 3 ejercicios sociales o desde la fecha de constitución de la empresa, cuando ésta sea menor a 3 años, sin que el estado financiero correspondiente al ejercicio más reciente tenga una antigüedad superior a 15 meses.
9. Documento a que hacen referencia los artículos 84 (documento en el que se manifieste, bajo protesta de decir verdad: que es independiente, que otorga su consentimiento para proporcionar a la CNBV cualquier información que ésta le requiera a fin de verificar su independencia, que se obliga a conservar durante 5 años la documentación e información relativa a la elaboración del dictamen, su consentimiento para que la emisora incluya en el prospecto los estados financieros que dictaminó, que cuenta con documento vigente que acredita su capacidad técnica y que no tiene ofrecimiento para ser consejero o directivo de la empresa) y 87 (opinión legal en la que se indique el consentimiento del licenciado en derecho para proporcionar a la CNBV cualquier información que requiera para verificar su independencia, su consentimiento para que la emisora incluya en el prospecto la opinión legal y que se obliga a conservar por 5 años la opinión legal que rindió así como cualquier otra información legal cuya fuente provenga de la mencionada opinión), suscritos por el auditor externo y por el licenciado en derecho respectivamente.



10. Proyecto del contrato de colocación a suscribir por el intermediario colocador.
11. Proyecto de aviso de oferta pública que se presenta a la CNBV para su autorización.
12. Prospecto de colocación o suplemento informativo, según la naturaleza de los valores a ofertar y el tipo de emisora.
13. Asimismo, tratándose de instrumentos de deuda, dictamen sobre la calidad crediticia de la emisión expedido por una institución calificadora de valores, con fecha de expedición no mayor a 90 días hábiles a la fecha de colocación. El dictamen deberá incluir las razones que motivaron dicha calificación, así como los condicionamientos o consideraciones que, en su caso, se hayan establecido para la calificación y la evidencia de la revisión jurídica efectuada tratándose de emisiones estructuradas.

Una vez alcanzado el estatuto de emisora, la empresa debe cumplir una serie de requisitos de mantenimiento de listado (como la obligación de hacer pública, en forma periódica, la información sobre sus estados financieros).

2.2.3 Tipos de emisión de deuda

El Mercado de deuda, de acuerdo con la clasificación establecida por la BMV, es como sigue:

1. Gubernamental.
2. Instrumentos de deuda a corto plazo.
3. Instrumentos de deuda a mediano plazo.
4. Instrumentos de deuda a largo plazo.

A continuación se describen brevemente cada uno:



Gubernamental

- *Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)*. Son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación de su emisor, el Gobierno Federal, para pagar una suma fija de dinero en una fecha determinada.
- *Certificados de Desarrollo en Unidades de Inversión (UDICERTIFICADOS)*. Estos instrumentos están indizados (ligados) al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) para proteger al inversionista de las alzas inflacionarias, y está avalado por el Gobierno Federal.
- *Certificados de Desarrollo (BONDES)*. Son emitidos por el Gobierno Federal y se colocan en el mercado a descuento, con un rendimiento pagable cada 28 días.
- *Pagaré de indemnización carretero*. Se le conoce como PIC-FARAC (por pertenecer al Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas), es un pagaré avalado por el Gobierno Federal a través del Banco Nacional de Obras y Servicios, S. N. C., en el carácter de fiduciario.
- *Certificados BPAS*. Emisiones del Instituto Bancario de Protección al Ahorro con el fin de hacer frente a sus obligaciones contractuales y reducir gradualmente el costo financiero asociado a los programas de apoyo a ahorradores.

Deuda a corto plazo

- *Aceptaciones bancarias*. Son letra de cambio (o aceptación) que emite un banco en respaldo al préstamo que hace una empresa. El banco, para fondearse, coloca la aceptación en el mercado de deuda, gracias a lo cual no se respalda en los depósitos del público.
- *Papel comercial*. Es un papel negociable emitido por empresas que participan en el mercado de valores.



- *Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento.* Conocidos como PRLV's, son títulos de corto plazo emitidos por instituciones de crédito. Los PRLV's ayudan a cubrir la captación bancaria y alcanzar el ahorro interno de los particulares.
- *Certificado bursátil de corto plazo.* Instrumento de deuda estudiado en el Capítulo 1, tema 1.1.2 Características de los certificados bursátiles.

Deuda a mediano plazo

- *Pagaré a mediano plazo.* Título de deuda emitido por una sociedad mercantil mexicana con la finalidad de contraer pasivos y suscribir títulos de crédito.

Deuda a largo plazo

- *Obligaciones.* Son instrumentos emitidos por empresas privadas que participan en el mercado de valores.
- *Certificados de participación inmobiliaria.* Son títulos colocados en el mercado bursátil por instituciones crediticias con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra por bienes inmuebles.
- *Certificados de participación ordinarios.* Son títulos colocados en el mercado bursátil por instituciones crediticias con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra por bienes muebles.
- *Certificado bursátil a largo plazo.* Instrumento de deuda estudiado en el Capítulo 1, tema 1.1.2 Características de los certificados bursátiles.
- *Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento a plazo mayor a un año.* Conocidos como los PRLV's, son títulos emitidos por instituciones de crédito. Los PRLV's ayudan a cubrir la captación bancaria y alcanzar el ahorro interno de los particulares.



2.2.4 Procedimientos para la emisión de deuda

El cotizar en la BMV es una característica de las empresas mexicanas que se distinguen por su calidad, visión, madurez, profesionalismo y transparencia.

Los requisitos de información requeridos para poder inscribirse a la BMV son:

Inscripción de Valores:

- Información corporativa, jurídica y financiera (auditada) de la empresa.
- Información sobre la oferta pública de valores.
- Calificación emitida por empresa calificadora de valores.
- Otra información detallada en la Circular Única de Emisora de la CNBV.

Emisión de Valores:

- Prospecto de colocación público con anticipación de la oferta de valores.
- Opinión favorable de la BMV.
- Oficio de autorización de la CNBV.
- Aviso de Oferta Pública.

Las empresas autorizadas para emitir valores y financiarse a través del mercado bursátil deben proveer al mercado:

- Información financiera trimestral.
- Información financiera anual, dictaminada.
- Reporte Anual y Grado de Adhesión al Código de Mejores Prácticas Corporativas.
- Información corporativa.
- Información sobre Eventos relevantes.

La Circular Única de Emisoras, indica que las empresas que deseen inscribir sus valores en el listado de la BMV, deberán:



- Enviar por medio de EMISNET (sistema de transmisión de datos vía internet a la BMV) la Solicitud de Inscripción e información requerida a la BMV.
- Capturar la información en el formato del archivo que deberá incluirse en el envío de EMISNET Inscripción.
- Cumplir con los requisitos básicos y normas que señala la normatividad vigente de la CNBV y BMV de acuerdo al tipo de instrumento que deseen listar.

Asimismo, la Circular Única de Emisoras en su artículo 7 fracción II, señala que tratándose de instrumentos de deuda, las empresas emisoras deberán proporcionar un dictamen sobre la calidad crediticia de la emisión expedido por una institución calificadora de valores, con fecha de expedición no mayor a 90 días hábiles a la fecha de colocación.¹⁴

La Empresa o el Intermediario Colocador presentará simultáneamente a la BMV (por medio de EMISNET Inscripción) y a la CNBV en los horarios definidos por dichas instituciones la solicitud de inscripción debidamente integrada y firmada, así como sus anexos, el archivo de captura electrónica de la CNBV y, en su caso, el prospecto preliminar de colocación en el formato preestablecido.

La BMV revisa que la información esté completa y, en caso de que no cumpla con todos los requisitos de acuerdo a la normatividad vigente, la rechazará notificando al responsable del trámite vía electrónica.

La BMV divulgará en los medios electrónicos que determine que se recibió una solicitud, citando el nombre de la empresa y el tipo de valor que desea colocar en el Mercado de Valores.

La BMV elabora un estudio técnico, de acuerdo a la información presentada, para decretar la autorización de inscripción.

¹⁴ Circular Única de Emisoras. *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, Artículo 7, Fracción II, pág. 30



La divulgación del prospecto preliminar en la sección trámites de inscripción en página de la BMV en Internet se realiza automáticamente al momento de aceptar la solicitud enviada por Emisnet Inscripción. En caso de que el trámite sea de carácter confidencial el representante legal deberá solicitar la difusión con un mínimo de diez días hábiles anteriores a la Oferta Pública para el caso de acciones, certificados de participación y obligaciones; y cinco días hábiles para el caso de instrumentos de deuda aplicables.

La BMV divulga en los medios electrónicos que determine que el prospecto y/o suplemento preliminar de la empresa solicitante, se encuentra a su disposición en la página de la BMV en Internet. Se deberá mencionar que la inscripción de los títulos y la aprobación de la oferta pública se encuentran en trámite y que el contenido del mismo está sujeto a cambios.

La BMV notifica la resolución sobre la solicitud de inscripción por escrito a la Empresa, al Intermediario y a la CNBV. La aprobación tiene vigencia de acuerdo al oficio de la CNBV.

La BMV recibe al menos el día hábil anterior al registro de la Oferta Pública:

- La documentación definitiva en original, así como la que se requiere para el Listado, de acuerdo a lo que se especifica en la solicitud de inscripción (anexando, en su caso, el archivo electrónico del prospecto y/o suplemento definitivo).
- El oficio de aprobación de la CNBV.

El Intermediario envía por medio de Emisnet Inscripción a la BMV, el aviso de oferta pública.

La BMV recibe y publica el prospecto y/o suplemento definitivo en la sección de prospectos de la página de la BMV en Internet.



El prospecto y/o suplemento de colocación definitivo se deberá incorporar en la página de la BMV en Internet, antes de las 12:00 hrs. del primer día de la oferta pública de acuerdo a lo establecido en la circular correspondiente

La BMV autoriza al intermediario colocador realizar el registro y cruce de los valores de acuerdo a los horarios de operación de la BMV.

Cabe señalar que, en el artículo 86 de la LMV se indica que las emisoras que pretendan obtener la inscripción de sus valores en el RNV, para realizar una oferta pública, deberán elaborar un prospecto de colocación o suplemento informativo, preliminares y definitivos, que acompañen a la solicitud de inscripción, incluyendo la información relevante e incorporando los derechos y obligaciones del oferente y de quienes, en su caso, acepten la oferta.

El prospecto de colocación deberá incluir:

- I. Las características de la oferta y de los valores objeto de la misma, los derechos y obligaciones que correspondan, el destino de los recursos y el plan de distribución entre el público. El prospecto definitivo deberá incluir adicionalmente el precio o la tasa.
- II. La situación financiera, administrativa, económica y jurídica de la emisora, así como, en su caso, del grupo empresarial al que pertenezca, en tanto sea relevante para la misma.
- III. La descripción y giro de la emisora, incluyendo la situación que guarda ésta y, en su caso, el grupo empresarial al que pertenezca, en el sector comercial, industrial o de servicios en que participen, cuando sea relevante, así como los factores de riesgo y contingencias a que se encuentra expuesta.
- IV. La integración del grupo empresarial al que, en su caso, pertenezca.



- V.** La estructura del capital social precisando, en su caso, las distintas series o clases accionarias y los derechos inherentes a cada una de ellas, así como la distribución de las acciones entre los accionistas, incluyendo a la persona o grupo de personas que tengan el control o una influencia significativa o ejerzan poder de mando en la controladora del grupo empresarial.
- VI.** Las percepciones, de cualquier naturaleza, que la emisora otorgue a individuos que conforme a la LMV tengan el carácter de personas relacionadas.
- VII.** Los convenios o programas en beneficio de los miembros del consejo de administración, directivos relevantes o empleados de la emisora, que les permitan participar en el capital social, describiendo sus derechos y obligaciones, mecánica de distribución y determinación de los precios.
- VIII.** Las operaciones relevantes celebradas con personas relacionadas, cuando menos correspondientes a los últimos tres ejercicios sociales.
- IX.** Los comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la emisora, incluyendo sus perspectivas.
- X.** El dictamen y opinión a que hacen referencia las fracciones III (Estados financieros anuales dictaminados de la persona moral, o bien, en razón de la naturaleza de esta última, la información de su situación financiera y resultados de operación, elaborados, en cualquier caso, conforme a principios de contabilidad emitidos o reconocidos por la CNBV. Los estados financieros y la información financiera a que se refiere esta fracción, deberán estar acompañados del dictamen emitido por el auditor externo designado por la persona moral que proporcione los servicios profesionales de auditoría externa. y IV (opinión legal emitida por licenciado en derecho externo independiente) del artículo 85 de la LMV.



- XI.** Tratándose de entidades financieras que pretendan obtener la inscripción de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que las representen en el RNV, la descripción, en su caso, de las equivalencias, semejanzas y diferencias que tiene el régimen especial que les resulta aplicable conforme a las leyes que regulan el sistema financiero que las rijan y disposiciones secundarias que emanan de dichas leyes, en relación con lo previsto para las sociedades anónimas bursátiles, incluyendo los órganos sociales que darán cumplimiento a las funciones que el presente ordenamiento legal prevé para la asamblea de accionistas, el consejo de administración, los comités que desempeñen las funciones en materia de prácticas societarias y de auditoría, y el director general, de las referidas sociedades anónimas bursátiles.
- XII.** Las declaraciones bajo protesta de decir verdad y la firma, por parte de las personas que deban suscribir el prospecto y suplemento respectivo, en las que manifiesten expresamente que dentro del ámbito de su responsabilidad, no tienen conocimiento de información relevante que haya sido omitida, falseada o que induzca al error. Las emisoras que obtengan la inscripción en el Registro de sus valores, deberán incorporar de manera notoria en el prospecto de colocación, suplemento o folleto informativo, una leyenda en la que expresamente indiquen que la referida inscripción no implica certificación sobre la bondad de los valores, solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

La Comisión podrá solicitar se amplíe, detalle, modifique o complemente, la información que, a su juicio, deba incluirse o anexarse al prospecto, suplemento o folleto informativo, cuando ello favorezca la calidad, claridad y el grado de revelación de información al público.



Asimismo, la CNBV, mediante disposiciones de carácter general, atendiendo a la naturaleza de la emisora y de la emisión, podrá establecer requisitos adicionales o equivalentes a los previstos en este artículo, así como excepciones al mismo.

Por su parte, el prospecto de colocación debe ser elaborado con base en lo señalado en el Anexo H de las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (Circular Única de Emisoras), denominado instructivo para la elaboración de prospectos de colocación, folletos informativos y suplementos informativos.

Conforme a lo descrito anteriormente, un intermediario colocador o intermediario del mercado de valores puede ser, de acuerdo con lo señalado en el artículo 113 de la LMV:

- a) Casas de bolsa.
- b) Instituciones de crédito.
- c) Sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro.
- d) Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras.



CAPÍTULO 3

Valuación, revelación y presentación de los Certificados Bursátiles

OBJETIVO: Mostrar la forma en que deben valuarse, revelarse y presentarse los certificados bursátiles, atendiendo las Normas de Información Financiera y la Ley del Mercado de Valores.



3.1 La valuación, revelación y presentación

Los certificados bursátiles deben valuarse, revelarse y presentarse en los estados financieros de las empresas o entidades que los emiten con la finalidad de mostrar las obligaciones que se tienen a corto y largo plazo y que los usuarios de la información cuenten con las herramientas necesarias para la oportuna toma de decisiones.

Cabe resaltar que un certificado bursátil es un contrato a corto o largo plazo que un prestatario acepta pagar los intereses y el capital en fechas específicas a los emisores.¹⁵

La valuación

El valor de un activo financiero es simplemente el valor presente de los flujos de efectivo que se espera que genere.

Los flujos de efectivo de un certificado bursátil dependen de sus características contractuales.

Aunque todos los certificados poseen algunas características comunes, no siempre incluyen las mismas características contractuales. Por ejemplo, los certificados corporativos tienen cláusulas de pago anticipado (retiro), pero éstas son muy diferentes según el certificado. El riesgo, el precio y los rendimientos esperados varían mucho por las divergencias en las cláusulas contractuales y en la fuerza de las compañías que respaldan los certificados.

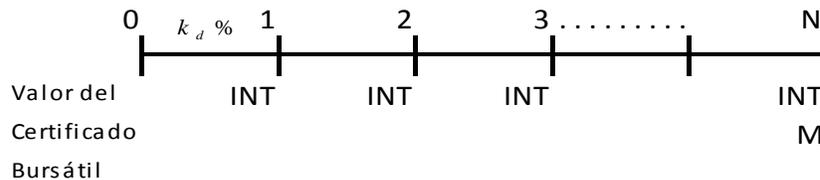
En los certificados bursátiles con cupones, los flujos son el pago de intereses a lo largo de su vida más lo obtenido en préstamo a la fecha de su vencimiento.

¹⁵ BRIGHAM, Eugene, *Fundamentos de Administración Financiera*, Edit. Cengage Learning, México 2008, pág. 266.



En el caso de un certificado bursátil con tasa flotante el pago de los intereses varía, y en uno con cupón cero no se pagan intereses, solo la cantidad nominal en la fecha de vencimiento.

A continuación se expone la situación de un certificado bursátil regular con una tasa fija de cupón:



Donde:

K_d = tasa de interés de mercado del certificado bursátil. Es la tasa de descuento con que se calcula el valor presente de los flujos de efectivo. No es la tasa de interés y equivale a ella sólo si se vendiera a su valor nominal. Casi siempre los certificados bursátiles se emiten a ese valor, lo cual significa que su tasa se fija en K_d . Después fluctuarán las tasas cuantificadas mediante K_d sin que cambie la tasa cupón, de modo que sólo por mera casualidad K_d será igual a la tasa cupón.

N = años antes del vencimiento.

INT = Interés pagado anualmente = tasa cupón x valor a la par.

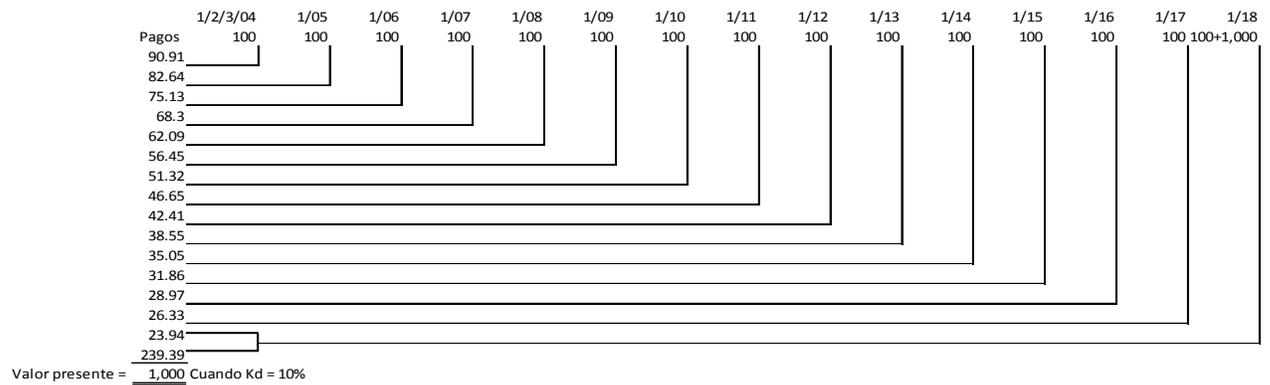
M = valor a la par o al vencimiento del certificado, cantidad que debe liquidarse al vencimiento.

La siguiente ecuación general puede resolverse para obtener el valor de un certificado bursátil:

$$\text{Valor del certificado bursátil} = \frac{INT}{(1 + K_d)^1} + \frac{INT}{(1 + K_d)^2} + \dots + \frac{INT}{(1 + K_d)^N} + \frac{M}{(1 + K_d)^N} = \sum_{t=1}^N \frac{INT}{(1 + K_d)^t} + \frac{M}{(1 + K_d)^N}$$



Como puede observarse, los flujos de efectivo están constituidos por una anualidad N años más un pago global al final del año N. Para obtener el valor del certificado se pueden descontar simplemente los flujos de efectivo al presente y sumar los valores presentes; a continuación se ejemplifica gráficamente esta situación:



Fluctuaciones del valor de los certificados bursátiles en el tiempo

En el momento de emitir un certificado bursátil, generalmente el cupón se establece en un nivel que iguale su precio de mercado y con su valor a la par. Por ejemplo, si se fijara un nivel más bajo, los inversionistas no estarían dispuestos a pagar 41,000 por el certificado; en cambio si se ofreciera un cupón más alto, estarían dispuestos a tenerlo y ofrecerían un precio mayor de \$1,000.

Un certificado bursátil que acaba de emitirse se conoce como emisión nueva. Una vez que permanece algún tiempo en el mercado, se cataloga como certificado en circulación, llamado también emisión madurada. Los certificados recién emitidos suelen venderse muy diferente de ese valor. Con excepción de los certificados de tasa flotante, los pagos de cupón son constantes y por eso, cuando la situación económica cambia, uno que tenga un cupón de \$100 y que al momento de emitirse se venda a su valor a la par costará \$1,000 en lo sucesivo.

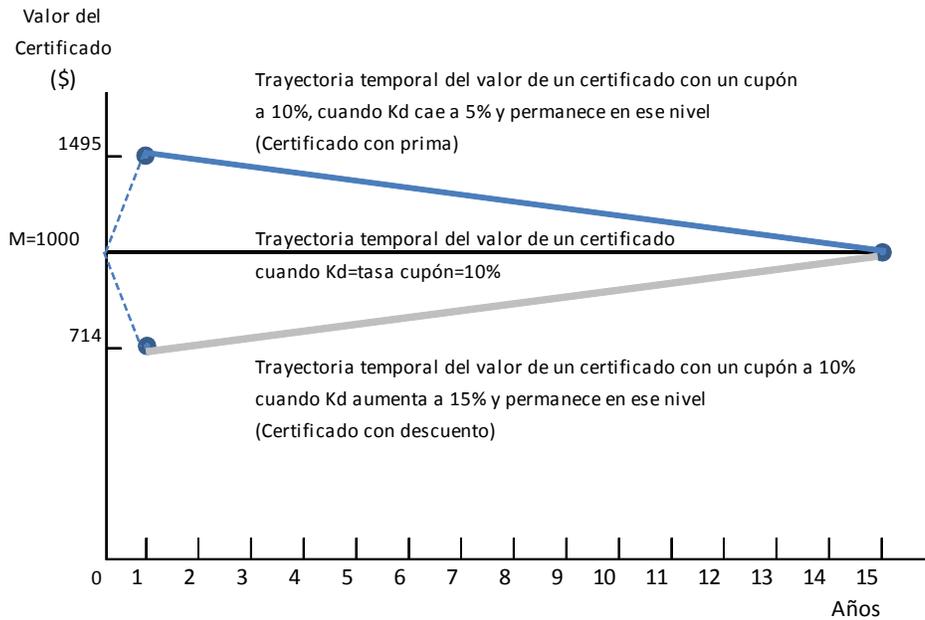


Es importante señalar que los tenedores pueden sufrir pérdidas en capital o conseguir ganancias de capital, según las tasas aumenten o disminuyan después de comprar el certificado bursátil, de acuerdo con lo siguiente:

- a) Siempre que la tasa actual de interés, K_d , sea igual a la del cupón, un certificado de tasa fija se venderá a su valor par. En condiciones normales la tasa cupón se establece en el mismo nivel que la actual al emitir un certificado, haciendo que se venda inicialmente con un valor a la par.
- b) Las tasas de interés sí cambian con el tiempo, pero la del cupón no se altera una vez emitido el certificado bursátil. Cuando la tasa actual de interés aumenta por arriba de la del cupón, el precio de un certificado con tasa cupón fija caerá *por debajo* de su valor a la par. A este certificado se le llama certificado bursátil con descuento.
- c) Siempre que la tasa actual de interés caiga por debajo de la tasa cupón, el precio de un certificado a tasa fija aumentará por arriba de su valor a la par. A este tipo de certificado se le llama certificado con prima.
- d) Por tanto, un incremento de las tasas de interés hará que caiga el precio de los certificados en circulación, mientras que un decremento lo hará subir.
- e) El valor de mercado de un certificado siempre se aproxima a su valor a la par al irse acercando la fecha de vencimiento, siempre y cuando la compañía no quiebre.

Lo anterior se resume en la siguiente gráfica:

GRÁFICA 1. Trayectoria temporal del valor de un certificado con un valor a la par de \$1000 y con un cupón a 10% cuando las tasas son de 5%, 10% y 15%.



Año	Kd=5%	Kd=10%	Kd=15%
0	-	1,000.00	-
1	1,494.93	1,000.00	713.78
.	.	.	.
.	.	.	.
.	.	.	.
15	1,000.00	1,000.00	1,000.00

NOTA: Las curvas de 5% y 15% tienen una desviación ligera.

Los puntos anteriores demuestran que los tenedores pueden sufrir pérdidas en capital o conseguir ganancias de capital, según que las tasas aumenten o disminuyan después de comprar el certificado.

Rendimiento de los certificados bursátiles

Al vencimiento

El Rendimiento al Vencimiento o a la madurez (RAV), es la tasa de rendimiento que se obtiene de un certificado si se conserva hasta su vencimiento. Es igual a la tasa esperada, si:



1. La probabilidad de incumplimiento es de cero.
2. Si el certificado bursátil no puede rescatarse o recomprarse.

El rendimiento al vencimiento de un certificado bursátil que se vende con un valor a la par se compone enteramente del valor nominal de dicho certificado.

Revelación

Los estados financieros y notas a los mismos deben mostrar e ilustrar las obligaciones originadas con motivo de las emisiones de deuda (certificados bursátiles) tanto a corto como a largo plazo.

Debe informarse a los usuarios de la información acerca de los métodos usados para valorar los certificados bursátiles, los plazos, las emisiones, las fechas de vencimiento, la calificación, etc.

La información proporcionada debe dar al usuario de la información la pauta para la toma de decisiones.

En las notas y en los estados financieros mismos se deben observar los pasivos con la finalidad de atender la exigibilidad de los mismos.

Presentación

Las cuentas contables utilizadas para el registro de las emisiones de certificados bursátiles deben ser determinadas por la compañía que tiene ese tipo de operaciones, considerando que dichas cuentas serán nombradas de acuerdo con el registro de que se trate; es decir, los catálogos de cuentas varían indudablemente de una empresa a otra.

Los certificados bursátiles deben presentarse en los estados financieros, clasificados de acuerdo con su exigibilidad en:



Balance general

Pasivo de corto plazo

Pasivo bursátil de corto plazo

Pasivo de largo plazo

Pasivo bursátil de largo plazo

En el pasivo de corto plazo, se incluirá el saldo insoluto de los certificados bursátiles que se encuentren en circulación con un plazo menor a un año. Por su parte, en el pasivo a largo plazo, se incluirá el saldo insoluto de los certificados bursátiles que se encuentren en circulación con un plazo mayor a un año.

En el estado de resultados deberá presentarse lo siguiente:

Estado de resultados

Costo de financiamiento

En el rubro de costo de financiamiento, deben incluirse además de los intereses generados por el financiamiento con instituciones financieras, los correspondientes a la emisión de certificados bursátiles de corto y largo plazo.

3.1.1 Objetivos de la valuación, revelación y presentación de los certificados bursátiles

Los objetivos de valorar, revelar y presentar los certificados bursátiles son:



- a) Los certificados bursátiles se presentan al valor presente de cada emisión de deuda, de acuerdo con lo señalado en la NIF A-1 Estructura de las Normas de Información Financiera, NIF A-5 Elementos básicos de los Estados Financieros, NIF A-6 Reconocimiento y valuación, NIF A-7 Presentación y revelación, Boletín C-2 Instrumentos financieros, Boletín C-9 Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos y el Boletín C-12 Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos.
- b) Los estados financieros dan a conocer a los usuarios los términos en que se llevo a cabo la emisión de deuda, expresando las fechas de emisión, vencimiento, tasas, plazos, etc.
- c) Se conoce la exigibilidad de los pasivos, a través de la correcta clasificación en pasivos de corto y largo plazo, de acuerdo con el vencimiento de los certificados bursátiles.
- d) Se pueden tomar decisiones relativas a nuevas emisiones o cambios en las alternativas de financiamiento.
- e) Se reconocen los intereses correspondientes a las emisiones de deuda.

Todos los objetivos antes señalados permitirán al emisor observar en los estados financieros las condiciones del financiamiento bursátil contraído durante el ejercicio terminado.

Por lo tanto, los certificados bursátiles deben mostrarse en los estados financieros y sus notas con el objetivo de dar a conocer los efectos de las transacciones realizadas, el origen y toda aquella información que amplíe su entendimiento, asimismo deben encontrarse cuantificados monetariamente al valor que representan a la fecha de dichos estados financiero.

3.2 Métodos de valuación de certificados bursátiles

El Boletín C-2 refiere que los certificados bursátiles deben valuarse a su valor razonable, es decir a la cantidad por la cual puede liquidarse, entre partes interesadas y dispuestas, en una transacción en libre competencia.



Los métodos que existen para valorar los certificados bursátiles son:

1. Flujo de efectivo simple
2. Flujo de efectivo múltiple

A continuación se explicará cada uno de ellos:

Flujo de efectivo simple

Para calcular el valor futuro de una inversión, se considerará un ejemplo con una inversión de \$100 a 8% por un período daría el retorno siguiente:

Fórmula:

$$\text{Retorno} = \text{Inversión} (1 + \text{Tasa})$$

Sustitución:

$$\text{Retorno} = 100(1+8/100) = \$108$$

Por lo tanto, el valor futuro de una inversión de \$100 a una tasa del 8% y considerando un período es de \$108.

En otras palabras:

$$FV = PV (1+r)$$

Donde:

FV = Valor futuro (flujo de efectivo esperado en el futuro)

PV = Valor presente

r = Tasa de retorno



Suponiendo la misma tasa de retorno, si la inversión se realiza en dos períodos, entonces el valor futuro sería como a continuación se presenta:

Por lo tanto, considerando dos períodos, la fórmula se sustituye como sigue:

$$FV = 100(1+8/100) (1+8/100)$$

$$FV = 100 (1.1664)$$

$$\mathbf{FV = 116.64}$$

En otras palabras:

$$FV = PV (1+r)^2$$

Sustituyendo en esta fórmula y considerado la misma inversión de \$100 y una tasa de 8%, quedaría como sigue:

$$FV = 100 (1+8/100)^2$$

$$FV = 100 (1.1664)$$

$$\mathbf{FV = 116.64}$$

Y en términos generales:

$$FV = PV (1+r)^n$$

Donde:

n = Número de períodos en que se ha invertido, a una tasa de retorno r

Por lo tanto, como puede observarse, la fórmula general quedaría: $FV = PV (1+r)^n$, la cual indica que el valor futuro es igual al valor presente multiplicado por uno más la tasa de retorno, elevada al número de períodos en que se ha invertido.



Si se desea calcular el precio (es decir el valor presente) de un certificado bursátil como función de su valor futuro, la fórmula se reordena como sigue:

$$P = \frac{FV}{(1+r)^n}$$

Donde:

P = Precio del certificado bursátil que es lo mismo que su valor presente.

El valor futuro es el esperado flujo de efectivo, es decir, el pago a su rescate o reembolso en períodos n después.

Considerando los importes señalados anteriormente, la fórmula se sustituiría de la siguiente forma:

$$P = \frac{116.64}{(1+8/100)^2}$$

Esto es:

$$P = \frac{116.64}{1.1664}$$

Por lo tanto:

$$P = 100$$

El precio del certificado bursátil o su valor presente es de \$100, considerando una tasa de 8% en dos períodos de inversión y un flujo de efectivo esperado de \$116.64.

Tasa de descuento

Asimismo se hace referencia a r como la tasa de descuento, es decir, la tasa de descuento aplicada al pago futuro, a fin de cerciorarse del precio actual.



$\frac{1}{(1+r)^n}$ es el valor de la función de descuento en el período n .

Si se multiplica la función de descuento en el período n por el flujo de efectivo esperado en el período n se obtiene el valor del flujo de efectivo presente.

Flujo de efectivo múltiple

En la práctica la mayoría de los certificados tiene más de un flujo de efectivo, por lo que cada flujo tiene que ser descontado, con el objeto de averiguar su valor presente (precio corriente). Un ejemplo muy sencillo es un certificado bursátil, que paga un cupón anual y un valor nominal a su vencimiento. El precio en cuestión se da como sigue:

$$P = \frac{c}{(1+r_1)^1} + \frac{c}{(1+r_2)^2} + \frac{c}{(1+r_3)^3} + \dots + \frac{c+R}{(1+r_n)^n}$$

Donde:

P = Precio sucio (es decir, incluido el interés acumulado)

C = Cupón anual

r_i = % de tasa de retorno que se usa en el i^{esimo} período para descontar el flujo de efectivo

R = pago de rescate en el momento n

Lo anterior indica que para cada período (r_1 , r_2 , etc), se usa una tasa de descuento diferente. Aunque esto parece razonable, la práctica más común en los mercados de certificados bursátiles es efectuar el descuento mediante el uso de un rendimiento de rescate y descontar todos los flujos de efectivo con el uso de esta tasa.



Cada inversionista tiene una opinión ligeramente diferente respecto de la tasa de retorno requerida, puesto que el costo de oportunidad, de no contar con el dinero en el momento, será diferente, al igual que sus opiniones sobre, por ejemplo, la futura inflación, apetito por el riesgo, naturaleza de las obligaciones o pasivos, horizonte de tiempo de inversión, etc. En consecuencia, el rendimiento requerido debería reflejar estas consideraciones.

La fijación del precio de un certificado con cupón semianual sigue los mismos principios que los de un cupón anual. Un certificado a diez años, con cupones semianuales, contendrá 20 períodos (cada uno con vencimiento a seis meses), por lo tanto la fórmula del precio será:

$$P = \frac{c/2}{(1+y/2)^1} + \frac{c/2}{(1+y/2)^2} + \dots + \frac{c/2+100}{(1+y/2)^{20}}$$

Donde:

c = cupón

y = rendimiento de rescate (en % sobre una base anualizada)

En general, la fórmula para expresar el precio de un certificado es:

$$P = \sum_{t=1}^n PV(cf_t)$$

Donde:

PV(cf_t) = Valor presente del flujo de efectivo en el momento t

Precios sucios y precios limpios

Cuando se compra o vende un certificado bursátil a la mitad del plazo del período de un cupón, se habrá acumulado cierta cantidad de interés devengado por el cupón.



El pago del cupón siempre se recibe por la persona que tiene en su poder el certificado bursátil en el momento del pago del cupón (puesto que entonces el certificado bursátil estará registrado a su nombre).

Como es posible que no haya tenido en su poder el certificado bursátil durante todo el período del cupón, tendrá que pagar al tenedor anterior cierta *compensación* por la cantidad del interés devengado mientras el certificado fue de su propiedad. A fin de calcular el interés devengado, se necesita saber el número de días que transcurrieron durante el período de ese interés devengado, el número de días correspondientes al período del cupón, y la cantidad de dinero pagada por el cupón.

En la mayoría de los mercados de certificados bursátiles, el interés devengado se calcula sobre la base siguiente:

$$\frac{\text{Interés del cupón} \times \text{número de días que han transcurrido en el período del cupón}}{\text{Número total de días en el período del cupón}}$$

Los precios en el mercado generalmente se cotizan sobre base limpia (es decir sin lo que han acumulado), pero se liquidan sobre una base sucia (es decir, con lo que acumularon).

Ejemplos

Usando las fórmulas detalladas anteriormente, los ejemplos que siguen muestran como se deben fijar los precios de los distintos certificados bursátiles:

Ejemplo 1

Calcular el precio (a la emisión) de un certificado bursátil a tres años por valor de \$100 nominales con un cupón de 5%, si los rendimientos de tres años son 6% (cotizados sobre una base anual). El certificado es pagadero semestralmente.



Por lo tanto:

El período de vencimiento es de 3 años, es decir, 6 pagos de cupones semestrales de 5/2.

El rendimiento usado para el descuento es 6/2

Por lo que:

$$P = \frac{5/2}{1 + \frac{.06}{2}} + \frac{5/2}{\left(1 + \frac{.06}{2}\right)^2} + \frac{5/2}{\left(1 + \frac{.06}{2}\right)^3} + \dots + \frac{5/2 + 100}{\left(1 + \frac{.06}{2}\right)^6}$$

Ejemplo 2

Supongamos que estamos fijando el precio de un certificado a \$100 nominales en el mercado secundario, y en consecuencia el tiempo por transcurrir hasta el siguiente pago de cupón no es un año neto. Este certificado comprende un cupón de pago anual (el 1 de junio de cada año). El certificado posee un cupón de 5% y lo redimirá el 1 de junio de 2005. Un operador desea fijar el precio del certificado el 5 de mayo de 2001. Los rendimientos de rescate quincenales son de 5% y por lo tanto esta es la tasa usada en la función de descuento. Se aplica la fórmula que se señala a continuación:

$$P = \frac{5}{(1 + 0.5)\frac{27}{365}} + \frac{5}{(1 + 0.5)1 + \frac{27}{365}} + \dots + \frac{105}{(1 + 0.5)4 + \frac{27}{365}}$$

El primer período es la cantidad de tiempo que hay hasta el pago del primer cupón, dividida por el número de días en el período del cupón. El segundo período es el que sigue a ese primero, etc.

Se trata del precio sucio, es decir, de la cantidad que puede esperarse que el inversionista pague. Para derivar el precio limpio (el precio cotizado) habrá que sustraer la cantidad que representa al interés acrecentado.



Ejemplo 3

Se emite un certificado a 3 años con un cupón de 10% anual. ¿Qué precio tendría que pagar a la emisión por \$100 nominales si se deseara un retorno (es decir un rendimiento) de 11%?

Si el rendimiento requerido es mayor que el cupón, el precio estará bajo par (y viceversa).

$$P = \frac{10}{(1 + 0.11)} + \frac{10}{(1 + 0.11)^2} + \frac{110}{(1 + 0.11)^3} = \$97.56$$

Ejemplo 4

Calcular el interés devengado al 27 de octubre de un certificado de \$100 nominales con un cupón de 7% anual, a pagarse el 1 de diciembre. Desde el período de cupón previo han transcurrido 331 días (es decir, en los cuales el interés se ha acumulado). Si asumimos la convención arriba citada para calcular el interés devengado:

$$\text{Interés devengado} = \frac{\$100 \times 7}{100} \times \frac{331}{365} = \$6.34$$

Relación entre precio y rendimiento

Existe una relación directa entre el precio de un certificado bursátil y su rendimiento. El precio es la cantidad que el inversor pagará por los flujos de efectivo; el rendimiento es una medida del retorno de esos flujos de efectivo. En consecuencia, el precio cambiará en dirección opuesta al cambio en el rendimiento requerido.

A medida que el rendimiento requerido se incrementa, el factor por el cual se descuentan los flujos de efectivo también se incrementa, y por consiguiente el valor presente del flujo de efectivo decrece. De modo que el precio decrece a medida que el rendimiento se incrementa.



Rendimientos y curvas de rendimiento

No es posible comparar el valor relativo de los certificados mediante la observación de sus precios, puesto que los diferentes vencimientos o cupones afectarían el precio, de modo que un certificado de “precio inferior” no necesariamente es un mejor valor. En consecuencia, a fin de calcular el valor relativo, los inversores comparan los rendimientos de los certificados bursátiles.

Los rendimientos generalmente se cotizan sobre una base anual, lo que permite al inversionista ver cual fue el retorno durante el período de un año.

Para hacer una conversión a base semianual, se aplica la siguiente fórmula:

$$SA = (\sqrt{1 + A} - 1) \times 2$$
$$A = \left(1 + \frac{SA}{2}\right)^2 - 1$$

Donde:

A = rendimiento anual

SA = rendimiento semianual

En términos generales, la fórmula aplicada para la conversión de un rendimiento de período anual a otro rendimiento de período es:

$$\text{Nueva tasa} = (1 + A)^{1/n} - 1 \times n$$

Donde:

n = Es el nuevo período

Rendimiento uniforme



Esta es la medida más simple del rendimiento (conocido como rendimiento corriente, rendimiento de interés, rendimiento de ingreso o rendimiento móvil), se emplea la siguiente fórmula:

$$\text{Rendimiento fijo} = \frac{\text{Tasa de cupón}}{\text{Precio limpio}} (\%) \times 100$$

El resultado no considera el interés devengado; ni tampoco considera las ganancias y pérdidas de capital (supone que los precios no cambiarán durante el período de tenencia del certificado bursátil); ni reconoce el valor del dinero en el tiempo.

Por lo tanto, únicamente puede usarse si se requiere ser razonable como medida del valor cuando el plazo de vencimiento es muy largo (el ingreso del cupón será el dominante en el rendimiento o retorno total comparado con las ganancias o pérdidas de capital).

Rendimiento simple

Este rendimiento considera la ganancia de capital y se devengan intereses de modo lineal durante la vigencia del certificado bursátil. Sin embargo no incluye el interés compuesto; ni toma en cuenta el interés devengado, puesto que usa el precio limpio en el cálculo.

La fórmula empleada es la siguiente:

$$\text{Rendimiento simple} : \left[\text{Tasa de cupón} + \frac{(100 - \text{precio limpio})}{\text{Años al vencimiento}} \right] \times \text{precio limpio} \times 100$$

Un certificado bursátil en términos de flujo de efectivo, directamente comparable con un instrumento de mercado de dinero. En este caso, se usan los cálculos de rendimiento de interés simple (no se necesita descontar a una tasa de interés compuesta).



Rendimiento al vencimiento (rendimiento de rescate o reembolso)

Un rendimiento de rescate o liberación es aquella tasa de interés en que los valores totales descontados de futuros pagos de ingreso y capital son iguales a su precio de mercado.

La fórmula empleada es la siguiente:

$$P = \frac{c}{1+y} + \frac{c}{(1+y)^2} + \frac{c}{(1+y)^3} \dots + \frac{c+R}{(1+y)^n}$$

Donde:

P = Precio sucio

c = Cupón

n = Número de períodos

y = Rendimiento de rescate

También es conocido como tasa de retorno interna o el rendimiento al vencimiento. Cuando se cotiza el rendimiento de un certificado, normalmente es el rendimiento de rescate el que se usa, puesto que todos los factores que contribuyen al retorno pueden ser capturados en un solo número.

Los certificados bursátiles en los mercados financieros

Una emisión de certificados bursátiles representa la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo, constituido a cargo de la sociedad emisora.

Una emisión de certificados bursátiles normalmente está dividida en un cierto número de títulos individuales. Es usual que el valor nominal de cada certificado, llamado el principal, importe \$100, \$1,000, o alguno de sus múltiplos.



El interés ofrecido por los certificados puede ser pagado anualmente, semestralmente, o con alguna otra frecuencia. La cotización del precio de los certificados usualmente se expresa como un porcentaje de su valor nominal, de tal forma que los inversionistas pueden comprar o vender certificados que se cotizan en el mercado a 106 ½, en \$1,062.50. Igualmente, los certificados cotizados a 108, pueden ser comprados o vendidos en \$1,080.

Precios e intereses de los certificados bursátiles

Cuando una entidad hace una emisión de deuda, el precio que los inversionistas están dispuestos a pagar por este tipo de instrumentos financieros depende de tres factores principales:

- El valor nominal de los certificados, que es equivalente a su valor de vencimiento.
- El interés periódico ofrecido por la emisión.
- La tasa de interés prevaleciente en el mercado.

Tanto el valor nominal de los certificados, como la tasa de interés ofrecida, usualmente aparecen impresos en el cuerpo de los propios títulos, en donde la tasa de interés periódica es expresada como un porcentaje del valor nominal del certificado. También es frecuente que el interés se exprese en cupones que forman parte integral de los títulos. La tasa de interés del mercado es influida por una gran variedad de factores, incluyendo la apreciación de los inversionistas sobre las condiciones económicas actuales y sus expectativas futuras.

Cuando la tasa de interés contratada es igual a la tasa de interés en el mercado, los certificados pueden ser vendidos por el equivalente a su valor nominal. Si la tasa del mercado es mayor a la tasa contratada, los certificados se venderán con descuento, lo que significa que serán colocados a un precio inferior al de su valor nominal. Esto se debe a que los inversionistas no están dispuestos a pagar el valor nominal de una emisión que promete pagar una tasa de interés inferior a la vigente en el mercado.



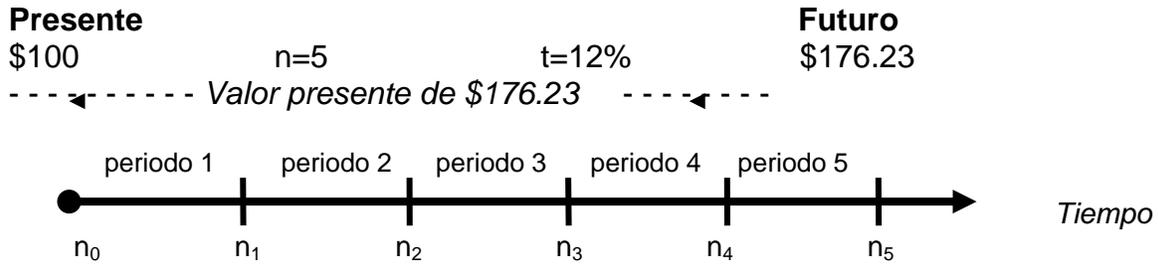
El descuento representa el monto requerido para compensar al inversionista por el diferencial entre la tasa del mercado y la tasa contratada. Por contraste, si la tasa de mercado es menor que la tasa ofrecida, los certificados se venderán con una prima, pagándose por ellos una cantidad superior a la de su valor nominal. En este caso, los inversionistas están dispuestos a pagar una cantidad mayor a la del valor nominal de los certificados, debido a que la tasa contratada es superior a la tasa del mercado.

Valor presente de los certificados bursátiles

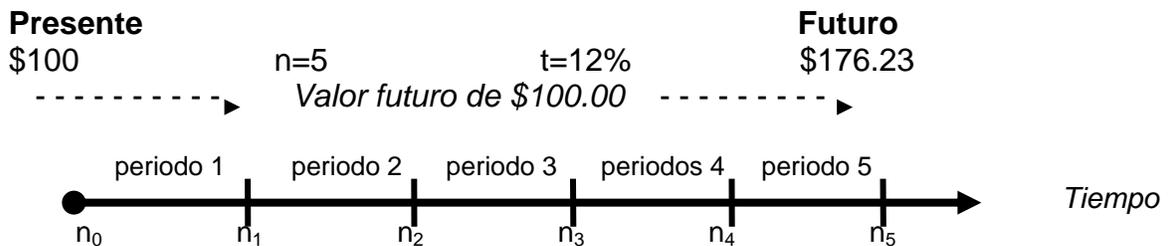
El valor nominal de los certificados y los intereses periódicos, representan el efectivo que recibirán sus compradores en el futuro. Un inversionista determina cuánto debe pagar por los certificados, considerando la magnitud de la tasa de interés del mercado en el cálculo del valor presente del efectivo que recibirá en una fecha futura.

El concepto del «valor presente» se fundamenta en la consideración del valor del dinero en el tiempo. El valor del dinero en efectivo que se recibirá en alguna fecha futura es inferior al valor de la misma cantidad que sea poseída hoy. No resulta difícil comprender que es mejor tener el día de hoy \$100, que tenerlos dentro de uno, dos o cinco años. Si hoy se tienen \$100, existe la posibilidad de invertirlos a un plazo mayor de un año. Por ejemplo, si los \$100 que se tienen hoy, pueden ser invertidos para obtener un rendimiento del 10% anual, transcurrido un año se habrán convertido en \$110. Por lo tanto, es posible concebir a los \$100 disponibles el día de hoy, como el valor presente de los \$110 que serán recibidos dentro de un año.

El concepto del valor presente puede representarse gráficamente a continuación, con la línea de tiempo en la que se ejemplifica una inversión a cinco años por la que se espera obtener un rendimiento del 12% anual:



Vinculado al concepto del valor presente, coexiste el concepto del valor futuro. En el ejemplo anterior se ha asumido una tasa de interés del 12%, por lo tanto, la cantidad de \$176.23 que se recibirá dentro de cinco años, equivale al valor que hoy tienen los \$100, por lo que también es posible afirmar que el importe de \$176.23 es el valor futuro de \$100, dicho concepto se representa a continuación:



Tanto el concepto del valor presente, como el del valor futuro, se relacionan con el tema el interés compuesto.

El valor presente de una emisión de certificados bursátiles, es el valor que hoy tiene el importe que se recibirá en la fecha de vencimiento de la emisión. Por ejemplo asumiendo que dentro de un año se recibirán \$10,000 del valor nominal de un certificado, y que la tasa de interés en el mercado es 10%, el valor presente del certificado de \$10,000 sería:

$$\frac{\$10,000}{1.10} = \$9,090.91$$

Si la fecha de vencimiento es en dos años, y la tasa de interés compuesto al final del primer año también es del 10%, el valor presente de \$10,000 sería:



$$\frac{\$9,090.91}{1.10} = \$ 8,264.46$$

Uno de los métodos que facilita el cálculo del valor presente de una emisión de certificados, es el que hace uso de una tabla precalculada de valores presentes. Los valores presentes mostrados en una tabla de \$1, pueden ser usados como factores para determinar el valor presente de cualquier cantidad que será recibida después de un cierto número de años en el futuro. Al multiplicar el valor nominal de los certificados, por el factor que se encuentre en la tabla, se puede determinar el valor presente de los certificados.

En la tabla de valores presentes ejemplificada a continuación, las columnas representan el número de periodos de la inversión, y las filas indican las diferentes tasas de interés. En la tabla referida se puede encontrar que el valor presente de \$1 que se recibirá dentro de 2 años, con una tasa de interés del 10% anual es .82645; este factor, multiplicado por el valor nominal de un certificado de \$1,000, arroja un resultado de \$826.45, cantidad que representa el valor presente de dicho certificado.

Tabla de Valores Presentes

VALOR PRESENTE DE \$1.00

$$P_n = \frac{F}{(1+t)^n}$$

Interés compuesto anualmente

		PERIODOS (n)									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
TASA DE INTERES %	5.0%	0.95238	0.90703	0.86384	0.82270	0.78353	0.74622	0.71068	0.67684	0.64461	0.61391
	6.0%	0.94340	0.89000	0.83962	0.79209	0.74726	0.70496	0.66506	0.62741	0.59190	0.55839
	7.0%	0.93458	0.87344	0.81630	0.76290	0.71299	0.66634	0.62275	0.58201	0.54393	0.50835
	8.0%	0.92593	0.85734	0.79383	0.73503	0.68058	0.63017	0.58349	0.54027	0.50025	0.46319
	9.0%	0.91743	0.84168	0.77218	0.70843	0.64993	0.59627	0.54703	0.50187	0.46043	0.42241
	10.0%	0.90909	0.82645	0.75131	0.68301	0.62092	0.56447	0.51316	0.46651	0.42410	0.38554
	11.0%	0.90090	0.81162	0.73119	0.65873	0.59345	0.53464	0.48166	0.43393	0.39092	0.35218
	12.0%	0.89286	0.79719	0.71178	0.63552	0.56743	0.50663	0.45235	0.40388	0.36061	0.32197
	13.0%	0.88496	0.78315	0.69305	0.61332	0.54276	0.48032	0.42506	0.37616	0.33288	0.29459
	14.0%	0.87719	0.76947	0.67497	0.59208	0.51937	0.45559	0.39964	0.35056	0.30751	0.26974



Determinación del precio de los certificados

El valor presente de los intereses periódicos de una emisión de deuda, es el valor que tienen el día de hoy, todos los intereses que serán recibidos al final de cada periodo.

A la serie de pagos de efectivo del mismo tamaño, realizados en intervalos fijos de tiempo, se le llama anualidad. El valor presente de una anualidad es la suma de los valores presentes de cada uno de los pagos que la constituyen. Por ejemplo, si se considera un certificado de \$10,000 con vencimiento en dos años, paga intereses a una tasa del 12% anual. El valor presente de los dos pagos de intereses de \$1,200, \$10,000 x 12% cada año, es \$2,028.06. Este resultado puede ser determinado utilizando la tabla de valores presentes que se presenta a continuación:

Valor presente de \$1,200 en 2 años al 12% de interés compuesto anualmente:	
\$1,200 x 0.79719 (factor del valor presente de \$1, por dos periodos al 12%)	\$ 956.63
\$1,200 x 0.89286 (factor del valor presente de \$1, por un periodo al 12%)	1,071.43
Total del valor presente de los intereses	\$2,028.06

Cuando los pagos periódicos son iguales, cálculo puede ser simplificado y en lugar de utilizar las tablas de valores presentes como la que aparece anteriormente, se utilizan otras tablas calculadas especialmente para anualidades. Una de estas tablas es la mostrada a continuación, en las cifras de la tabla representan el valor presente de \$1, pagado o recibido al final de cada periodo, para varias tasas de interés:

Valor presente de una anualidad ordinaria de \$1.00

$$P_A = A \left[\frac{1 - (1 + t)^{-n}}{t} \right]$$



		PERIODOS (n)									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
TASA DE INTERES %	5.0%	0.95238	1.85941	2.72325	3.72325	4.32948	5.07569	5.78637	6.46321	7.10782	7.72173
	6.0%	0.94340	1.83339	2.67301	3.46511	4.21236	4.91732	5.58238	6.20979	6.80169	7.36009
	7.0%	0.93458	1.80802	2.62432	3.38721	4.10020	4.76654	5.38929	5.97130	6.51523	7.02358
	8.0%	0.92593	1.78326	2.57710	3.31213	3.99271	4.62288	5.20637	5.74664	6.24689	6.71008
	9.0%	0.91743	1.75911	2.53129	3.23972	3.88965	4.48592	5.03295	5.53482	5.99525	6.41766
	10.0%	0.90909	1.73554	2.48685	3.16987	3.79079	4.35526	4.86842	5.33493	5.75902	6.14457
	11.0%	0.90090	1.71252	2.44371	3.10245	3.69590	4.23054	4.71220	5.14612	5.53705	5.88923
	12.0%	0.89286	1.69005	2.40183	3.03735	3.60478	4.11141	4.56376	4.96764	5.32825	5.65022
	13.0%	0.88496	1.66810	2.33115	3.97447	3.51723	3.99755	4.42261	4.79877	5.13166	5.42624
	14.0%	0.87719	1.64666	2.32163	2.91371	3.43308	3.88867	4.28830	4.63886	4.94637	5.21612

En el caso del ejemplo, el valor presente de \$1,200, que serán recibidos al final de cada uno de los dos próximos años, a una tasa de interés compuesto del 12% por periodo, es igual a \$1,200 multiplicado por el factor 1.69005 que puede ser localizado en la tabla, en la intersección de la columna de 2 periodos, con la fila de intereses del 12%.

$$\$1,200 \times 1.69005 = \$2,028.06$$

Como se puede observar, este importe es igual al calculado previamente.

Por lo tanto, el importe que los inversionistas están dispuestos a pagar por un certificado, es igual a la suma del valor presente de su importe nominal, más los pagos periódicos de intereses, calculados aplicando la tasa de interés prevaleciente en el mercado. Asumiendo que la tasa de interés en el mercado es del 10%, el cálculo del valor presente de un certificado con valor nominal de \$10,000, que ofrece pagar 12% de intereses, puede hacerse como sigue:

Valor presente del valor nominal de \$10,000 en 2 años al 10% de interés compuesto anualmente:	
\$10,000 x 0.82645 (factor del valor presente de \$1, por dos periodos al 10%)	\$ 8,264.50
Valor presente de dos pagos anuales de intereses Sobre \$10,000 al 10% de interés compuesto anualmente:	
\$1,200 x 1.73554 (factor del valor presente de una anualidad \$1, por 2 periodos al 10%)	2,082.65
Total del valor presente de los intereses	\$10,347.15



De la misma manera que las tablas de valores presentes de anualidades simplifican los cálculos del valor presente de las series de pagos iguales, el cálculo del precio de los certificados puede abreviarse utilizando los factores que aparecen en las tablas construidas para este fin.

En el caso del ejemplo, el valor presente del certificado, que equivale a su precio de mercado, puede calcularse localizando en la tabla el factor correspondiente a dos periodos para una tasa de mercado del 10%.

Precios de certificados con Tasa Nominal del 12%

Valuación de certificados con valor nominal de \$100

Tasa de Interés Nominal: 12.00 Interés de compuesto anualmente.

		PERIODOS PARA EL VENCIMIENTO									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
TASA DE INTERES %	5.0%	106.66667	113.01587	119.06274	124.82165	130.30634	135.52984	140.50461	145.24249	149.75475	154.04214
	6.0%	105.66038	111.00036	116.03807	120.79063	125.27418	129.50395	133.49429	137.25876	140.81015	144.16052
	7.0%	104.67290	109.04009	113.12158	116.93606	120.50099	123.83270	126.94645	129.85649	132.57616	135.11791
	8.0%	103.70370	107.13306	110.30839	113.24851	115.97084	118.49152	120.82548	122.98656	124.98755	126.84033
	9.0%	102.75229	105.27733	107.59388	109.71916	111.66895	113.45776	115.09886	116.60446	117.98574	119.25297
	10.0%	101.81818	103.47107	104.97370	106.33973	107.58157	108.71052	109.73684	110.66985	111.51805	112.28913
	11.0%	100.90090	101.71252	102.44371	103.10245	103.69590	104.23054	104.71220	105.14612	105.53705	105.88923
	12.0%	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000
	13.0%	99.11504	98.33190	97.63885	97.02553	96.48277	96.00245	95.57739	95.20123	94.86834	94.57376
	14.0%	98.24561	96.70668	95.35674	94.17258	93.13384	92.22266	91.423339	90.72227	90.10726	89.56777

Debido a que los factores de la tabla ejemplificada se refieren a certificados cuyo valor nominal es \$100, el factor debe dividirse entre 100 antes de hacer la multiplicación por el importe del valor nominal del certificado cuyo precio se quiere determinar:

$$\$10,000 \times 1.0347107 = \$ 10,347.11$$

El resultado es igual a la cifra calculada previamente, excepto por el redondeo de los centavos, que aunque en este caso es irrelevante, debe atribuirse a los factores mostrados en la tabla, que por razones de espacio se presenta redondeando sus importes reales.



En el ejemplo ilustrado se asumió que el interés es compuesto anualmente, sin embargo, existen ocasiones en las que el interés puede ser compuesto con una frecuencia diferente a la de un año. En tales casos, debe hacerse la conversión correspondiente y se puede continuar haciendo uso de las mismas tablas. Por ejemplo, 10% durante dos años, con interés compuesto semestralmente, equivaldría al 5% para 4 periodos: 10% por año dividido entre 2 periodos semestrales; y 2 años multiplicado por 2 periodos semestrales. Igualmente, 12% por 3 años de interés compuesto semestralmente, equivaldría al 6% por 6 periodos: 12% entre 2, y 3 años por 2 periodos semestrales.

Aunque el procedimiento planteado es suficiente para encontrar la solución de problemas en los que el interés se capitaliza con frecuencias diferentes a la de un año, la existencia de tablas especializadas hacen la tarea todavía más sencilla. La siguiente tabla es similar a la anteriormente ejemplificada, excepto por la capitalización de los intereses, que ahora es semestral en lugar de anual, y la tasa de interés nominal, que ahora es 10% en lugar de 12%.

Precios de Certificados con Tasa Nominal del 10%

Valuación de certificados con valor nominal de \$100

Tasa de Interés Nominal: 10.00

Interés compuesto semestralmente

		PERIODOS PARA EL VENCIMIENTO										
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
TASA DE INTERES %	5.0%	104.81856	109.40494	113.77031	117.92534	121.88016	125.64441	129.22728	132.63751	135.88341	138.97291	
	6.0%	103.82694	107.43420	110.83438	114.03938	117.06041	119.90801	122.59215	125.12220	127.50703	129.75495	
	7.0%	102.84954	105.50962	107.99283	110.31093	112.47491	114.49500	116.38078	118.14118	119.78452	121.31860	
	8.0%	101.88609	103.62990	105.24214	106.73274	108.11090	109.38507	110.56312	111.65230	112.65930	113.59033	
	9.0%	100.93633	101.79376	102.57894	103.29794	103.95636	104.55929	105.11141	105.61701	106.08000	106.50397	
	10.0%	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000
	11.0%	99.07684	98.24742	97.50223	96.83272	96.23119	95.69074	95.20518	94.76892	94.37696	94.02481	
	12.0%	98.16661	96.53489	95.08268	93.79021	92.63991	91.61616	90.70502	89.89410	89.17240	88.52008	
	13.0%	97.26906	94.86130	92.73848	90.86687	89.21675	87.76191	86.47924	85.34835	84.35130	83.47224	
	14.0%	96.38396	93.22558	90.46692	88.05740	85.95284	84.11463	82.50906	81.10670	79.88183	78.81197	

Tablas



Durante muchos años, las tablas representaron el medio más práctico para el cálculo de valores relacionados con la teoría del interés compuesto. Así como existen tablas para calcular el valor presente de cantidades individuales o de anualidades también las hay para calcular el valor futuro. Normalmente se requieren varias páginas para mostrar los múltiples valores que pueden tener tanto las tasas de interés como los periodos.

Las tablas para la valuación de certificados requieren cuando menos de una página para mostrar los factores referidos a cada posible valor de la tasa de interés nominal. Sin embargo, es normal que se requiera un número mayor de páginas, toda vez que el espacio de una sola hoja es insuficiente para dar cabida a todas las columnas que se necesitarían para mostrar los factores correspondientes al extenso número de periodos que una emisión de certificados puede durar.

Las tablas son un medio útil para la simplificación de los cálculos de interés compuesto, sin embargo, las calculadoras electrónicas y las hojas de cálculo, han permitido la construcción de modelos que facilitan los cálculos requeridos, produciendo resultados instantáneos para cualquier valor que se quiera asignar a las variables integrantes de las fórmulas empleadas.

Análisis de los registros contables de los certificados bursátiles

La forma más común de un pasivo a largo plazo es una emisión de deuda, generalmente constituido por un título o certificado bursátil, usualmente negociable, que representa una suma prestada, o exigible por algún otro concepto, a la persona o entidad que lo emitió.

Los certificados bursátiles son instrumentos financieros que se utilizan para captar parte de los recursos requeridos para el funcionamiento de las empresas. Esto tiene un costo, por lo que la empresa que hace una emisión de certificados, se compromete a pagar a los poseedores de los certificados, en una fecha futura, una suma específica de efectivo más una tasa de interés establecida.



Los certificados bursátiles pueden ser vendidos al público en general, o pueden ser negociados directamente en alguna institución financiera. Un certificado bursátil puede definirse como la promesa formal de pago de una cantidad específica de efectivo, en una fecha futura precisamente determinada, más el pago periódico de intereses sobre el principal, a una tasa específica por periodo.

Los poseedores de los certificados bursátiles son acreedores de la compañía emisora, y sus derechos de exigibilidad sobre los activos de la compañía están por encima de los que corresponden a los propietarios.

Como los acreedores y los poseedores del pasivo a largo plazo de una entidad, no pueden ejercitar control sobre ella y tampoco tienen voz ni voto en su administración, sin embargo, cuando una entidad viola las condiciones contractuales del adeudo, los acreedores pueden ejercitar acción legal en contra de los administradores de la entidad.

Los acreedores tampoco tienen derecho a participar de las utilidades de la entidad, recibiendo en su lugar un rendimiento fijo. Debido a que los instrumentos de deuda tienen una fecha de vencimiento específica, en caso de liquidación (fin de la vida de la entidad) los derechos de los acreedores tienen prioridad por encima de los derechos de los accionistas o propietarios. Sin embargo, dependiendo de la naturaleza de cada pasivo, puede haber diferencias en la prioridad de los derechos de los distintos acreedores de la entidad.

El registro contable de una emisión de deuda fundamentalmente implica el reconocimiento de la deuda contraída con los adquirentes de los certificados y el registro de la cantidad de efectivo recibida a cambio. Dependiendo de las características de la emisión, existen algunas variaciones que deben considerarse y cuyos detalles principales se revisarán a continuación.



Colocación a la par

Una emisión de certificados puede ser vendida en un precio equivalente al de su valor nominal, cuando esto sucede, se dice que los certificados fueron vendidos a la par.

Para ejemplificar los asientos de diario de una emisión de certificados de deuda, se asume que el 1° de enero del año 1, una entidad emite certificados a cinco años por la cantidad de \$100,000, con una tasa del 10% y pago de intereses semestrales de \$5,000. Al momento de la emisión, la tasa de interés en el mercado también es del 10%. Debido a que la tasa ofrecida es igual a la tasa de mercado, los certificados se venderán en un precio equivalente a su valor nominal, por lo tanto, el precio de los certificados sería igual a la suma de las dos cantidades siguientes:

El valor presente del valor nominal de \$100,000 que será pagado en cinco años. El valor presente de 10 pagos semestrales de \$5,000 cada uno. Una de las formas que se puede utilizar para calcular el precio de los certificados se presenta a continuación:

Valor presente del valor nominal de \$100,000 en 5 años al 10% anual, de interés compuesto semestralmente:	
\$100,000 x 0.61391 (factor del valor presente de \$1, por 10 periodos al 5%)	\$ 61,391
Valor presente de 10 pagos semestrales por \$5,000 al 10% anual, de intereses compuesto semestralmente:	
\$5,000 x 7.72173 (valor presente de una anualidad ordinaria de \$1, por 10 periodos al 5%)	38,609
Precio de certificados	\$100,000

Debido a que el interés es capitalizado semestralmente, se utilizó el factor de las tablas correspondientes a una tasa del 5% pero en diez periodos, equivalentes a los 5 años de duración de la emisión por 2 semestres de cada año. El mismo resultado puede ser obtenido directamente, buscando el factor correspondiente a 5 periodos y 10% en las tablas antes detalladas.



El siguiente asiento de diario permite registrar los recursos obtenidos por la emisión de los certificados y la deuda correspondiente:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Año 1	Caja y bancos	100,000	
Ene 1	Certificados por pagar		100,000

Después de la emisión de los certificados, cada semestre se harán pagos de intereses por \$5,000. El primer pago se registraría como sigue:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Año 1	Intereses sobre certificados	4,310	
Jun 30	IVA trasladado	690	
	Caja y bancos		5,000

En la fecha de vencimiento de la emisión, el pago del principal por \$100,000 deberá registrarse de la siguiente manera:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Año 5	Certificados por pagar	100,000	
Dic 31	Caja y bancos		100,000

Colocación con descuento

Es frecuente que los certificados sean vendidos a un precio por debajo de su valor nominal, diciendo entonces que fueron vendidos con descuento.

Cuando la tasa de interés vigente en el mercado es superior a la tasa de interés de la emisión, el precio de colocación de los certificados debe ser inferior a su valor nominal, por lo que se dice que se vende con descuento. Si la tasa en el mercado es 14% y la tasa contratada es 12%, en una emisión de \$100,000 a cinco años, con capitalización semestral, el valor presente de los certificados se calcularía como sigue:



Valor presente del valor nominal de \$100,000 en 5 años al 14% anual, de interés compuesto semestralmente:	
\$100,000 x 0.50835 (factor del valor presente de \$1, por 10 periodos al 7%)	\$ 50,835
Valor presente de 10 pagos semestrales por \$6,000 al 14% anual, de intereses compuesto semestralmente:	
\$6,000 x 7.02358 (valor presente de una anualidad de \$1, por 10 periodos al 7%)	42,141
Total del valor presente de los certificados	\$92,976

Los dos valores presentes que compone el total son menores a los mismos valores del ejemplo anterior. Esto es debido a que la tasa de interés en el mercado era del 10% en el primer ejemplo, en tanto que en este ejemplo es del 14%. El valor presente de un ingreso futuro siempre disminuye cuando la tasa de interés utilizada para calcular el valor presente se aumenta.

$$100,000 \times 0.92976 = \$92,976$$

Puede advertirse que el factor fue dividido entre 100 debido a que la tabla contiene factores referidos a certificados con valor nominal de \$100, por lo tanto, debe hacerse la conversión correspondiente.

Precios de certificados con tasa nominal del 12% y capitalización semestral

Valuación de certificados con valor nominal de \$100

Tasa de Interés Nominal: 12.00 Interés compuesto semestralmente

		PERIODOS PARA EL VENCIMIENTO									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
TASA DE INTERES %	5.0%	106.74598	113.16691	119.27844	125.09548	130.63222	135.90218	140.91819	145.69251	150.23677	154.56207
	6.0%	105.74041	111.15130	116.25157	121.05908	125.59061	129.86201	133.88822	137.68331	141.26054	144.63242
	7.0%	104.74924	109.18270	113.32138	117.18489	120.79151	124.15834	127.30130	130.23529	132.97420	135.53101
	8.0%	103.77219	107.25979	110.48427	113.46549	116.22179	118.77015	121.12625	123.30459	125.31859	127.18065
	9.0%	102.80900	105.38129	107.73681	109.89383	111.86908	113.67787	115.33424	116.85102	118.23999	119.51190
	10.0%	101.85941	103.54595	105.07569	106.46321	107.72173	108.86325	109.89864	110.83777	111.68959	112.46221
	11.0%	100.92316	101.75258	102.49777	103.16728	103.76881	104.30926	104.79482	105.23108	105.62304	104.97519
	12.0%	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000	100.00000
	13.0%	99.08969	98.28710	97.57949	96.95562	96.40558	95.92064	95.49308	95.11612	94.78377	94.49075
	14.0%	98.19198	96.61279	95.23346	94.02870	92.97642	92.05731	91.25453	90.55335	89.94091	89.40599



El asiento de diario requerido para el registro de la emisión de \$100,000 con descuento, se presenta a continuación:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Ene 1	Caja y bancos	92,976	
	Descuento en certificados por pagar	7,024	
	Certificados por pagar		100,000

El descuento de \$7,024 puede considerarse como el importe requerido para compensar a los inversionistas por el diferencial de una tasa de interés que está por debajo de la tasa de mercado. El descuento también puede considerarse como el mecanismo que utiliza el mercado para ajustar la tasa de interés ofrecida por una emisión de deuda, y así equiparla con la tasa de mercado más alta. Bajo esta misma lógica, los principios de contabilidad generalmente aceptados requieren que el descuento se amortice como un gasto financiero a través del tiempo de vigencia de la emisión.

Colocación con prima

Los certificados bursátiles pueden ser vendidos a un precio mayor al de su valor nominal, en cuyo caso se dice que fueron vendidos con prima.

Si la tasa de interés en el mercado es del 10% y la tasa contraída es 12%, una emisión de \$100,000 de certificados bursátiles a 5 años se vendería como prima. El valor presente de tal emisión se puede calcular como sigue:



TABLA 6 Determinación del valor presente de una emisión (ejemplo)

Valor presente del valor nominal de \$100,000 en 5 años al 10% de interés compuesto semestralmente:	\$61,391
\$100,000 x 0.61391 (factor del valor presente de \$1 por 10 períodos al 5%)	
Valor presente de 10 pagos semestrales por \$6,000 al 10% de interés compuesto semestralmente:	
\$6,000 x 7.72173 (valor presente de una anualidad de \$1 por 10 períodos al 5%)	46,330
Total del valor presente de los certificados bursátiles	\$107,721

El mismo resultado puede ser obtenido buscando el factor correspondiente en la tabla de valuación de certificados.

El registro contable requerido para la emisión es:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Enero 1	Bancos	107,722	
	Prima en certificados por pagar		100,000
	Certificados por pagar		7,722

La venta de una emisión de certificados, con prima o con descuento, se da cuando la tasa de interés prevaeciente en el mercado es diferente de la tasa nominal ofrecida por los certificados. Por ejemplo, si la tasa prevaeciente en el mercado es de 5 ½ % para los certificados que tienen una clasificación de riesgo similar a los que se quiere colocar, es lógico que los inversionistas no estén dispuestos a pagar el valor nominal de una emisión que ofrece el pago de intereses a una tasa del 5%; si se asume que el valor nominal de la emisión es de \$1,000, los inversionistas participantes tendrían derecho a \$50 de intereses cada periodo. Los \$50 de intereses representan aproximadamente 5 ½ % de \$909, tasa equivalente a la que se puede obtener en el mercado, por lo tanto, los inversionistas únicamente estarían dispuestos a pagar \$909. La emisión se vendería entonces con un descuento de \$91.



En el contexto señalado, los términos «prima» y «descuento» no deben interpretarse como «bueno» y «malo», ya que sólo se utilizan para describir el signo algebraico de la diferencia entre la tasa de interés nominal ofrecida por el instrumento de deuda, y la tasa prevaleciente en el mercado al momento de la emisión de los títulos.

Existen casos en que la tasa de interés nominal se fija intencionalmente en un nivel inferior al de la tasa del mercado, bajo la hipótesis de que la oferta de una emisión con «descuento» resultará más atractiva para los inversionistas, sin embargo, esto sólo tiene un valor psicológico.

La venta de las emisiones de certificados bursátiles están a cargo de una institución financiera especializada, misma que cobra una cantidad específica de honorarios por los servicios que presta; sin embargo, contablemente, la compañía debe registrar las operaciones que efectúa.

Desde el punto de vista contable, la determinación del monto de la prima o el descuento de la emisión, se basa en la cantidad de efectivo que la compañía emisora recibe después de deducir los honorarios pagados en la colocación, y no sólo en el precio al que los certificados son vendidos al público inversionista. Adicionalmente a los honorarios, la compañía emisora también incurre en gastos legales, gastos de impresión de los títulos, y otros gastos asociados con la colocación de la emisión. Todos estos gastos deben ser considerados en la determinación del importe neto de la prima o el descuento, aunque en algunos casos hay quienes prefieren registrarlos por separado en una cuenta de activo, como un cargo de aplicación diferida, que se amortiza durante la vida de la emisión.

Amortización de primas y descuentos

Por cada pago periódico de intereses que se entrega a los tenedores de títulos de una emisión de certificados, se debe registrar un asiento de diario para la contabilización de los intereses devengados y pagados, al mismo tiempo debe amortizarse la porción de la prima o del descuento asociados con la emisión.



El efecto combinado de estos asientos sobre los resultados del periodo representa la tasa de interés que corresponde a la deuda vigente, y no pretende reflejar el importe efectivamente pagado a los tenedores de los certificados. La tasa representativa del costo financiero de una emisión de certificados puede ser mayor o menor a la tasa de interés nominal, dependiendo de que los certificados hayan sido vendidos con prima o con descuento.

La existencia de un descuento representa en realidad un incremento del gasto de financiamiento por intereses, en tanto que la existencia de una prima representa una disminución.

Existen dos métodos que se pueden aplicar para amortizar el descuento o la prima que se originan por la colocación de una emisión de certificados a un precio diferente al de su valor nominal:

1. El método de línea recta.
2. El método de la tasa efectiva de interés.

Con ambos métodos, el importe total de descuento o la prima es amortizado a lo largo de la vida de la emisión de los certificados.

Método de línea recta

Con el método de línea recta, el descuento es cargado, o la prima es abonada, en partes iguales, a una cuenta de gastos usualmente denominada Intereses sobre certificados, a través del tiempo de vigencia de la emisión.

El método de amortización de línea recta produce importes periódicos de amortización de igual magnitud. La aplicación de este método a las cifras del ejemplo anterior, en el que los certificados fueron vendidos por \$92,976, la amortización periódica importaría \$702 cada semestre, equivalente a la décima parte del descuento de \$7,024. Los gastos por intereses asociados con la emisión de los certificados, también sería igual cada semestre:



$$\$6,000.00 + \$702 = \$6,702$$

El asiento de diario requerido para registrar el primer pago de intereses y la amortización del descuento relativo se presenta a continuación:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Jun 30	Intereses sobre certificados	6,702	
	Descuento en certificados por Pagar		702
	Caja y bancos		6,000

Los intereses pagados en efectivo suman \$6,000, equivalentes al 12% anual de \$100,000 en un semestre. El abono de \$702 a la cuenta de descuento en certificados por pagar es igual a 1/10 de los \$7,024 que deberán amortizarse en 5 años, o 10 periodos semestrales. El gasto efectivo por intereses es la suma de los dos importes.

En el ejemplo de la emisión vendida en \$107,722, por lo tanto, la contabilización del pago semestral de intereses, y la amortización correspondiente a la prima tendrían la forma siguiente:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Jun 30	Intereses sobre certificados	5,223	
	Prima en certificados por pagar	772	
	Caja y bancos		6,000

Método de la tasa efectiva de interés

Con el método de la tasa efectiva de interés, la prima o el descuento se amortizan de tal forma que el gasto por intereses mantiene una correlación constante con el valor en libros de los títulos a pagar, a través de toda la vida de la emisión. Esta correlación es justamente la tasa efectiva de interés del financiamiento contratado.

En la siguiente tabla se ilustra la forma en que el descuento deberá ser amortizado usando los datos del ejemplo en el que los certificados se vendieron a un precio por debajo de su valor nominal:



AMORTIZACION DEL DESCUENTO

Periodos	A Intereses Pagados 12.00%	B Intereses Devengados 14.00%	C Amortización del Descuento B-A	D Descuento por Amortizar D-C	E Saldo de la Emisión 100,000.00 -D
1	6,000.00	6,508.35	508.35	7,023.58	92,976.42
2	6,000.00	6,543.93	543.93	6,515.23	93,484.77
3	6,000.00	6,582.01	582.01	5,971.30	94,028.70
4	6,000.00	6,622.75	622.75	5,389.29	94,610.71
5	6,000.00	6,666.34	666.34	4,766.54	95,233.46
6	6,000.00	6,712.99	712.19	4,100.20	95,899.80
7	6,000.00	6,762.90	762.90	3,387.21	96,612.79
8	6,000.00	6,816.30	816.30	2,624.32	97,375.68
9	6,000.00	6,873.44	873.44	1,808.02	98,191.98
10	6,000.00	6,934.58	934.78	934.58	99,065.42
TOTALES	60,000.00	67,023.58	7,023.58	-	100,000.00

Se puede observar que el número de periodos de amortización del descuento es igual a los 10 pagos de intereses semestrales previstos para la emisión. Al dividir las cifras de intereses devengados que aparecen en la columna B, entre el saldo de la emisión al inicio de cada periodo en la columna E, se puede comprobar que siempre se obtiene la misma cifra, la cual representa la tasa de interés efectiva. El uso de este método de amortización permite un registro consistente el costo financiero del crédito contratado.

El asiento de diario requerido para el primer pago de intereses se haría como sigue:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Jun 30	Intereses sobre certificados	6,508	
	Descuento en certificados por pagar		508
	Caja y bancos		6,000

El procedimiento de amortización de la prima de emisión de un instrumento de deuda es básicamente igual al aplicado por la amortización del descuento.



Registro del costo de la emisión de los certificados bursátiles

Los costos que se deben incurrir en la preparación y venta de una emisión de certificados bursátiles pueden ser numerosos e importantes. Tales costos incluyen los honorarios profesionales pagados a contadores y abogados, las comisiones de colocación, el diseño y la impresión de los títulos, los gastos de registro, promoción, etc. Desde el punto de vista contable, todos estos costos deben ser tratados colectivamente como un cargo de aplicación diferida, en lugar de considerarlos como un elemento integrante del descuento o la prima de la emisión. El costo total incurrido en el proceso de cada emisión de certificados, debe amortizarse a lo largo del tiempo de vigencia de los certificados, debido a que se asume que lo gastado en la emisión contribuye a la generación de beneficios futuros relacionados con los recursos obtenidos por la venta de los certificados.

Desde un punto de vista estrictamente teórico, los costos de una emisión de certificados bursátiles debieran amortizarse utilizando el método de interés efectivo, sin embargo, el método de línea recta es frecuentemente utilizado debido a que la diferencia resultante no es significativa.

Por ejemplo en una emisión de certificados bursátiles por \$500,000 a 10 años, que ofrece pagar 9% anual de intereses, con capitalización semestral, cuando la tasa de mercado es 8%. Los costos de la emisión ascienden a \$2,000. Contablemente el registro de la colocación es como sigue:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Enero 1	Bancos	531,976	
	Costo de la emisión de certificados bursátiles	2,000	
	Certificados por pagar		500,000
	Prima en certificados por pagar		33,976

Utilizando el método de línea recta, al final del primer semestre, el registro del pago de intereses, de la amortización de la prima y de la amortización de los costos de emisión sería como sigue:



Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Enero 1	Intereses sobre certificados bursátiles	20,901	
	Prima en certificados bursátiles por pagar	1,699	
	Costo de emisión de certificados bursátiles		100
	Bancos		22,500

Certificados con cupón cero

Es posible encontrar algunas emisiones de certificados que no pagan intereses y únicamente ofrecen el pago de su valor nominal a la fecha de vencimiento. Debido que no existe el pago periódico de intereses, a estos instrumentos se les llama certificados con cupón cero, y normalmente se les vende con un descuento relativamente grande.

Por ejemplo, una emisión de certificados con cupón cero, por \$100,000 a cinco años, con una tasa de mercado del 11%, se valoraría como sigue:

Valor presente del valor nominal de \$100,000 en 5 años al 11% de interés compuesto semestralmente:	
\$100,000 x 0.59345 (factor del valor presente de \$1, por 5 periodos al 11%)	\$ 59,345

La contabilización de certificados con cupón cero es similar a la usada para el registro de una emisión colocada con descuento que sí paga intereses. El descuento se amortiza a través del tiempo de vigencia de los certificados. El asiento de diario correspondiente a la emisión se presenta a continuación:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Ene 1	Caja y bancos	59,345	
	Descuento en certificados por pagar	40,655	
	Certificados por pagar		100,000



Redención de certificados

Los términos del contrato de algunas emisiones de certificados establecen que pueden ser redimidos, o retirados, antes de la fecha de su vencimiento, debiendo pagarse por ellos un precio específico más una prima.

Aunque los certificados redimibles representan una protección para el emisor contra posibles declinaciones importantes de las tasas de interés, desde el punto de vista del inversionista, estos certificados son percibidos como instrumentos más riesgosos, debido a que pueden verse imposibilitados de sustituir los certificados redimidos, con otros instrumentos que ofrezcan la misma cantidad de intereses.

Los certificados redimibles pueden ser recomprados por la entidad emisora, durante el periodo al precio establecido en el contrato de la emisión. Normalmente, el precio de redención es superior al valor nominal de los certificados. Otra forma en la que una entidad puede redimir sus certificados consiste en comprarlos directamente en los mercados financieros.

La redención de certificados generalmente se efectúa pagando un precio diferente al de su valor en libros. El valor en libros es igual a la suma del saldo de la cuenta de certificados por pagar, menos la parte no amortizada del descuento, o en su caso, más la parte no amortizada de la prima. Si el precio pagado para la redención es menor al valor en libros, la diferencia debe registrarse como pérdida. Las pérdidas y las ganancias resultantes de la redención de una emisión de certificados se reportan como una transacción extraordinaria en el estado de resultados del ejercicio en el que se redimen los certificados.

Los certificados pueden ser retirados en su totalidad, o pueden ser retirados en parcialidades a través de varios años. En ambos casos, el retiro se registra cargando certificados por pagar, menos la parte no amortizada del descuento, o en su caso, más la parte no amortizada de la prima. Si el precio pagado para la redención es menor al valor en libros, la diferencia debe registrarse como ganancia.



Si el precio es mayor, la diferencia debe registrarse como pérdida. Las pérdidas y las ganancias resultantes de la redención de una emisión de certificados se reportan como una transacción extraordinaria en el estado de resultados del ejercicio en el que se redimen los certificados.

Los certificados pueden ser retirados en su totalidad, o pueden ser retirados en parcialidades a través de varios años. En ambos casos, el retiro se registra cargando certificados por pagar y abonando caja y bancos. Por lo tanto, el registro de los certificados redimidos representa una disminución del pasivo.

En ocasiones, los certificados son retirados en la fecha de su vencimiento, con los recursos asignados a un fondo especialmente creado para este propósito, que se forma con aportaciones periódicas a través de la vida de la emisión. Este tipo de fondos puede ser controlado por la compañía emisora, o su control puede quedar a cargo de un fideicomiso constituido bajo reglas contractuales específicas. En ambos casos, los recursos acumulados en tales fondos usualmente aparecen en la sección de Inversiones que forma parte del activo que se presenta en el lado izquierdo del balance general de la entidad emisora.

Cuando una entidad resuelve retirar una emisión de certificados antes de la fecha originalmente especificada para su vencimiento, en la fecha del retiro anticipado existirá una porción del descuento o de la prima todavía pendiente de amortizar, debido a que el calendario de amortización habría sido preparado atendiendo al plazo originalmente convenido. Bajo el concepto de ingreso de todo incluido, los saldos no amortizados de las primas o los descuentos deben cancelarse, y la pérdida o ganancia que resulte deberá mostrarse como una transacción extraordinaria en el estado de resultados del periodo.

Por ejemplo si se considera que el 30 de junio, una compañía tiene una emisión de certificados vigente por \$200,000, junto con la cual existe un descuento no amortizado de \$8,000.



Asumiendo que la compañía retira una cuarta parte de los títulos en circulación, a un precio de \$46,000, el asiento de diario para registrar esta transacción se haría como sigue:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Jun 30	Certificados por pagar	50,000	
	Caja y bancos		46,000
	Descuento en certificados por pagar		2,000
	Ganancia extraordinaria en redención de certificados		2,000

En el asiento anterior, únicamente la porción del descuento asociada con los certificados redimidos es cancelada. La diferencia entre el saldo en libros de los certificados retirados, \$48,000 (50,000 – 2,000), y el precio pagado, \$46,000, se registra como una ganancia extraordinaria.

En caso de que la compañía redimiera la totalidad de los certificados en la emisión, pagando \$208,000 el 30 de junio, el asiento contable sería el siguiente:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Jun 30	Certificados por pagar	200,000	
	Pérdida extraordinaria en redención de certificados	16,000	
	Caja y bancos		208,000
	Descuento en certificados por pagar		8,000

Para muchas entidades resulta conveniente reservarse la opción de redimir los certificados de una emisión antes de la fecha de su vencimiento. La redención anticipada se hace cuando las tasas de interés en el mercado disminuyen significativamente después de que los certificados fueron colocados. En esta situación, la entidad emisora puede vender nuevos certificados a una tasa de interés inferior, y utilizar los fondos obtenidos para redimir la emisión original. De esta manera se logra un ahorro en el pago de los intereses futuros. Este tipo de operaciones exige una solución, la entidad emisora puede vender nuevos certificados a una tasa de interés inferior, y utilizar los fondos obtenidos para redimir la emisión original. De esta manera se logra un ahorro en el pago de los intereses futuros.



Este tipo de operaciones exige una solución para el tratamiento contable de los costos de emisión retirada. Aunque el tratamiento más ortodoxo es la cancelación de todos los costos de emisión y de las porciones no amortizadas del descuento o la prima de la emisión retirada, también es aceptable que se les siga amortizando durante el tiempo de vigencia que le restaba a la emisión retirada. Lo que no es aceptable es que se les amortice a lo largo de la vigencia de la nueva emisión.

Casos especiales

1. Pago de intereses en fechas diferentes a las del periodo contable.

Es usual que la fecha para el pago de los intereses no coincida con la fecha de cierre del periodo contable, por lo que en esta última fecha debe hacerse un asiento de ajuste para registrar los intereses acumulados, y también la amortización correspondiente a la porción devengada de la prima o el descuento.

Por ejemplo, si se considera una emisión de certificados colocada el 30 de septiembre, que establece como fechas para pago de intereses: 31 de marzo y 30 de septiembre. El valor nominal de la emisión es de \$500,000 a 10 años, y ofrece pagar 9% anual de intereses capitalizados semestralmente, cuando la tasa de mercado es 8%. El costo de emisión asciende a \$2,000. El registro de la colocación de los certificados se habría hecho como sigue:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Sep 30	Caja y bancos	531,976	
	Costo de emisión de certificados	2,000	
	Certificados por pagar		500,000
	Prima en certificados por pagar		33,976

Asumiendo que el año fiscal termina el 31 de diciembre, los siguientes asientos de ajuste serán requeridos al final del ejercicio, y en las fechas de pago de intereses del año siguiente:



Ajuste el 31 de diciembre:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Dic 31	Intereses sobre certificados	10,451	
	Prima en certificados por pagar	849	
	Intereses por pagar		11,250
	Costo de emisión de certificados		50

Pago semestral de intereses el 31 de marzo:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Mar 31	Intereses sobre certificados	10,451	
	Intereses por pagar	11,250	
	Prima en certificados por pagar	849	
	Caja y bancos		22,500
	Costo de emisión de certificados		50

Pago semestral de intereses el 30 de septiembre:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Sep 30	Intereses sobre certificados	20,901	
	Prima en certificados por pagar	1,699	
	Caja y bancos		22,500
	Costo de emisión de certificados		100

2. Colocación de certificados entre fechas de pago de intereses.

Cuando los certificados son vendidos después de la fecha de la emisión, que es la fecha que indica el momento en que los intereses se empiezan a devengar, el comprador debe pagar tanto el precio del bono, como los intereses acumulados a la fecha de la transacción. Esto se opera así por razones de conveniencia práctica. La compañía emisora pagará a todos los tenedores de certificados, los intereses devengados por el periodo completo a partir de la fecha de la emisión, además de que el comprador no puede tener derecho a los intereses devengados antes de la fecha en que adquiere los certificados.



Por ejemplo, si los certificados se venden a la par en \$2,000, al 12%, cuatro meses después de la fecha de emisión, el comprador deberá pagar \$80 adicionales, cantidad equivalente a los intereses devengados en cuatro meses.

El siguiente asiento de diario serviría para registrar la transacción ejemplificada:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Dic 31	Intereses sobre certificados	120	
	Caja y bancos		120

En este ejemplo, si el pago de los intereses se hace semestralmente, el total de los intereses pagados se cargará a la cuenta de gastos denominada intereses sobre certificados, de tal forma que en esta cuenta se reflejará el gasto neto por intereses del periodo. El siguiente pago de intereses se registraría como sigue:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Oct 31	Caja y Bancos	2,080	
	Certificados por pagar		2,000
	Intereses sobre certificados		80

Después de este asiento el saldo de la cuenta de gastos que reporta los intereses del periodo ascenderá a \$40, cifra equivalente al costo financiero de los recursos utilizados durante dos meses:

$$2,000 \times 12 \div 12 \times 2 = 40$$

Compra, intereses y amortización

Los inversionistas pueden comprar los certificados directamente a la compañía emisora o lo pueden hacer en un mercado organizado, por ejemplo la bolsa de valores, institución que también se encarga de la publicación diaria de las cotizaciones de precios de los certificados.



Estas cotizaciones normalmente incluyen los siguientes datos: la tasa de interés, la fecha de vencimiento, el volumen de ventas, y las cotizaciones alta, baja y de cierre, para cada una de las emisiones intercambiadas en el día. Los precios de los certificados son cotizados como un porcentaje de su valor nominal. El precio de un bono con valor nominal de \$1,000 cotizado a 981/2, tiene un precio de \$985, en tanto que el precio de otro bono cotiza a 1061/4, es de \$1,062.

Al igual que sucede con la adquisición de otro tipo de activos, la medición del costo de una inversión en certificados, debe incluir todos los costos relacionados con su compra. Por ejemplo, la compra de certificados en un mercado organizado requiere el pago de una comisión al agente intermediario, comisión que debe ser considerada como parte del costo de la inversión.

Cuando los certificados se compran ente las fechas establecidas para el pago de intereses, el comprador debe pagar al vendedor, los intereses acumulados desde la última fecha en que se pagaron intereses, hasta la fecha de la compra. En el monto de los intereses pagados es normalmente cargada a la cuenta de intereses ganados, debido a que su importe será compensado con lo que se reciba en la siguiente fecha de pago de intereses. Por ejemplo, si se asume que un inversionista compra un bono de \$1,000 cotizado en 104, más una comisión de \$8, e intereses acumulados de \$12; el inversionista registraría la transacción como sigue:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Jun 30	Inversiones en certificados	1,000	
	Prima en inversión de certificados	48	
	Intereses ganados	12	
	Caja y bancos		1,060

Debido a que las inversiones en certificados muchas veces sólo son temporales, algunas compañías prefieren no registrar en cuentas separadas las primas o los descuentos, lo cual permite simplificar el registro de las amortizaciones periódicas, afectando directamente la cuenta de inversión.



Cuando se hace una inversión en certificados comprándolos a un precio diferente de su valor nominal, y con la intención de conservarlos hasta la fecha de su vencimiento, la prima o el descuento deben amortizarse a lo largo de la vida de la emisión. La amortización puede ser calculada utilizando el método de línea recta o el de la tasa efectiva de interés. Aunque la amortización es usualmente registrada al final de cada periodo contable, también puede hacerse cada vez que el interés es recibido.

Para ilustrar el registro contable de una inversión en certificados que serán conservados hasta su vencimiento, se asume que la compañía B invierte \$250,000 en certificados de la compañía A. Los certificados pagan una tasa de interés nominal del 8%, y son comprados el 1° de octubre, cuando la tasa de mercado asciende al 10%. La fecha de vencimiento de la emisión ocurrirá en 5 años y 9 meses. El costo de la inversión importó \$228,904.27, más \$5,000 de intereses acumulados desde junio 30, fecha del último pago anual de intereses:

$$250,000 \times 0.08 \div 12 \times 3 = 5,000$$

Los registros requeridos en los libros del inversionista durante el periodo contable terminado el 31 de diciembre, se detallan a continuación:

Compra de los certificados:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Oct 1	Inversiones en Certificados	250,000	
	Intereses Ganados	5,000	
	Descuento de inversión de certificados		21,096
	Caja y Bancos		233,904

Aplicando el método de la tasa efectiva de interés, la amortización del descuento se obtendría de la tabla de amortización presentada a continuación:



**AMORTIZACION DEL DESCUENTO
(Tasa Efectiva de Interés)**

Periodos	A Intereses Cobrados 8%	B Intereses Devengados 10%	C Amortización del Descuento B-A	D Descuento por Amortizar D-C	E Saldo de la Emisión 250,000.00 -D
1	15,000.00	17,167.82	2,167.82	21,095.73 18,927.91	228,904.27 231,072.09
2	20,000.00	23,107.21	3,107.21	15,820.70	234,179.30
3	20,000.00	23,417.93	3,417.93	12,402.77	237,597.23
4	20,000.00	23,759.72	3,759.72	8,643.04	241,356.96
5	20,000.00	24,135.70	4,135.70	4,507.35	245,492.65
6	20,000.00	24,549.27	4,507.35	-	250,000.00
TOTALES	115,000.00	136,137.64	21,095.73		

Registro de los Intereses devengados y la amortización del descuento por el método de tasa efectiva al final del año:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Dic 31	Inversiones por cobrar	10,000	
	Descuento de inversión en certificados	2,168	
	Intereses ganados		12,168

El saldo acreedor de \$7,168 en la cuenta de intereses ganados al final del primer periodo, equivalente a la suma de \$5,000 correspondientes a los intereses ganados en tres meses, más \$2,168 de la porción amortizada del descuento, que en el caso del inversionista se reconoce como un ingreso.

Ventas de certificados

Es muy común que las inversiones en certificados sean vendidas antes de su vencimiento. Cuando esto ocurre, el inversionista que vende, recibe el precio de venta menos las comisiones y los gastos incurridos en la operación, más el interés acumulado desde la última fecha en que se pagaron intereses. Junto con el registro de la venta, se debe amortizar cualquier prima o descuento asociado con los certificados vendidos. Cualquier pérdida o ganancia generada en la venta, debe registrarse y reportarse en la sección de otros ingresos del estado de resultados.



Asumiendo que los certificados del ejemplo anterior son vendidos en \$231,046, el 30 de junio del año siguiente al de su adquisición, el inversionista haría los siguientes asientos contables:

Intereses cobrados y amortización del descuento hasta el 30 de junio:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Jun 30	Caja y bancos	20,000	
	Descuento de inversión de certificados	3,107	
	Intereses por cobrar		10,000
	Intereses ganados		13,107

Venta de los certificados:

Fecha	Cuentas	Debe	Haber
Jun 30	Caja y bancos	231,046	
	Descuento de inversión de certificados	15,821	
	Pérdida en venta de certificados	3,133	
	Inversiones en certificados		250,000

Presentación en el balance general

Hasta un año antes de su vencimiento, los certificados por pagar se presentan en el balance general dentro de la sección de pasivos a largo plazo, cuando falta un año o menos para su vencimiento, se les clasifica como pasivos a corto plazo.

La descripción utilizada para informar sobre las principales características de una emisión de certificados, debe revelar el monto de los certificados, especificando su valor nominal, número de certificados en circulación, derechos que otorgan a sus poseedores, condiciones y manera en que los certificados han de ser amortizados, garantías, vencimiento, tasa de interés, etc. En caso de certificados convertibles, se debe informar claramente el tipo de conversión estipulada y la mecánica de conversión, el monto de los certificados autorizados pendiente de emisión también debe reportarse, permitiendo así la comparación del total autorizado con el valor de los bienes otorgados en garantía.



Cuando se tiene una emisión de certificados vigente que será sustituida por una nueva, la porción con vencimiento a menos de un año se debe presentar como pasivo a largo plazo, toda vez que no se requerirán activos circulantes para su liquidación. En el caso de emisiones seriales, en las que los certificados son retirados en parcialidades, las porciones que se retirarán en el plazo de un año o menos tiempo, deben presentarse en la sección del pasivo circulante.

Puede considerarse que el descuento o la prima asociados con una emisión de certificados, deben presentarse como un cargo diferido o un crédito diferido, según corresponda, es preferible que el descuento se presente en el balance general, como una deducción del valor nominal de los certificados por pagar, en tanto que la prima debe adicionarse al mismo, reflejando así el importe neto del pasivo.



CAPÍTULO 4

Caso práctico. Daimler México, S. A. de C. V.

OBJETIVO: Presentar un caso de estudio que ejemplifique la forma en que deben valuarse, revelarse y presentarse los certificados bursátiles, atendiendo la normatividad correspondiente y empleando información pública de la empresa Daimler México, S. A. de C. V.



4.1 Daimler México, S. A. de C. V.

Daimler México, S. A. de C. V. (Daimler) es la empresa del Grupo Daimler cuyo objetivo es concentrar las funciones corporativas para buscar eficiencias operativas y financieras, consistencia en el cumplimiento de regulaciones nacionales e internacionales y obtener beneficios al negociar con empresas o entidades externas como un solo grupo. Concentra, dentro del Grupo, servicios legales, de tesorería, relaciones gubernamentales, comunicación corporativa e impuestos y aduanas.¹⁶

Daimler nace en 2007 y se constituye como una sociedad controladora de las acciones de las empresas del Grupo Daimler en México, al tener una participación como accionista mayoritario, sus oficinas se encuentran ubicadas en Av. Paseo de los Tamarindos 90 Torre 1, piso 16 en Cuajimalpa, Distrito Federal.

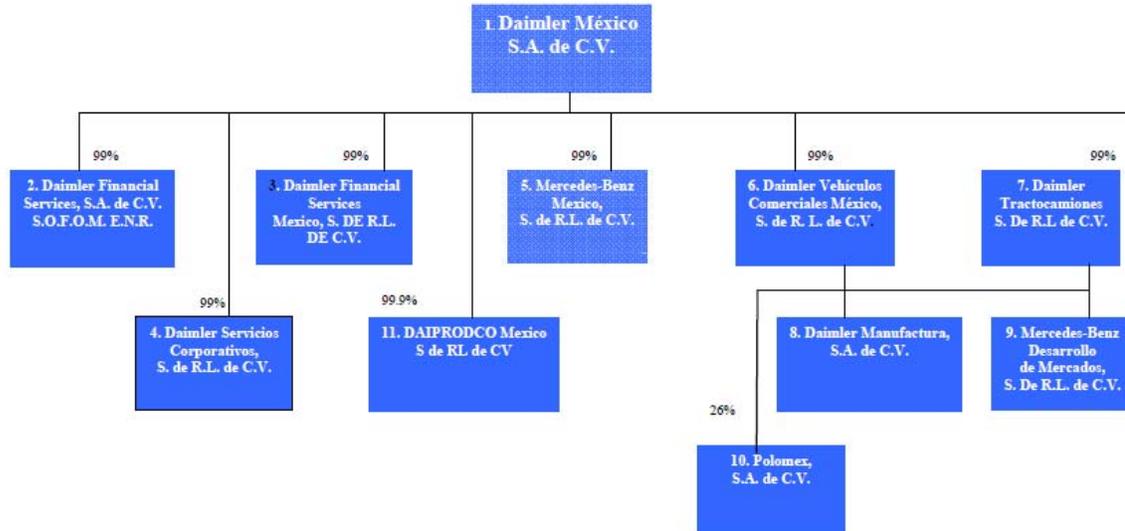
Daimler es la empresa del Grupo Daimler cuyo objetivo es concentrar las funciones corporativas para buscar eficiencias operativas y financieras, consistencia en el cumplimiento de regulaciones nacionales e internacionales y obtener beneficios al negociar con empresas o entidades externas como un solo grupo.

La estructura legal de Daimler y sus subsidiarias directas es como se describe en la figura de la siguiente página.

¹⁶ <http://www.daimler.com.mx/NuestraEmpresa.aspx>, consulta realizada el viernes 17 de septiembre de 2010.



FIGURA 1. Organigrama de Grupo Daimler



FUENTE: Sitio web oficial de Daimler

Daimler es una sociedad controlada indirectamente por Daimler AG. Sus acciones no cotizan en ninguna bolsa de valores. Asimismo es una compañía controladora cuyas subsidiarias significativas se dedican a las actividades señaladas más adelante, por lo tanto, el Grupo tiene varias unidades de negocios, los cuales se describen a continuación:

1. Vehículos comerciales. Dedicada a la importación, ensamble, exportación y comercialización en México de tractocamiones, camiones, autobuses y vans. Las subsidiarias encargadas de desarrollar dicho negocio son: Daimler Vehículos Comerciales México, S. de R. L. de C. V. (DVC), Mercedes-Benz Desarrollo de Mercados, S. de R. L. de C. V. (MBDM), Daimler Tractocamiones, S. de R. L. de C. V. (DT) y Daiprodcó México, S. de R. L. de C. V. (DAP).
2. Servicios financieros. La unidad se dedica a prestar servicios financieros a distribuidores y a clientes de toda la gama de productos que comercializa DVC y Mercedes-Benz México, S. de R. L. de C. V. (MBM).



Esta línea de negocios desarrolla sus actividades a través de las subsidiarias: Daimler Financial Services México S. de R. L. de C. V. (DFSM) y Daimler Financial Services, S. A. de C. V., S. O. F. O. M, E. N. R. (SOFOM).

3. Automóviles. Dedicada a la importación y comercialización de automóviles de las marcas Mercedes-Benz, Maybach y Smart.
4. Otros. Daimler Servicios Corporativos, S. de R. L. de C. V., se dedica a prestar servicios administrativos al Grupo y Daimler Manufactura presta servicios de personal a la Planta de Saltillo.

El capital social actual de Daimler es variable y está representado por 51,000 acciones ordinarias, nominativas de la serie A y corresponden a la parte fija del capital social y 284,655,333 acciones ordinarias nominativas de la serie B que corresponden a la porción variable del capital social y cada acción tiene un valor nominal de \$1.00

Los accionistas de Daimler son:

- Daimler Canada Investments Company, con 50,999 acciones de la serie A y 284,655,333 acciones de la serie B representativas de aproximadamente más del 99% del capital social de Daimler.
- Daimler North America Corporation con una acción de la serie A representativa de menos del 1% del capital social de Daimler.

Las acciones representativas del capital social de Daimler son acciones ordinarias y otorgan a sus titulares los mismos derechos.

Daimler no ha decretado dividendos en los últimos tres ejercicios; no existen restricciones que limiten a la compañía en el pago de dividendos o que puedan limitar su capacidad de pago futura.



Así, al 31 de diciembre de 2009, Daimler no ha pagado dividendos en efectivo a pesar de haber contado con capacidad de pago de los mismos; debido a que su política de dividendos consiste en que se paguen cuando su casa matriz (Daimler AG) así lo solicite y a esa fecha no lo ha requerido.

Por lo tanto, las utilidades netas anuales de Daimler que arroje el balance general serán distribuidas en la forma y fechas que determine la asamblea general, con la única excepción de que el 5% de las utilidades netas se destinará a establecer o incrementar el fondo de reserva legal hasta que dicho fondo sea equivalente al 20% del capital social de Daimler.

Por su parte, respecto a la emisión de deuda, el 30 de junio de 2009, Daimler obtuvo la autorización de la CNBV, del Programa de certificados bursátiles para emitir certificados bursátiles, bajo las siguientes características:

TABLA 4 Características del Programa de certificados bursátiles de Daimler México

Emisor	Daimler México, S. A. de C. V.
Tipo de valor	Certificados Bursátiles de corto y largo plazo
Monto total autorizado del programa	\$6,000,000,000 o su equivalente en UDIs
Valor nominal de los Certificados Bursátiles	\$100.00
Vigencia del Programa	1,825 días, equivalente a 5 años.
Denominación	Los certificados bursátiles podrán denominarse en pesos o en UDIs y podrán ser indizados al tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera pagaderas en México.
Plazo	El plazo de los certificados bursátiles será determinado para cada emisión. Serán de corto plazo con un plazo mínimo de 1 día y un plazo máximo de 365 días y serán de largo plazo los certificados que se emitan con un plazo mínimo de 1 año y máximo de 30 años.
Fecha de emisión y liquidación	Serán determinadas para cada emisión.
Amortización	Se llevará a cabo de la manera que se determine para cada emisión, pudiendo amortizarse mediante un solo pago al vencimiento o mediante amortizaciones parciales programadas.
Amortización anticipada voluntaria	Los certificados bursátiles podrán contener disposiciones relativas a su amortización anticipada voluntaria.
Amortización anticipada por razones fiscales	Los certificados bursátiles contendrán disposiciones relativas a su amortización anticipada por ciertas razones fiscales.
Prelación de los Certificados	Los certificados bursátiles constituyen obligaciones directas,



Bursátiles	incondicionales, quirografarias y no subordinadas de Daimler y tienen una prelación de pago equivalente (pari passu) con sus obligaciones de pago frente a todos los demás acreedores quirografarios del mismo con excepción de aquellas obligaciones de pago que tengan preferencia conforme a la legislación mexicana.
Tasa de interés o de descuento	Los certificados bursátiles podrán devengar intereses desde la fecha de su emisión y en tanto no sean amortizados en su totalidad. La tasa a la que devenguen intereses los certificados bursátiles podrá ser fija o variable y el mecanismo para su determinación y cálculo (incluyendo el primer pago de intereses se fijara para cada emisión. Asimismo, podrán emitirse certificados bursátiles con una tasa de descuento.
Periodicidad de pago de intereses	Se establecerá en cada emisión.
Intereses moratorios	Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses moratorios en el caso de incumplimiento en el pago del principal, según se determine en cada emisión.
Lugar y forma de pago del principal e intereses	El principal, y en su caso, los intereses devengados respecto de los certificados bursátiles se pagará el día de su vencimiento y en cada una de las fechas de pago de intereses respectivamente, o en caso de cualquiera de dichas fechas no sea un día hábil, en el día hábil inmediato siguiente, mediante transferencia electrónica, en el domicilio de S. D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S. A. de C. V.
Garantía	Los certificados bursátiles cuentan con una garantía irrevocable e incondicional de Daimler AG. (el Garante), una sociedad constituida en la Republica Federal de Alemania.
Calificaciones	Las emisiones de corto plazo han recibido de: Standar & Poor's, S. A. de C. V., la calificación de "mxA-1+" la cual indica un fuerte grado de seguridad respecto del pago oportuno de intereses y principal. Fitch México, S. A. de C. V., la calificación de F1+(mex) (alta calidad crediticia).
Depositario	S. D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S. A.
Posibles adquirentes	Personas físicas y morales cuando, en su caso, su régimen de inversionista lo permita.
Intermediario colocador	Casa de Bolsa Santander, S. A. de C. V., Grupo Financiero Santander.

Así, Daimler es una sociedad anónima de capital variable y sus subsidiarias son sociedades anónimas de capital variable, sociedades de responsabilidad limitada de capital variable y sociedades financieras de objeto múltiple, entidad no regulada y todas están sujetas a la legislación mercantil en México.



Por lo que respecta a la colocación de certificados bursátiles inscritos en el RNV, Daimler está regulada por la LMV y la Circular Única de Emisoras emitida por la CNBV. Debido a que Daimler es emisor de valores registrados en el RNV, se encuentra sujeto a la inspección y vigilancia de la CNBV.



4.1.1 Emisiones de deuda de Daimler México, S. A. de C. V.

A continuación se presentan las características principales de las emisiones efectuadas por Daimler al 31 de diciembre de 2009:

TABLA 5. Emisiones efectuadas por Daimler durante 2009

Numero de emisión	Clave de pizarra	Tipo de instrumento	Importe	Calificación otorgada por Fitch	Calificación otorgada por Standard & Poors	Valor nominal de los certificados bursátiles	Fecha de publicación del aviso de convocatoria	Fecha de la subasta	Tipo de subasta	Plazo de la emisión	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Fecha de liquidación
CORTO PLAZO													
1	DAIMLER 00109	Certificados bursátiles de corto plazo	300,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	6/30/2009	7/1/2009	A descuento	28 días	7/2/2009	7/30/2009	7/2/2009
2	DAIMLER 00209	Certificados bursátiles de corto plazo	300,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	7/7/2009	7/8/2009	A descuento	28 días	7/9/2009	8/6/2009	7/9/2009
3	DAIMLER 00309	Certificados bursátiles de corto plazo	300,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	7/14/2009	7/15/2009	A descuento	28 días	7/16/2009	8/13/2009	7/16/2009
4	DAIMLER 00409	Certificados bursátiles de corto plazo	300,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	7/21/2009	7/22/2009	A descuento	28 días	7/23/2009	8/20/2009	7/23/2009
5	DAIMLER 00509	Certificados bursátiles de corto plazo	300,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	7/30/2009	7/30/2009	A descuento	28 días	7/30/2009	8/27/2009	7/30/2009
6	DAIMLER 00609	Certificados bursátiles de corto plazo	300,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	8/6/2009	8/6/2009	A descuento	28 días	8/6/2009	9/3/2009	8/6/2009
7	DAIMLER 00709	Certificados bursátiles de corto plazo	300,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	8/13/2009	8/13/2009	A descuento	28 días	8/13/2009	9/10/2009	8/13/2009
8	DAIMLER 00809	Certificados bursátiles de corto plazo	300,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	8/20/2009	8/20/2009	A descuento	28 días	8/20/2009	9/17/2009	8/20/2009
9	DAIMLER 00909	Certificados bursátiles de corto plazo	300,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	8/27/2009	8/27/2009	A descuento	28 días	8/27/2009	9/24/2009	8/27/2009
10	DAIMLER 01009	Certificados bursátiles de corto plazo	300,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	9/3/2009	9/3/2009	A descuento	28 días	9/3/2009	10/1/2009	9/3/2009
11	DAIMLER 01109	Certificados bursátiles de corto plazo	300,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	9/10/2009	9/10/2009	A descuento	28 días	9/10/2009	10/8/2009	9/10/2009
12	DAIMLER 01209	Certificados bursátiles de corto plazo	300,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	9/17/2009	9/17/2009	A descuento	28 días	9/17/2009	10/15/2009	9/17/2009
13	DAIMLER 01309	Certificados bursátiles de corto plazo	300,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	9/24/2009	9/24/2009	A descuento	28 días	9/24/2009	10/22/2009	9/24/2009
14	DAIMLER 01409	Certificados bursátiles de corto plazo	250,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	10/1/2009	10/1/2009	A descuento	28 días	10/1/2009	10/29/2009	10/1/2009
15	DAIMLER 01509	Certificados bursátiles de corto plazo	50,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	10/1/2009	10/1/2009	A descuento	28 días	10/1/2009	3/18/2009	10/1/2009
16	DAIMLER 01609	Certificados bursátiles de corto plazo	250,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	10/8/2009	10/8/2009	A descuento	28 días	10/8/2009	11/5/2009	10/8/2009
17	DAIMLER 01709	Certificados bursátiles de corto plazo	50,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	10/8/2009	10/8/2009	A descuento	182 días	4/8/2009	10/8/2009	10/8/2009
18	DAIMLER 01809	Certificados bursátiles de corto plazo	200,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	10/15/2009	10/15/2009	A descuento	28 días	10/15/2009	11/12/2009	10/15/2009
19	DAIMLER 01909	Certificados bursátiles de corto plazo	100,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	10/15/2009	10/15/2009	A descuento	91 días	10/15/2009	1/14/2010	10/15/2009
20	DAIMLER 02009	Certificados bursátiles de corto plazo	200,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	10/22/2009	10/22/2009	A descuento	28 días	10/22/2009	11/19/2009	10/22/2009
21	DAIMLER 02109	Certificados bursátiles de corto plazo	150,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	10/22/2009	10/22/2009	A descuento	91 días	10/22/2009	1/21/2010	10/22/2009
22	DAIMLER 02209	Certificados bursátiles de corto plazo	170,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	10/29/2009	10/29/2009	A descuento	28 días	10/29/2009	11/26/2009	10/29/2009
23	DAIMLER 02309	Certificados bursátiles de corto plazo	150,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	10/29/2009	10/29/2009	A descuento	91 días	10/29/2009	1/28/2010	10/29/2009
24	DAIMLER 02409	Certificados bursátiles de corto plazo	200,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	11/5/2009	11/5/2009	A descuento	28 días	11/5/2009	12/3/2009	11/5/2009
25	DAIMLER 02509	Certificados bursátiles de corto plazo	150,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	11/5/2009	11/5/2009	A descuento	91 días	11/5/2009	2/4/2010	11/5/2009
LARGO PLAZO													
1	DAIMLER 09	Certificados bursátiles de largo plazo	1,000,000,000.00	F1+	mxA-1+	100.00	10/1/2009	10/1/2009	A descuento	728 días	10/1/2009	9/29/2011	10/1/2009

FUENTE: Sitio web oficial de Daimler¹⁷

¹⁷ <http://www.daimler.com.mx/Documentos/Estados%20Financieros%20Consolidados%202009.pdf.pdf>, consulta realizada el 17 de septiembre de 2010.



Como puede observarse y de acuerdo con la nota 17 a los Estados Financieros consolidados de 2009 de Daimler México, S. A. de C. V., (Ver Anexo 1) se tiene que:

(a) Deuda a corto plazo

Al 31 de diciembre de 2009 la compañía tiene suscritos varios certificados bursátiles, con vencimiento menor a un año, y tasas de interés que van desde 4.81% hasta 5.81% anual, los cuales se detallan a continuación:

Tasa nominal de interés	Vencimiento	Valor nominal de la emisión	Valor en libros
4.81193%	14-01-10	\$ 100,000,000	\$ 99,813,000
5.15202%	21-01-10	150,000,000	149,549,000
5.18124%	28-01-10	150,000,000	149,396,000
5.18124%	04-02-10	25,000,000	24,874,000
5.22020%	11-02-10	300,000,000	298,173,000
5.21046%	18-02-10	200,000,000	198,582,000
5.20072%	25-02-10	170,000,000	168,625,000
5.50485%	18-03-10	30,000,000	29,647,000
5.34675%	04-03-10	200,000,000	198,129,000
5.81394%	08-04-10	<u>50,000,000</u>	<u>49,209,000</u>
		\$ 1,375,000,000	\$ 1,365,997,000

(b) Deuda a largo plazo

Se trata de una emisión de deuda por \$1,000,000,000 con vencimiento al 29 de septiembre de 2011. El valor razonable de la emisión de largo plazo es de \$992,978.

Las emisiones descritas en la nota 17 son las vigentes al 31 de diciembre de 2009 y las señaladas en la tabla de emisiones son las efectuadas por el período comprendido del 29 de junio (fecha de autorización por la CNBV) al 31 de diciembre de 2009.

Asimismo, en el reporte anual de 2009 de Daimler, publicado en la página de internet de la BMV, se detallan los factores de riesgo relacionados con el negocio y operación de Daimler, como son:



a) Factores de riesgo relacionados con Daimler

- Daimler es una sociedad controladora y sus resultados dependen del desempeño de sus subsidiarias.
- Los niveles de apalancamiento de Daimler y las características de sus pasivos podrían resultar en una afectación a su situación financiera y su capacidad de pagar los certificados bursátiles.
- La falta de financiamiento en términos favorables a Daimler podría afectar sus resultados de operación y situación financiera.
- El comportamiento del mercado del transporte terrestre en México y en los principales mercados de exportación de Daimler podría afectar los resultados de operación y situación financiera de la compañía.
- El incremento en la competencia en cada uno de los diversos negocios podría afectar de manera negativa el negocio y resultados de operación de Daimler.
- La volatilidad en el precio y disponibilidad a nivel internacional de las materias primas que componen los productos comercializados por Daimler Vehículos Comerciales y Mercedes-Benz y los insumos utilizados para producirlos podría afectar los resultados operativos y situación financiera de Daimler.
- El comportamiento de la cartera crediticia de Daimler Financial Services podría afectar de manera negativa los resultados de operación y situación financiera de Daimler, así como su capacidad de pagar los certificados bursátiles.
- Los niveles de reservas crediticias de Daimler Financial Services puede resultar insuficiente para hacer frente a posibles contingencias, lo que podría afectar de manera negativa el negocio y resultados de operación de Daimler.
- La modificación de la reglamentación aplicable a las operaciones de Daimler y sus subsidiarias podría afectar sus resultados operativos y situación financiera.



- Daimler inició operaciones recientemente como resultado de reestructura del grupo DaimlerChrysler, por lo que sus resultados operativos y financieros a la fecha pueden no ser representativos de sus resultados a largo plazo.
- Daimler AG (garante) puede tomar decisiones que afecten la rentabilidad de Daimler y sus subsidiarias.

b) Factores relacionados con México y otros países

- Situaciones económicas adversas en México.
- Cambios en el valor del peso contra el dólar.
- Altos niveles de inflación y altas tasas de interés en México.
- Los acontecimientos en otros países podrían afectar el precio de los certificados bursátiles.

c) Factores relacionados con los certificados bursátiles

- Los tenedores de los certificados bursátiles no tendrán prelación alguna en caso de concurso mercantil de Daimler lo que afectaría la posibilidad de recuperación de los tenedores.
- Los certificados bursátiles podrían tener un mercado limitado, lo que afectaría la posibilidad de que los tenedores vendan sus certificados bursátiles en el mercado.
- En el caso que los certificados bursátiles sean pagados con anterioridad a su vencimiento, los tenedores podrán no encontrar una inversión equivalente.
- La calificación crediticia de los certificados bursátiles puede estar sujeta a revisión.

d) Factores de riesgo relacionados con el garante y garantía



Economía

- La falta de una continua mejoría en las condiciones económicas globales o una recaída o recesión de cualquiera de los principales economías del mundo, podría tener efectos adversos importantes en el negocio del garante y en los resultados de operación y flujos de efectivo futuros de Daimler AG.
- Un nuevo declive en la demanda del consumidor y en las actividades de inversión o un estancamiento prolongado en Europa Occidental, el mercado más importante para los productos del garante, podría afectar adversa y significativamente a los negocios de Daimler AG.
- La continuación o empeoramiento de la estrechez de los mercados crediticios en los Estados Unidos de América (EEUU) podría resultar en una nueva disminución de la demanda de los productos de consumo e inversión de capitales, lo que podría afectar las ventas de productos automotrices del garante en EEUU y potencialmente en otros mercados, así como la rentabilidad y flujos de efectivo del garante.
- Una desaceleración o reducción económica de las economías asiáticas podría retrasar los planes de expansión del garante en los mercados asiáticos e intensificar las presiones competitivas para Daimler AG.
- Los resultados de operaciones y flujos de efectivo del garante podrían verse adversamente afectados por los cambios políticos y algunas regiones.
- Las políticas comerciales proteccionistas podrían afectar negativamente al negocio del garante en varios mercados.



Industria y negocio

- El exceso de capacidad y la intensa competencia de precios en la industria automotriz crea una presión de precios y podría forzar ulteriores reducciones de costos lo que podría afectar negativamente la rentabilidad y flujos de efectivo de Daimler AG.
- Un cambio permanente en la preferencia del consumidor podría limitar la capacidad de Daimler AG para vender sus líneas de productos tradicionales a los niveles actuales de volumen y afectar su rentabilidad en general.
- La rentabilidad futura del segmento de camiones depende en gran parte de la implementación exitosa de los planes de optimización y retroalimentación de negocios de las subsidiarias del Garante, Daimler Trucks North America y Mitsubishi Fuso Truck and Bus Corporation.
- Una nueva disminución en las ventas de vehículos combinada con una disponibilidad limitada de créditos podría continuar poniendo en riesgo la viabilidad del negocio de los concesionarios de Daimler AG.
- La presión sobre proveedores automotrices a nivel mundial, el mayor número de proveedores que sufren problemas financieros o que están en quiebra, las insolvencias de los proveedores, las posibles interrupciones en la cadena de suministro de Daimler AG, o un nuevo incremento en los precios de los commodities podrían tener un impacto negativo en la rentabilidad y flujos de efectivo del garante.
- Los riesgos derivados de los negocios de arrendamiento financiero y de financiamiento de ventas del garante podrían afectar negativamente sus resultados de operación y flujos de efectivo futuros.
- La garantía de los certificados bursátiles se encuentra regulada por leyes extranjeras y su ejecución debe realizarse en tribunales extranjeros.
- Los estados financieros del garante han sido preparados con base en las IFRS.



Todos los factores de riesgo antes enunciados son dados a conocer en el Reporte Anual, debido a que los tenedores de los certificados bursátiles emitidos por Daimler, deben mantenerse informados acerca de los acontecimientos que pudieran afectar su operación y por ende los intereses de dichos tenedores.

Por su parte, como se ha señalado con anterioridad, Daimler AG funge como garante de Daimler; es decir, garantiza de manera irrevocable e incondicional a los tenedores de los certificados bursátiles el pago oportuno en pesos mexicanos de las cantidades correspondientes al monto principal, y a los intereses, en su caso, conforme al Programa de certificados bursátiles de corto y largo plazo con carácter revolvente hasta por un monto total de \$6,000,000,000 o su equivalente en unidades de inversión.

Asimismo, el objetivo y propósito de la garantía es asegurar que bajo cualesquiera circunstancias ya sea de hecho o derecho, e independientemente de la validez y ejecutabilidad de las obligaciones de Daimler e independientemente de cualquier otras causas, los tenedores reciban las cantidades pagaderas sobre los certificados bursátiles como monto principal e intereses, en su caso, en las fechas establecidas en los certificados bursátiles.

Ritch Mueller, S. C., emitió una opinión legal respecto a la situación de Daimler, dirigida a la CNBV, en la que se indica que Daimler es una sociedad anónima de capital variable, legalmente constituida conforme a la LGSM y sus estatutos sociales le permiten suscribir los valores; el establecimiento del programa y la emisión de valores fueron validados por la asamblea general de accionistas; el personal de Daimler destinado para esos fines, cuenta con las facultades suficientes para suscribir los títulos y en el caso de realizarse operaciones por un importe superior a EUA\$75,000,000, uno de los firmante deberá ser el director general de la compañía;



4.2 Valuación de certificados bursátiles a corto y largo plazo

De conformidad con el Prospecto Definitivo del Programa de Certificados Bursátiles de corto y largo plazo con carácter revolvente (el Prospecto) de Daimler, las emisiones de certificados bursátiles de corto plazo podrán realizarse bajo diversas modalidades:

- (a) Emisiones a rendimiento que pagan un interés a tasa variable.
- (b) Emisiones a rendimiento que pagan un interés a tasa fija con un único período de intereses.
- (c) Emisiones a rendimiento que pagan un interés a tasa fija con varios períodos de intereses.
- (d) Emisiones indizadas al tipo de cambio a rendimiento que pagan un interés a tasa fija.
- (e) Emisiones indizadas al valor de las Unidades de Inversión a rendimiento que pagan un interés a tasa fija.
- (f) Emisiones a descuento.
- (g) Emisiones indizadas al tipo de cambio a descuento.

Cálculo de intereses de los certificados bursátiles

Para determinar el monto de los intereses pagaderos en cada período respecto a los certificados bursátiles, Daimler utiliza la siguiente fórmula:

$$I = VN \left(\frac{TB}{36,000} \times NDE \right)$$

Donde:

I = Interés bruto del período de intereses que corresponda.

VN = Valor nominal de los Certificados Bursátiles en circulación.

TB = Tasa de interés bruto anual.

NDE = Número de días efectivamente transcurridos durante cada período.



Una vez iniciado cada período de intereses, la tasa de interés bruto anual determinada para dicho período no sufrirá cambios durante el mismo. El representante común, 2 días hábiles antes de la fecha de pago de intereses que corresponda, dará a conocer por escrito a la CNBV y a Indeval el importe del pago de intereses a pagar. Asimismo, se dará a conocer a la BMV a más tardar con 2 días hábiles de anticipación a la fecha de pago de intereses, el importe de los intereses ordinarios a pagar, así como la tasa de interés bruto anual aplicable al siguiente período de intereses.

El interés que devengarán los certificados bursátiles se computan a partir de la fecha de la emisión y los cálculos para determinar la tasa y el monto de los intereses ordinarios a pagar deberán comprender los días naturales efectivamente transcurridos hasta la fecha de pago de los intereses.

Los intereses que devenguen los certificados bursátiles se liquidaran en la fecha de vencimiento.

4.3 Presentación y revelación de certificados bursátiles en los Estados Financieros

Los estados financieros analizados son los correspondientes a Daimler al 31 de diciembre de 2009, publicados en las páginas de internet de la propia compañía y de la BMV.

A continuación se describe la presentación y revelación de los certificados bursátiles de Daimler de acuerdo con lo señalado en la fuente antes citada.



Presentación

En el balance general en el pasivo circulante se presenta un rubro denominado *vencimientos circulantes de deuda a corto plazo* por \$1,375,000,000 y en el pasivo a largo plazo se presenta el rubro denominado *deuda a largo plazo, excluyendo vencimientos circulantes* por \$1,000,000 y hacen referencia la nota 17 de los estados financieros al 31 de diciembre de 2009.

A continuación se presenta la parte del balance general en la que se hacen referencia los certificados bursátiles:



Pasivo y Capital Contable	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Pasivo circulante:		
Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura (nota 6)	\$ 58,228	14,194
Vencimientos circulantes de:		
Deuda a corto plazo (Nota 17)	1,375,000	-
Documentos por pagar a bancos garantizados por casa matriz (nota 16)	6,001,101	9,975,470
Proveedores	149,637	491,585
Cuentas por pagar y pasivos acumulados	1,031,092	1,272,353
Provisiones (nota 15)	670,329	1,242,632
Impuesto a la utilidad	-	1,236
Participación de los trabajadores en la utilidad	718	122,107
Partes relacionadas (nota 9)	2,679,181	5,814,048
Ingresos diferidos (nota 3(v))	58,724	112,829
Anticipos de clientes	27,923	90,701
Total pasivo circulante	12,051,933	19,137,155
Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura (nota 6)	106,727	50,920
Deuda a largo plazo, excluyendo vencimientos circulantes (nota 17)	1,000,000	-
Documentos por pagar a largo plazo a bancos garantizados por casa matriz (nota 16)	8,280,483	5,100,137
Pagos basados en acciones (nota 3(r))	7,294	
Beneficios a los empleados (nota 18)	116,221	105,353
Total del pasivo	21,562,658	24,393,565
Capital contable (nota 20):		
Capital social	284,716	284,716
Prima en emisión de acciones	4,168,344	4,168,344
Utilidad retenidas (déficit acumulado)	175,771	(462,736)
Efecto de valuación de operaciones de cobertura (nota 6)	(132,436)	(46,153)
Efecto de conversión de compañías subsidiarias (nota 3(c))	262,004	809,448
Total del capital contable	4,758,399	4,753,619
Compromisos y pasivos contingentes (nota 21)		
	\$ 26,321,057	29,147,184

Revelación

En la Notas a los estados financieros de Daimler al 31 de diciembre de 2009, se describe lo siguiente:



- **Nota 2 Actividad y operaciones sobresalientes del Grupo, sección Operaciones sobresalientes, inciso (a) Emisión de deuda a largo plazo.**

En el mes de junio de 2009, DM obtuvo la autorización por parte de la CNBV, para poder realizar indistintamente emisiones de instrumentos de deuda a corto plazo, hasta por un monto de \$6,000,000,000 o el equivalente en unidades de inversión (UDIs) tomando como referencia el valor de éstas en cada fecha de emisión y durante un plazo de 5 años.

DAG en su calidad de Garante, garantiza de manera irrevocable e incondicional a cada uno de los tenedores de los certificados bursátiles emitidos por la Compañía, el pago de las cantidades correspondientes al monto principal y a los intereses, en su caso, de los certificados bursátiles.

Al amparo de la autorización mencionada, la Compañía ha emitido durante el ejercicio deuda (certificados bursátiles) por un total de \$6,545,000,000 (revolventes) y \$1,000,000,000 a corto y largo plazo, respectivamente; y al 31 de diciembre de 2009 la deuda vigente se revela en la nota 17.

- **Nota 2 Actividad y operaciones sobresalientes del Grupo, sección Operaciones sobresalientes, inciso (b) Obligación de presentar información financiera bajo IFRS.**

Durante el ejercicio de 2009, la CNBV emitió una circular en la que se establece que las compañías emisoras están obligadas a presentar información financiera bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés) a partir del primer trimestre de 2012.

- **Nota 17 Instrumentos financieros de deuda – papel comercial, inciso (a) Deuda a corto plazo.**

Al 31 de diciembre de 2009 la Compañía tenía suscritos varios Certificados Bursátiles, con vencimiento menor a un año, y tasas de interés que van desde 4.81% hasta 5.81% anual, los cuales se detallan a continuación:



Tasa nominal de interés	Vencimiento	Valor nominal de emisión	Valor en libros
4.81193%	14-01-10	\$ 100,000	\$ 99,813
5.15202%	21-01-10	150,000	149,549
5.18124%	28-01-10	150,000	149,396
5.18124%	04-02-10	25,000	24,874
5.22020%	11-02-10	300,000	298,173
5.21046%	18-02-10	200,000	198,582
5.20072%	25-02-10	170,000	168,625
5.50485%	18-03-10	30,000	29,647
5.34675%	04-03-10	200,000	198,129
5.81394%	08-04-10	<u>50,000</u>	<u>49,209</u>
		\$ 1,375,000	\$ 1,365,997

- **Nota 17 Instrumentos financieros de deuda – papel comercial, inciso (b) Deuda a largo plazo.** Se trata de la emisión de deuda por \$1,000,000,000 con vencimiento al 29 de septiembre de 2011. El valor razonable de la emisión de certificados bursátiles a largo plazo es de \$992,978.



CONCLUSIONES

Debido a que las compañías realizan sus actividades en un entorno que cambia constantemente, deben ser cada vez más competitivas y contar con los medios y recursos que les permitan operar eficientemente, tal es el caso de Daimler México, S. A. de C. V.

Actualmente el financiamiento bursátil es una de las opciones que sirven de base para atender las necesidades de financieras de las compañías, específicamente la emisión de certificados bursátiles de corto y largo plazo.

La presente investigación es un marco de referencia para las compañías que realizan operaciones de emisión de certificados bursátiles, por lo que abordó temas relativos de la compañía Daimler México, S. A. de C. V. (Daimler) durante el ejercicio de 2009, con base en información publicada en las páginas de internet www.daimler.com.mx y www.bmv.com.mx.

Esta investigación brinda un apoyo en la determinación de los elementos que se deben analizar para valorar, revelar y presentar los certificados bursátiles a corto y largo plazo, de conformidad con las NIFs y la LMV, ejemplificado a través de un estudio de caso.

En el primer capítulo se indica que los certificados bursátiles son títulos de crédito emitidos por el sector privado y entidades gubernamentales, pueden ser emitidos en pesos o en unidades de inversión y para efectos de la investigación la clasificación considerada es la relativa al plazo (corto y largo). Asimismo, se hace referencia a las Normas de Información financiera y Boletines aplicables, tales como: NIF A-1 Estructura de las Normas de Información Financiera, NIF A-5 Elementos básicos de los Estados Financieros, NIF A-6 Reconocimiento y valuación, NIF A-7 Presentación y revelación, Boletín C-2 Instrumentos financieros, Boletín C-9 Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos y Boletín C-12 Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos.



Por su parte, en el segundo capítulo se indica que el financiamiento bursátil permite a las entidades ejecutar sus proyectos de inversión, lo que a su vez redundará en mejoras y expansión, así como incrementar el potencial del negocio de las mismas, por lo que una empresa se puede financiar a través de la emisión de valores de deuda y/o de capitales en el mercado de valores.

En el capítulo tercero, señala que los certificados bursátiles deben valuarse a su valor razonable (valor presente), deben presentarse de acuerdo con su exigibilidad en los Estados Financieros y en las notas a estos se debe revelar el número de certificados bursátiles emitidos, las fechas de vencimiento, las tasas de interés, etc.

Y el cuarto capítulo muestra a través del estudio de caso de la compañía Daimler, la forma en que deben valuarse, revelarse y presentarse los certificados bursátiles de corto y largo plazo de conformidad con las NIFs y la LMV, al 31 de diciembre de 2009.

Después de desarrollar los capítulos antes citados, considero que es recomendable que las compañías que se financien a través de la emisión de certificados bursátiles; debido a que el financiamiento bursátil resulta más atractivo que el financiamiento bancario, ya que el costo de capital es más bajo y en gran medida proyecta una mayor estabilidad de la compañía que lo emplea, puesto que su información financiera es pública. Es importante que el personal a cargo de estas operaciones, lleve a cabo la correcta valuación, presentación y revelación de los certificados bursátiles a corto y largo plazo, de conformidad con las NIFs y la LMV.

Por lo tanto, esta investigación resulta útil y puede ser empleada como referencia para las personas que tienen la necesidad de controlar operaciones relacionadas con el financiamiento bursátil; así, toda vez que las compañías cuenten con las herramientas necesarias para reconocer sus operaciones de manera correcta, lograrán que sus cifras muestren la realidad de su situación financiera.



FUENTES DE INFORMACIÓN

Bibliografía

BESLEY, Scott (2001), ***Fundamentos de administración financiera***, Editorial Mc Graw Hill, 12ª. ed. Colombia, pp. 758-792

BODIE, Zvi; KANE, Alex; MARCUS, Alan (2004); ***Principios de Inversiones***, Editorial Mc Graw Hill, 5ª. Edición, México, pp. 218-250

BODIE, Zvi; MERTON, Robert (2003); ***Finanzas***, Editorial Pearson Educación, México, pp. 215-233

BRIHAM, Eugene (2005), ***Fundamentos de administración financiera***, Editorial Cengage Learning, 10ª. ed, México, pp. 264-297, 633

GITMAN, Lawrence (1997), ***Fundamentos de inversión***, Editorial Oxford University Press, Harla México, 5ª. ed. México, pp. 341-390

GRINBLATT, Mark; TITMAN, Sheridan (2003), ***Mercados financieros y estrategia empresarial***, Editorial Mc. Graw Hill, 2ª. Edición, México, pp. 25-39

HERNANDEZ, Sampieri Roberto (2007), ***Fundamentos de metodología de la investigación***, Editorial Mc Graw Hill, México, pp. 8-14, 22-43, 74-76, 176-186, 311-315

MARTIN Marín, José Luis; PONCE Trujillo, Antonio (2004), ***Manual de Mercados Financieros***, Editorial Thomson, México.

MENCHACA, Trejo Mauricio (1998), ***El mercado de dinero en México***, Editorial Trillas, México, pp. 32-36, 65, 67-106



MENÉNDEZ Alonso, Eduardo J. (2004), **Problemas y prácticas sobre los mercados financieros**, Editorial Díaz de Santos, México, pp. 75-132

MUNCH, Lourdes (2009), **Métodos y técnicas de investigación**, Editorial Trillas, 4ª. ed. México, pp. 35-154

ROSS, Stephen (1999), **Finanzas Corporativas**, Editorial Mc Graw Hill, 5ª. ed. México, pp. 591-765

ROSS, Stephen (2000), **Fundamentos de Finanzas Corporativas**, Editorial Mc Graw Hill, 5ª. ed. México, pp. 194-228

SHARPE, Alexander Bailey (2003), **Fundamentos de inversiones. Teoría y práctica**, Editorial Prentice Hall, 3ª. ed. México, pp. 451-537

Páginas de Internet consultadas

www.bmv.com.mx

www.daimler.com.mx

www.cnbv.gob.mx

<http://www.daimler.com.mx/ProspectosEmisiones.aspx>



Anexos

- 1. Estados Financieros Daimler México, S. A. de C. V. al 31 de diciembre de 2009**
- 2. Reporte Anual 2009 (sólo la parte referente a los certificados bursátiles)**
- 3. Aviso de colocación (número de emisión 001)**



Anexo 1

Estados Financieros Daimler México, S. A. de C. V. al 31 de diciembre de 2009



**DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V.
Y SUBSIDIARIAS**

Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2009 y 2008

(Con el Informe de los Auditores Independientes)



Informe de los Auditores Independientes

Al Consejo de Administración y a los Accionistas
Daimler México, S. A. de C. V.:

(Cifras en miles de pesos)

Hemos examinado los balances generales consolidados de Daimler México, S. A. de C. V. y 1
subsidiarias (la Compañía) al 31 de diciembre de 2009 y 2008 y los estados consolidados de
resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo que les son relativos, por los
años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la administración
de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos, con base
en nuestras auditorías.

Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas 2
en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita
obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes y de
que están preparados de acuerdo con las Normas de Información Financiera mexicanas (NIF). La
auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que respalda las cifras
y revelaciones en los estados financieros; asimismo, incluye la evaluación de las normas de
información financiera utilizadas, de las estimaciones significativas efectuadas por la administración y
de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros
exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

Como se menciona en la nota 2(d) en el mes de marzo de 2009, con motivo de la separación a nivel 3
mundial de los grupos Daimler AG y Chrysler Group LLC, se firmó un convenio global con el objeto
de finiquitar su relación anterior de negocios, en el cual se incluían ciertas operaciones que
involucraban a diversas subsidiarias entre ellas a Daimler Vehículos Comerciales México, S. de R. L.
de C. V. (DVCMex), subsidiaria de la Compañía. El acuerdo final incluyó diversos acuerdos entre los
grupos y finalmente DVCMex pagó en 2009, la cantidad de \$978,532 (aproximadamente 72 millones
de dólares), concluyendo así dicha operación. Como resultado de lo anterior, la subsidiaria canceló
\$224,286, atribuible al efecto del saldo en los impuestos y la participación de los trabajadores en la
utilidad diferidos.

Como se menciona en la nota 2(g) con fecha 12 de enero de 2009, se incorporó a la operación del 4
Grupo la compra, venta, importación, exportación y distribución de autos de lujo con marcas como
Mercedes-Benz y smart, así como cualquier clase de autopartes, refacciones y accesorios de las marcas
mencionadas, dando así por terminado el contrato de subdistribución que existía con una anterior parte
relacionada, en el cual Mercedes-Benz México, S. de R. L. de C. V. subsidiaria, operaba bajo un
esquema de subdistribución.

(Continúa)



Como se menciona en la nota 19 a los estados financieros consolidados, durante 2008 como resultado del inicio de operaciones en 2009 de Daimler Tractocamiones, S. de R.L. de C.V., subsidiaria, lo cual le permitirá ser uno de los principales proveedores de camiones pesados, tractocamiones y autobuses para el mercado norteamericano, DVCMex decidió reducir en aproximadamente \$124,000, la reserva de valuación de impuestos diferidos a la utilidad, por considerar, que los beneficios futuros atribuibles a los activos diferidos, serán realizados en el mediano plazo. 5

Como se menciona en la nota 2(e), como parte de un proceso de reorganización del Grupo, a partir del 1o. de enero de 2010, DVCMex transfirió la totalidad de sus empleados a su compañía subsidiaria Daimler Manufactura, S. A. de C. V. 6

Como se describe en las notas 3(w) y 9 a los estados financieros consolidados, la Compañía tiene una concentración importante de sus costos con partes relacionadas. Asimismo, como se menciona en la nota 2(h), la compañía matriz Daimler AG revisó precios de transferencia con el fin de lograr un determinado retorno sobre ventas, generando un ingreso para efectos financieros de \$609,780, el cual se reconoció como parte del costo de ventas del ejercicio. 7

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Daimler México, S. A. de C. V. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2009 y 2008 y los resultados consolidados de sus operaciones, las variaciones en su capital contable y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas de Información Financiera mexicanas. 8

KPMG CARDENAS DOSAI, S. C.

C.P.C. Alfredo Zarate Ayala

27 de abril de 2010.



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Balances Generales Consolidados

31 de diciembre de 2009 y 2008

(Miles de pesos mexicanos)

Activo	2009	2008	Pasivo y Capital Contable	2009	2008
Activo circulante:			Pasivo circulante:		
Efectivo y equivalentes	\$ 1,801,347	1,276,391	Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura (nota 6)	\$ 58,228	14,194
Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura (nota 6)	10,166	385,329	Vencimientos circulantes de:		
Cuentas por cobrar:			Deuda a corto plazo (Nota 17)	1,375,000	-
Clientes, neto (nota 7)	337,219	513,611	Documentos por pagar a bancos garantizados por casa matriz (nota 16)	6,001,101	9,975,470
Por operaciones de financiamiento, neto (nota 8)	7,182,799	8,792,930	Proveedores	149,637	491,585
Arrendamiento, neto (nota 8)	289,004	341,469	Cuentas por pagar y pasivos acumulados	1,031,092	1,272,353
Partes relacionadas, neto (nota 9)	218,559	321,881	Provisiones (nota 15)	670,329	1,242,632
Otras cuentas por cobrar (nota 10)	1,002,759	1,302,103	Impuesto a la utilidad	-	1,236
Inventarios, neto (nota 11)	1,620,261	2,648,457	Participación de los trabajadores en la utilidad	718	122,107
Pagos anticipados	16,771	72,525	Partes relacionadas (nota 9)	2,679,181	5,814,048
Total del activo circulante	12,478,885	15,654,696	Ingresos diferidos (nota 3(v))	58,724	112,829
Cuentas por cobrar a largo plazo por operaciones de financiamiento (nota 8)	6,464,313	6,544,414	Anticipos de clientes	27,923	90,701
Cuentas por cobrar a largo plazo por arrendamiento (nota 8)	581,158	623,814	Total pasivo circulante	12,051,933	19,137,155
Inversión en acciones de compañía asociada (nota 12)	59,498	61,959	Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura (nota 6)	106,727	50,920
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto (nota 13)	5,458,816	4,989,838	Deuda a largo plazo, excluyendo vencimientos circulantes (nota 17)	1,000,000	-
Vehículos y equipo en arrendamiento, neto (notas 14 y 3(l))	768,807	772,123	Documentos por pagar a largo plazo a bancos garantizados por casa matriz (nota 16)	8,280,483	5,100,137
Bienes adjudicados y activos para reventa (nota 3(n))	132,506	98,095	Pagos basados en acciones (nota 3(r))	7,294	-
Impuesto a la utilidad y participación de los trabajadores en la utilidad, diferidos (nota 19)	362,068	393,557	Beneficios a los empleados (nota 18)	116,221	105,353
Otros activos, neto	15,006	8,688	Total del pasivo	21,562,658	24,393,565
			Capital contable (nota 20):		
			Capital social	284,716	284,716
			Prima en emisión de acciones	4,168,344	4,168,344
			Utilidad retenidas (déficit acumulado)	175,771	(462,736)
			Efecto de valuación de operaciones de cobertura (nota 6)	(132,436)	(46,153)
			Efecto de conversión de compañías subsidiarias (nota 3(c))	262,004	809,448
			Total del capital contable	4,758,399	4,753,619
			Compromisos y pasivos contingentes (nota 21)		
	\$ 26,321,057	29,147,184		\$ 26,321,057	29,147,184

Ver notas adjuntas a los estados financieros consolidados.



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Estados de Resultados Consolidado

Años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

(Miles de pesos mexicanos)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ventas de vehículos	\$ 8,636,667	14,134,941
Ingresos por manufactura (nota 9)	2,481,815	949,522
Ingresos por arrendamiento (nota 3(v))	<u>423,614</u>	<u>226,518</u>
Total de ingresos	<u>11,542,096</u>	<u>15,310,981</u>
Costo de ventas de vehículos y manufactura (nota 9)	8,828,093	13,703,671
Depreciación de vehículos y equipo en arrendamiento	<u>235,901</u>	<u>177,666</u>
Total del costo	<u>9,063,994</u>	<u>13,881,337</u>
Utilidad bruta	2,478,102	1,429,644
Gastos:		
Venta	639,672	546,214
Administración	1,013,716	884,228
Estimación preventiva para riesgos crediticios	<u>326,677</u>	<u>(69,526)</u>
Total de gastos	<u>1,980,065</u>	<u>1,360,916</u>
Utilidad de operación	498,037	68,728
Otros (gastos) ingresos:		
Participación de los trabajadores en la utilidad (nota 18):		
Sobre base legal	(1,402)	(108,540)
Diferida	<u>515</u>	<u>336</u>
Total de participación de los trabajadores en la utilidad	(887)	(108,204)
Otros ingresos (gastos), neto (nota 2(d))	<u>206,390</u>	<u>(333,584)</u>
Otros ingresos (gastos), neto	<u>205,503</u>	<u>(441,788)</u>
Resultado de financiamiento:		
Ingreso por intereses	1,452,595	1,770,587
Pago de intereses	(1,310,313)	(1,088,426)
Pérdida en cambios, neta	(14,848)	(111,574)
Efecto de valuación de instrumentos financieros (nota 6)	<u>(178,599)</u>	<u>442,059</u>
Resultado de financiamiento, neto	<u>(51,165)</u>	<u>1,012,646</u>
Participación en los resultados de operación de compañía asociada (nota 12)	<u>(1,072)</u>	<u>11,402</u>
Partidas no ordinarias (nota 2(f))	<u>23,563</u>	<u>6,790</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	674,866	657,778
Impuesto a la utilidad (nota 19):		
Sobre base fiscal	(87,402)	(456,500)
Diferido	<u>51,043</u>	<u>359,039</u>
Total de impuesto a la utilidad	<u>(36,359)</u>	<u>(97,461)</u>
Utilidad neta	\$ <u>638,507</u>	\$ <u>560,317</u>

Ver notas adjuntas a los estados financieros consolidados.



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Estados de Variaciones en el Capital Contable Consolidado

Años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

(Miles de pesos mexicanos)

	Capital social	Prima en emisión de acciones	Distribución de capital por exceso en el valor de activos transferidos entre compañías bajo control común	Utilidad retenidas	Pasivo adicional por beneficios a empleados de subsidiaria	Efecto de valuación de operaciones de cobertura	Efecto de conversión de compañías subsidiarias (nota 3c)	Resultado por tenencia de activos no monetarios de subsidiarias	Total del capital contable
Saldos al 31 de diciembre de 2007	\$ 317	4,168,344	(755,716)	(177,620)	(5,199)	1,230	-	(89,717)	3,141,639
Aportación de capital social (nota 20(a))	284,399	-	-	-	-	-	-	-	284,399
Reclasificación del resultado por tenencia de activos no monetarios	-	-	-	(89,717)	-	-	-	89,717	-
Reclasificación de distribución de capital por exceso en el valor de los activos transferidos entre compañías bajo control común (nota 2(i))	-	-	755,716	(755,716)	-	-	-	-	-
Efecto de conversión de subsidiarias (nota 3(c))	-	-	-	-	-	-	809,448	-	809,448
Utilidad integral (nota 20(b))	-	-	-	560,317	5,199	(47,383)	-	-	518,133
Saldos al 31 de diciembre de 2008	284,716	4,168,344	-	(462,736)	-	(46,153)	809,448	-	4,753,619
Efecto de conversión de subsidiarias (nota 3(c))	-	-	-	-	-	-	(547,444)	-	(547,444)
Utilidad integral (nota 20(b))	-	-	-	638,507	-	(86,283)	-	-	552,224
Saldos al 31 de diciembre de 2009	\$ 284,716	4,168,344	-	175,771	-	(132,436)	262,004	-	4,758,399

Ver notas adjuntas a los estados financieros consolidados.



DAIMLER MEXICO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

Años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

(Miles de pesos mexicanos)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Actividades de operación:		
Utilidad antes de impuesto a la utilidad	\$ 674,866	657,778
Partidas relacionadas con actividades de inversión:		
Efecto de valuación de instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura	462,593	(367,297)
Depreciación	687,766	281,151
Utilidad en venta de inmuebles, maquinaria y equipo	(3,184)	
Efectos de compañías asociadas no consolidadas	2,461	11,402
Partidas relacionadas con actividades de financiamiento:		
Impuesto a la utilidad	87,402	456,500
Intereses a cargo	142,283	189,028
Subtotal	<u>2,054,187</u>	<u>1,228,562</u>
Cuentas por cobrar a clientes	176,392	(201,867)
Cuentas por cobrar por operaciones de financiamiento	1,690,232	(4,460,239)
Cuentas por cobrar por operaciones de arrendamiento	95,121	(99,054)
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	189,172	75,786
Otras cuentas por cobrar	67,914	(655,863)
Inventarios	1,028,196	239,341
Pagos anticipados	55,754	(20,531)
Bienes adjudicados y activos para reventa	(34,411)	(21,835)
Proveedores	(334,654)	219,009
Provisiones	(572,303)	251,450
Pasivos acumulados	(556,031)	664,065
Impuesto a la utilidad pagado	75,064	(501,792)
Participación de las utilidades al personal pagada	(115,555)	(133,036)
Cuentas por pagar a partes relacionadas	(3,001,944)	4,005,164
Cambios en beneficios y provisiones a empleados	10,868	23,193
Ingresos diferidos	(54,105)	48,463
Anticipos de clientes	(62,778)	79,003
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	<u>711,119</u>	<u>739,819</u>
Actividades de inversión:		
Adquisiciones de inmuebles, maquinaria y equipo, neto de bajas	(1,791,419)	(3,421,914)
Recursos provenientes de la venta de inmuebles, maquinaria y equipo	90,414	
Incremento en otros activos no circulantes	(3,002)	(3,318)
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>(1,704,007)</u>	<u>(3,425,232)</u>
Efectivo a obtener en actividades de financiamiento	<u>(992,888)</u>	<u>(2,685,413)</u>
Actividades de financiamiento:		
Entradas de efectivo por aumento de capital social	-	284,399
Emisión de certificados bursátiles (nota 2a)	7,545,000	-
Pagos de deuda bursátil	(5,170,000)	-
Flujo neto de préstamos obtenidos y pagos a bancos sin garantía específica	(857,156)	2,962,661
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	<u>1,517,844</u>	<u>3,247,060</u>
Incremento neto de efectivo y equivalentes	524,956	561,647
Efectivo y equivalentes:		
Al principio del año	<u>1,276,391</u>	<u>714,744</u>
Al fin del año	<u>\$ 1,801,347</u>	<u>1,276,391</u>

Ver notas adjuntas a los estados financieros consolidados.



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2009 y 2008

(Miles de pesos)

(1) Autorización y bases de presentación-

El 27 de abril de 2010, Simon Morgenstern, Director General y Linaldi Huerta, Gerente de Contabilidad, autorizaron la emisión de los estados financieros consolidados adjuntos y sus notas.

Los estados financieros consolidados adjuntos se prepararon de acuerdo con las Normas de Información Financiera mexicanas (NIF) en vigor a la fecha del balance general.

(2) Actividad y operaciones sobresalientes del Grupo-

Actividad-

Daimler México, S. A. de C. V. (DM o la Compañía) es una subsidiaria de Daimler Canada Investments Company que a su vez es subsidiaria indirecta de Daimler AG (DAG). DM es la compañía controladora para las subsidiarias de DAG en México.

Como se menciona en la nota 21, DM y subsidiarias (el Grupo) se dedican al ensamble, importación y venta tanto en el mercado nacional como extranjero de camiones pesados y autos de lujo, tractocamiones, autobuses, vanes y refacciones; así como el otorgamiento de planes de financiamiento y arrendamiento.

Operaciones sobresalientes-

(a) *Emisión de deuda a largo plazo-*

En el mes de junio de 2009, DM obtuvo la autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), para poder realizar indistintamente emisiones de instrumentos de deuda a corto y largo plazo, hasta por un monto de \$6,000,000 o el equivalente en unidades de inversión (UDIs) tomando como referencia el valor de éstas en cada fecha de emisión y durante un plazo de 5 años.

DAG en su calidad de Garante, garantiza de manera irrevocable e incondicional a cada uno de los tenedores de los certificados bursátiles emitidos por la Compañía, el pago de las cantidades correspondientes al monto principal y a los intereses, en su caso, de los certificados bursátiles.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

Al amparo de la autorización mencionada, la Compañía ha emitido durante el ejercicio deuda (certificados bursátiles) por un total de \$6,545,000 (revolventes) y \$1,000,000 a corto y largo plazo, respectivamente; y al 31 de diciembre de 2009 la deuda vigente se revela en la nota 17.

(b) Obligación de presentar información financiera bajo IFRS-

Durante el ejercicio de 2009, la CNBV emitió una circular en la que se establece que las compañías emisoras están obligadas a presentar información financiera bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés) a partir del primer trimestre de 2012.

(c) Obtención de garantía por financiamiento-

Con fecha 31 de marzo de 2009, se celebró un contrato con DAG para garantizar el importe total de los préstamos con instituciones bancarias.

(d) Convenio de separación con Chrysler y operación de comercio exterior-

Con base en un análisis realizado por una compañía afiliada de Daimler Vehículos Comerciales México, S. de R. L. de C. V. (DVCMex), subsidiaria de la Compañía, se encontró que algunos datos proporcionados por DVCMex y otras partes relacionadas, relativos a unidades exportadas a Venezuela a través de DaimlerChrysler de Venezuela LLC, eran incorrectos y como consecuencia de esto, algunos impuestos de importación se determinaron utilizando un arancel preferencial improcedente.

Derivado de lo anterior, durante 2008 y 2007, DVCMex registró una provisión de \$978,532 que correspondía al importe que dicha subsidiaria estimó pagaría como resultado de este asunto.

En el mes de marzo de 2009, con motivo de la separación a nivel mundial de los grupos Daimler y Chrysler se firmó un convenio de transacción global con el objeto de finiquitar su relación anterior de negocios, en el cual se incluían ciertas operaciones que involucraban a diversas subsidiarias. El acuerdo final incluyó recíprocas concesiones entre los grupos y finalmente DVCMex pagó en el mes de noviembre de 2009, la cantidad de \$978,532 (72 millones de dólares), concluyendo así dicha operación. Como resultado de lo anterior DVCMex, canceló \$224,286, atribuible al efecto del saldo en los impuestos y la participación de los trabajadores en la utilidad diferidos.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(e) *Transferencia de empleados entre subsidiarias-*

Como parte de un proceso de reorganización, a partir del 1o. de enero de 2010, Daimler Manufactura, S. A. de C. V. (subsidiaria indirecta) sustituyó a DVCMex como patrón de todos los empleados.

(f) *Arranque operación de planta de tractocamiones-*

A partir de marzo de 2009 inició la operación de la nueva planta de tractocamiones de la subsidiaria Daimler Tractocamiones, S. de R. L. de C. V., en la cual realiza el ensamble de tractocamiones para su compañía relacionada Daimler Trucks North America LLC.

(g) *Incorporación del segmento Mercedes-Benz-*

Con fecha 12 de enero de 2009, se incorporó a la operación del Grupo y específicamente en la subsidiaria Mercedes-Benz México, S. de R. L. de C. V. (MBMex) la compra, venta, importación, exportación y distribución de autos de lujo con marcas como Mercedes-Benz y smart, así como cualquier clase de autopartes, refacciones y accesorios de las marcas mencionadas dando por terminado el contrato de subdistribución que existía con una anterior parte relacionada, en el cual la Compañía operaba bajo un esquema de subdistribución.

A continuación se presenta información financiera condensada de la incorporación de dicho segmento al Grupo.

Inventario de autos	\$ 587,630
Inventario de partes, neto	137,521
Mobiliario y equipo	8,128
Equipo de transporte	27,242
Pasivos acumulados	(35,035)
Afiliadas	<u>(725,486)</u>

(Continúa)



4

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

A continuación se presenta información financiera condensada proforma de los saldos incorporados como resultado de la adquisición del segmento de autos en conjunto con los saldos de la Compañía al 31 de diciembre de 2008.

	Saldos
	<u>Proforma</u>
Activo	
Efectivo y equivalentes	\$ 59
Chrysler de México, S. A. de C. V.	45,570
Impuestos por recuperar	109,050
Inventarios, neto	725,151
Pagos anticipados	<u>59,847</u>
Activo circulante	939,677
Mobiliario y equipo, neto	35,370
Impuesto a la utilidad	87,294
Otros activos intangibles, neto	<u>7,692</u>
	<u>1,070,033</u>
	<u>=====</u>
Pasivo	
Pasivos acumulados	1,271
Provisiones	29,050
Partes relacionadas	570,870
Daimler AG	503,676
Chrysler de México (valor de compra de la división Mercedes-Benz)	<u>221,810</u>
Pasivo circulante	1,326,677
Provisión para pago de indemnizaciones	<u>5,985</u>
Total del pasivo	<u>1,332,662</u>
Patrimonio	
Capital social	3
Déficit acumulado	(34,295)
Activos intangibles adquiridos de compañía relacionada bajo control común	<u>(228,337)</u>
	<u>(262,629)</u>
	<u>\$ 1,070,033</u>
	<u>=====</u>

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(h) Operación de precios de transferencia-

Durante 2009 DAG revisó precios de transferencia con el fin de lograr un determinado retorno sobre ventas, generando en MBMex un ingreso para efectos financieros de \$609,780, el cual se reconoció como parte del costo de ventas del ejercicio.

(i) Reestructura del capital contable-

En asamblea de accionistas celebrada el 26 de diciembre de 2008, se acordó llevar a cabo una reestructura de las cuentas de capital contable, en la cual se decidió reclasificar la cuenta denominada distribución de capital por exceso en el valor de los activos transferidos entre compañías bajo control común al rubro de déficit acumulado, así como el efecto relativo a impuestos diferidos.

(3) Resumen de las principales políticas contables-

La preparación de los estados financieros consolidados requiere que la administración efectúe estimaciones y suposiciones que afectan los importes registrados de activos y pasivos y la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los importes registrados de ingresos y gastos durante el ejercicio. Los rubros importantes sujetos a estas estimaciones y suposiciones incluyen el valor en libros de los inmuebles, maquinaria, equipo, así como el de los vehículos y equipo en arrendamiento operativo, bienes adjudicados, las estimaciones de valuación por cuentas por cobrar a clientes, así como por operaciones de arrendamiento financiero y financiamientos, inventarios, activos por impuestos diferidos y la valuación de los activos y pasivos relativos a los beneficios a empleados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones y suposiciones.

Para propósitos de revelación en las notas a los estados financieros consolidados, cuando se hace referencia a miles de pesos o "\$", se trata de pesos mexicanos, y cuando se hace referencia a dólares, se trata de dólares de los Estados Unidos de América, y cuando se hace referencia a Euros se tratan de la Comunidad Europea.

Las políticas contables significativas aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados son las que se mencionan en la siguiente en hoja.

(Continúa)



6

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(a) Reconocimiento de los efectos de la inflación-

Los estados financieros que se acompañan fueron preparados de conformidad con las NIF en vigor a la fecha del balance general, los cuales incluyen el reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera hasta el 31 de diciembre de 2007 con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), emitido por el Banco de México. El porcentaje de inflación acumulado de los tres últimos ejercicios anuales, incluyendo el que se indica, y los índices utilizados para reconocer la inflación hasta ese año, se muestran a continuación:

<u>31 de diciembre de</u>	<u>INPC</u>	<u>Inflación</u>	
		<u>Del año</u>	<u>Acumulada</u>
2009	138.541	3.57%	14.48%
2008	133.761	6.52%	14.99%
2007	125.564	3.75%	11.56%

(b) Bases de consolidación-

Los estados financieros consolidados incluyen los de DM y los de sus subsidiarias en las que posee más del 50% del capital social y/o ejerce control. Los saldos y operaciones importantes entre las compañías del Grupo se han eliminado en la preparación de los estados financieros consolidados. La consolidación se efectuó con base en los estados financieros auditados de las compañías emisoras, los que se prepararon de acuerdo con las NIF.

Las subsidiarias son las que se mencionan a continuación:

	<u>Tenencia accionaria</u>
Daimler Vehículos Comerciales México, S. de R. L. de C. V. (DVCMex)	99.99%
Daimler Financial Services México, S. de R. L. de C. V. (DFSM)	99.99%
Daimler Financial Services, S. A. de C. V. Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (DFS SOFOMN)	99.99%
Daimler Tractocamiones, S. de R. L. de C. V. (DT)	99.99%
Mercedes-Benz México, S. de R. L. de C. V. (MBMex)	99.99%
Daimler Servicios Corporativos México, S. de R. L. de C. V. (DSC)	99.99%
Daiprodcó México, S. de R. L. de C. V. (DAIPRODCO)	99.99%

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(c) Conversión de estados financieros de operaciones extranjeras de subsidiarias-

A partir de 2008 en DVCMex y DT; y a partir de 2009 en MBMEX, los estados financieros de dichas subsidiarias antes de su consolidación se convierten a la moneda de informe, identificando inicialmente si la moneda funcional y la de registro de la operación son diferentes. Posteriormente se realiza la conversión de la moneda funcional a la de informe, utilizando para ello, el tipo de cambio histórico o el tipo de cambio de cierre del ejercicio y el índice de inflación del país de origen, dependiendo de si la información proviene de un entorno económico inflacionario.

Cabe señalar que la moneda de registro y de reporte son diferentes a la moneda funcional, por lo que fue utilizada una conversión como lo indica la NIF B-15 generando efectos en el capital contable consolidado por \$(547,444) y \$809,448 al 31 de diciembre de 2009 y 2008, respectivamente.

(d) Equivalentes de efectivo-

Los equivalentes de efectivo incluyen depósitos en cuentas bancarias, monedas extranjeras y otros similares de inmediata realización. A la fecha de los estados financieros consolidados, los intereses ganados y las utilidades o pérdidas en valuación se incluyen en los resultados del ejercicio, como parte del resultado integral de financiamiento.

(e) Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura de riesgos-

La Compañía reconoce todos los activos o pasivos que surgen de las operaciones con instrumentos financieros derivados en el balance general a valor razonable, independientemente del propósito de su tenencia o emisión. El valor razonable se determina con base en precios de mercados reconocidos y cuando no cotizan en un mercado, se determina con base en técnicas e insumos de valuación, aceptadas en el ámbito financiero.

Los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados que no califican con fines de cobertura contable, se reconocen en los resultados del ejercicio dentro del resultado de financiamiento.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

Para protegerse de los riesgos derivados de las fluctuaciones en las tasas de interés y tipos de cambios, la Compañía utiliza selectivamente instrumentos financieros derivados, tales como contratos “swap” de tasas de interés y contratos “forward”. Las fluctuaciones de valor de los instrumentos financieros derivados, valuados a su valor razonable, se reconocen en los resultados de operación del ejercicio, netas de los costos y gastos (ingresos) que provienen de los activos y pasivos cuyos riesgos se están cubriendo.

Cuando los derivados son contratados con la finalidad de cubrir riesgos y cumplen con todos los requisitos de cobertura, se documenta su designación al inicio de la operación de cobertura, describiendo el objetivo, características, reconocimiento contable y cómo se llevará a cabo la medición de la efectividad, aplicables a esa operación. La política de la Compañía es no realizar operaciones con carácter especulativo con instrumentos financieros derivados.

Los derivados designados de cobertura reconocen los cambios en valuación de acuerdo al tipo de cobertura de que se trate: (1) cuando son de valor razonable, las fluctuaciones tanto del derivado como de la partida cubierta se valúan a valor razonable y se reconocen en resultados; (2) cuando son de flujo de efectivo, la porción efectiva se reconoce temporalmente en la utilidad integral y se recicla a resultados cuando la partida cubierta los afecta; la porción inefectiva se reconoce de inmediato en resultados; (3) cuando la cobertura es de una inversión en una subsidiaria extranjera, la porción no efectiva se reconoce en la utilidad integral como parte del ajuste acumulado por conversión; la porción no efectiva de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período, si es un instrumento financiero derivado y, si no lo es, se reconoce en la utilidad integral hasta que se enajene o transfiera la inversión.

(f) Cuenta por cobrar por operaciones de financiamiento-

Los saldos insolutos de los préstamos con garantía otorgados a su valor nominal e intereses devengados se registran como cartera de crédito. Las cuentas por cobrar por operaciones de financiamiento incluyen créditos para la adquisición de vehículos y créditos a distribuidores de productos Freightliner, Sterling y Mercedes-Benz.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(g) Estimación para pérdidas crediticias-

El Grupo acumula una provisión para pérdidas crediticias basándose en un análisis de las cuentas de cobro dudoso. La provisión es cargada a los resultados y disminuida por las aplicaciones, neta de recuperaciones. Para verificar el manejo adecuado de la provisión, la administración determina periódicamente con base en sus experiencias previas de pérdidas en cuentas por cobrar, el valor estimado del colateral, así como estadísticas de morosidad y finalmente las condiciones económicas actuales.

El Grupo considera principalmente los siguientes elementos para la determinación de la estimación para pérdidas crediticias: (i) reservas generales para portafolios homogéneos basadas en experiencia de pérdidas crediticias históricas, (ii) reservas específicas basadas en posibles pérdidas identificadas durante la revisión de los portafolios, y (iii) reservas adicionales, basadas en evidencia observable, tendencias y factores económicos del negocio, concentraciones de portafolio y cambios en el tamaño y/o en los términos y condiciones del portafolio. Cuando se determina una pérdida, la cuenta por cobrar por operaciones de financiamiento se castiga contra la estimación para pérdidas crediticias.

Las cuentas por cobrar por operaciones de financiamiento y por operaciones de arrendamiento, se consideran de cobro dudoso cuando es probable que todo el principal y los intereses no sean cobrados de acuerdo con los términos contractuales del crédito. Cualquier disminución entre el valor estimado de mercado del colateral y el valor registrado de la cuenta por cobrar se reconoce mediante el registro de una estimación para pérdidas crediticias. Las cuentas por cobrar consideradas de cobro dudoso, así como los vehículos y equipo en arrendamiento operativo relacionado con dichas cuentas o su valor estimado del colateral reposeído son cargadas a la estimación para pérdidas crediticias al momento de recuperar el colateral. Las recuperaciones, previamente reconocidas como incobrables, se acreditan a la estimación para pérdidas crediticias.

(h) Inventarios y costo de ventas-

Los inventarios al 31 de diciembre de 2009 se presentan al costo original determinado por el método de costo identificado para unidades y costo promedio para materia prima y refacciones, o al valor de mercado, el menor, siempre y cuando este último no sea inferior al valor neto de realización.

(Continúa)



10

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

El costo de ventas representa el costo de los inventarios al momento de la venta, incrementado, en su caso, por las reducciones en el valor neto de realización de los inventarios durante el ejercicio.

La Compañía registra las estimaciones necesarias para reconocer disminuciones en el valor de sus inventarios por deterioro, obsolescencia, lento movimiento y otras causas que indiquen que el aprovechamiento o realización de los artículos que forman parte del inventario resultará inferior al valor registrado.

(i) Pagos anticipados-

Los pagos anticipados incluyen principalmente los seguros contratados por concepto de gastos médicos mayores y de vida de los empleados, y se presentan a su valor histórico. La amortización se calcula por el método de línea recta sobre la base del valor histórico con base a su vigencia.

(j) Inversión en acciones de compañía asociada-

La inversión en acciones de la compañía asociada, en la que la Compañía posee el 26% de su capital social, se valúa por el método de participación.

La inversión en acciones se valúan por el método de participación y hasta el 31 de diciembre de 2007, se actualizó mediante la aplicación de factores derivados del INPC.

(k) Inmuebles, maquinaria y equipo-

Los inmuebles, maquinaria y equipo se registran al costo de adquisición y hasta el 31 de diciembre de 2007 se actualizaron mediante factores derivados del INPC.

A partir del 1o. de enero de 2008, las adquisiciones de activos en periodos de construcción o instalación incluyen el resultado de financiamiento correspondiente como parte del valor de los activos.

La depreciación de los inmuebles, maquinaria y equipo se calcula por el método de línea recta, con base en las vidas útiles, estimadas por la administración. Las tasas anuales de depreciación de los principales grupos de activos son las que se muestran en la hoja siguiente.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

	<u>Tasas</u>
Edificios	4% a 8%
Maquinaria y equipo	4% a 25%
Equipo de transporte	17% a 25%
Mobiliario y equipo de oficina	7% a 17%
Equipo de cómputo	10% a 33%

Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se registran en los resultados cuando se incurren.

(l) Vehículos y equipo en arrendamiento-

Los vehículos y equipo en arrendamiento se registran a su costo de adquisición y hasta el 31 de diciembre de 2007, se actualizaron aplicando factores derivados de INPC y su depreciación se calcula utilizando el método de línea recta sobre el período de vigencia del contrato de arrendamiento, hasta que ésta alcance el importe necesario para reducir el valor del vehículo o equipo en arrendamiento a su valor residual estimado al final del contrato de arrendamiento. Las ganancias y pérdidas derivadas de la enajenación de los vehículos y equipos en arrendamiento, así como los ajustes para reflejar la pérdida de su valor residual se incluyen como parte del gasto de depreciación.

(m) Valores residuales-

El Grupo determina los valores residuales de los vehículos y equipo en arrendamiento, los cuales son incluidos en forma neta, dentro del rubro de vehículos y equipo en arrendamiento. Los valores residuales representan estimaciones del valor de mercado de los activos arrendados al término del contrato y son registrados inicialmente basándose en estimaciones de la industria automotriz, ajustados por la experiencia histórica y proyectada del Grupo, en función al tipo de vehículo y equipo en arrendamiento.

Los valores residuales son revisados periódicamente para determinar la existencia de deterioro en el valor de los activos en arrendamiento. Los valores residuales son ajustados a través del reconocimiento de una depreciación adicional basada en factores que se estiman con base a los precios de mercado al vencimiento del contrato de arrendamiento. Estos factores y la relativa depreciación adicional pueden cambiar dependiendo de las condiciones del mercado. El deterioro resulta cuando los flujos de efectivo descontados identificables por cada activo son menores a su valor en libros; en dicho caso, los valores registrados se ajustan a su valor razonable.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(n) Bienes adjudicados y activos para reventa-

Consiste en bienes muebles e inmuebles recibidos en garantía por el otorgamiento de crédito directo y que son adjudicados cuando los clientes incumplen sus contratos de crédito, los cuales se registran al costo de adjudicación determinado por peritos independientes o al valor de mercado, el menor. Adicionalmente, incluye vehículos comerciales recuperados por terminación de contratos de arrendamiento puro, los cuales se presentan a su valor neto en libros a la fecha de terminación del contrato.

(o) Deterioro del valor de recuperación de los activos de larga duración-

El Grupo evalúa periódicamente los valores actualizados de los activos de larga duración, para determinar la existencia de indicios de que dichos valores exceden su valor de recuperación. El valor de recuperación representa el monto de los ingresos netos potenciales que se espera razonablemente obtener como consecuencia de la utilización de dichos activos. Si se determina que los valores actualizados son excesivos, el Grupo registra las estimaciones necesarias para reducirlos a su valor de recuperación. Cuando se tiene la intención de vender los activos, éstos se presentan en los estados financieros a su valor actualizado o de realización, el menor. Los activos y pasivos de un grupo clasificado como disponible para la venta se presentan por separado en el balance general.

(p) Provisiones-

El Grupo reconoce, con base en estimaciones de la administración, provisiones de pasivo por aquellas obligaciones presentes en las que la transferencia de activos o la prestación de servicios es virtualmente ineludible y surge como consecuencia de eventos pasados, principalmente garantías de los productos que vende, comisiones, regalías, contingencias, sueldos, servicios recibidos y otros pagos al personal los que, en los casos aplicables, se registran a su valor presente.

Las provisiones para garantías son pagadas por la Compañía en el momento en que son exigibles, y reembolsadas por Daimler AG en su totalidad de acuerdo a los montos reportados por la Compañía.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(q) Beneficios a empleados-

Los beneficios por terminación por causas distintas a la reestructuración y al retiro, a que tienen derecho los empleados, se reconocen en los resultados de cada ejercicio, con base en cálculos actuariales de conformidad con el método de crédito unitario proyectado considerando el costo proyectado de los beneficios. Al 31 de diciembre de 2009 para efectos del reconocimiento de los beneficios al retiro, la vida laboral promedio remanente de los empleados que tienen derecho a los beneficios del plan es aproximadamente de entre 15.13 y 22 años.

La ganancia o pérdida actuarial de los beneficios por terminación se reconoce directamente en los resultados del período conforme se devenga; mientras que en los beneficios por retiro se amortiza tomando como base la vida laboral remanente de los empleados que se espera reciban beneficios del plan.

(r) Pagos basados en acciones-

Algunas subsidiarias del Grupo a través de DAG tienen establecido un programa de pagos basados en acciones y opciones de compra de acciones para ciertos empleados, reconociendo un gasto de operación en el estado de resultados así como un pasivo durante el período de adjudicación, al valor razonable que se estima tendrán los instrumentos de capital al liquidar el pasivo.

(s) Impuestos a la utilidad (impuesto sobre la renta (ISR), impuesto empresarial a tasa única (IETU) y participación de los trabajadores en la utilidad (PTU)-

El ISR y la PTU causados en el año se determinan conforme a las disposiciones fiscales vigentes.

El ISR diferido, y a partir del 1o. de enero de 2008, la PTU diferida, se registran de acuerdo con el método de activos y pasivos, que compara los valores contables y fiscales de los mismos. Se reconocen impuestos y PTU diferidos (activos y pasivos) por las consecuencias fiscales futuras atribuibles a las diferencias temporales entre los valores reflejados en los estados financieros de los activos y pasivos existentes y sus bases fiscales relativas, y en el caso de impuestos a la utilidad, por pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales por recuperar. Los activos y pasivos por impuestos y PTU diferidos se calculan utilizando las tasas establecidas en la ley correspondiente, que se aplicarán a la utilidad gravable en los años en que se estima que se revertirán las diferencias temporales. El efecto de cambios en las tasas fiscales sobre los impuestos y PTU diferidos se reconoce en los resultados del período en que se aprueban dichos cambios.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(t) Actualización de capital social, otras aportaciones y resultados acumulados-

Hasta el 31 de diciembre de 2007, se determinó multiplicando las aportaciones y los resultados acumulados por factores derivados del INPC, que miden la inflación acumulada desde las fechas en que se realizaron las aportaciones y se generaron los resultados hasta el cierre del ejercicio de 2007, fecha en que se cambió a un entorno económico no inflacionario conforme a la NIF B-10 "Efectos de la inflación". Los importes así obtenidos representan los valores constantes de la inversión de los accionistas.

(u) Resultado por tenencia de activos no monetarios-

Hasta el 31 de diciembre de 2007, representaba la diferencia entre el valor de los activos no monetarios actualizados mediante costos específicos y el determinado utilizando factores derivados del INPC, adicionado o disminuido de los efectos de impuestos diferidos respectivos, a partir de la fecha en que se adoptó la NIF D-4 relativa. En el ejercicio 2008 esta cuenta fue reclasificada a los resultados acumulados.

(v) Reconocimiento de ingresos e ingresos diferidos-

Los ingresos relacionados con la venta de vehículos y refacciones se reconocen conforme éstos se entregan a los clientes y se les transfieren los riesgos y beneficios de los mismos; los ingresos por servicios de manufactura se reconocen conforme se prestan; los ingresos por intereses generados por inversiones de disponibilidad inmediata, se reconocen en resultados conforme se devengan.

Los ingresos por servicios de manufactura se reconocen conforme las unidades están terminadas y listas para enviar.

Los ingresos por intereses se registran utilizando el método del tipo de interés efectivo. Algunos costos, comisiones por apertura y otros se difieren y amortizan durante el periodo de vida del contrato, aplicando dicho método.

El reconocimiento de ingresos por intereses se suspende cuando una cuenta por cobrar de las operaciones de financiamiento (crédito directo o arrendamiento capitalizable) se atrasa de acuerdo a los términos del contrato por más de 90 días. El reconocimiento de los ingresos por intereses se reestablece cuando la cuenta se vuelve corriente, momento en el que se reconoce el ingreso por intereses atrasado. Los pagos en efectivo recibidos por cuentas por cobrar por operaciones de arrendamiento capitalizable y financiamiento que no liquiden el monto vencido, son aplicados en primera instancia a los intereses moratorios y posteriormente a las rentas vencidas por cobrar, respectivamente.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

Los ingresos por arrendamiento se reconocen conforme se devengan a través del método de línea recta. Los costos directos iniciales y los pagos anticipados relacionados a estos arrendamientos son diferidos y amortizados en línea recta durante el período de vida del arrendamiento.

(w) Concentración de negocio y crédito-

Los productos del Grupo se comercializan en México con un gran número de clientes, sin que exista concentración importante en algún cliente específico.

Los principales proveedores del Grupo son compañías afiliadas y relacionadas: DAG, Daimler Trucks North America LLC, Starexport Trading Brasil, Sterling Trucks, Co. y Evobus GmbH a los cuales realizó aproximadamente el 60% y 80% de las compras totales en 2009 y 2008, respectivamente.

(x) Resultado de financiamiento (RF)-

El RF incluye los intereses, las diferencias en cambios y hasta 2007 el efecto monetario, deducidos de los importes capitalizados.

Las operaciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente en las fechas de celebración o liquidación. Los activos y pasivos en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. Las diferencias en cambios incurridas en relación con activos o pasivos contratados en moneda extranjera se llevan a los resultados del ejercicio.

(y) Contingencias-

Las obligaciones o pérdidas importantes relacionadas con contingencias se reconocen cuando es probable que sus efectos se materialicen y existan elementos razonables para su cuantificación. Si no existen estos elementos razonables, se incluye su revelación en forma cualitativa en las notas a los estados financieros consolidados. Los ingresos, utilidades o activos contingentes se reconocen hasta el momento en que existe certeza de su realización.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(4) NIF vigentes durante 2009-

Las NIF que se mencionan a continuación, emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF) entraron en vigor para los ejercicios que se iniciaron a partir del 1o. de enero de 2009, sin establecer la posibilidad de aplicación anticipada.

(a) NIF B-8 “Estados financieros consolidados o combinados”– Sustituye al Boletín B-8 “Estados financieros consolidados y combinados y valuación de inversiones permanentes en acciones” y establece las normas generales para la elaboración y presentación de los estados financieros consolidados y combinados; así como sus revelaciones correspondientes, incluyendo entre otros cambios, lo siguiente:

- (i) La obligatoriedad de consolidar a Entidades con Propósito Específico (EPE) cuando se tiene el control.
- (ii) La posibilidad, bajo ciertas reglas, de presentar estados financieros no consolidados.
- (iii) Considera la existencia de derecho a votos potenciales que sea posible ejercer o convertir a favor de la entidad en su carácter de tenedora y que puedan modificar su injerencia en la toma de decisiones al momento de evaluar la existencia de control.

(b) NIF C-7 “Inversiones en asociadas y otras inversiones permanentes”– Establece las normas para el reconocimiento contable de las inversiones en asociadas, así como de las otras inversiones permanentes en las que no se tiene control, control conjunto o influencia significativa. Los principales cambios con la norma anterior son como se muestra en la hoja siguiente:

- (i) Se establece la obligación de valorar por el método de participación aquellas EPE en donde se tiene influencia significativa.
- (ii) Considera la existencia de derecho a votos potenciales que sea posible ejercer o convertir a favor de la entidad en su carácter de tenedora y que puedan modificar su injerencia en la toma de decisiones al momento de evaluar la existencia de influencia significativa.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(iii) Establece un procedimiento específico y un límite para el reconocimiento de las pérdidas de la asociada.

(c) **NIF D-8 “Pagos basados en acciones”**– Elimina la supletoriedad de la Norma Internacional de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) 2, y establece las normas de reconocimiento para las siguientes transacciones de pagos basadas en acciones:

- Liquidables con instrumentos de capital, tales como acciones u opciones de compra de acciones, que la entidad o una entidad relacionada emite como contrapartida de bienes y servicios.
- Liquidables en efectivo, en las que la entidad adquiere bienes o servicios incurriendo en pasivos con el proveedor de dichos bienes o servicios, por importes que están basados en el precio (o valor) de las acciones de la entidad o de una entidad relacionada o de otros instrumentos de capital de la misma.
- Liquidables con instrumentos de capital o con efectivo, en las que la entidad recibe o adquiere bienes o servicios, y los términos del acuerdo otorgan a la entidad o al proveedor de bienes o servicios la opción de decidir como se liquidarán.

La adopción de estas nuevas NIF no generaron ningún efecto importante, debido a que durante 2009 no existieron operaciones relacionadas con adquisiciones de negocios, los pagos basados en acciones del Grupo no son relevantes, el procedimiento de consolidación es el mismo utilizado en años previos y el método de participación se calcula sobre las mismas bases.

(5) Posición en moneda extranjera-

Los activos y pasivos monetarios denominados en dólares y euros, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se indican como se muestra a continuación:

	<u>Miles de dólares</u>		<u>Miles de Euros</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Activos	604,062	309,076	7	9
Pasivos	<u>219,114</u>	<u>(833,769)</u>	<u>(1,312)</u>	<u>(42,037)</u>
Posición activa (pasiva), neta	<u>384,948</u>	<u>(524,693)</u>	<u>(1,305)</u>	<u>(42,028)</u>

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 se registraron \$153,407 y \$111,574 de utilidades cambiarias, respectivamente.

Los tipos de cambio fueron como sigue:

	<u>31 de diciembre de</u>		<u>27 de abril</u>
	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>de 2010</u>
Dólares	\$ 13.04	13.53	12.15
Euros	18.69	19.03	16.21

(6) Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura-

(a) Derivados designados con fines de cobertura-

Derivados identificados y designados con fines de cobertura de uno o más riesgos incluidos en exposiciones registradas en el balance general.

Por lo que respecta a la posición de derivados explícitos identificados por la Compañía y que ésta consideró calificaban y habían sido designados con fines de cobertura de uno o más riesgos financieros, su valor razonable ascendió a un total de \$(132,436) y \$(46,153) al 31 de diciembre de 2009 y 2008, respectivamente.

Conforme a los modelos de contabilización de coberturas permisibles, a continuación se detallan los instrumentos derivados, su dimensión, riesgos y efecto en los balances generales o en los resultados de operación. Los derivados que se mencionan a continuación no generan efecto en el estado de resultados, en tanto continúen calificando y siendo designados por la Compañía con fines de cobertura, siguiendo el modelo de coberturas de flujo de efectivo.

31 de diciembre de 2009:

Cobertura de flujos de efectivo, relativa a exposiciones a riesgos en activos o pasivos reconocidos en los balances generales o a transacciones pronosticadas, donde los efectos eficaces del derivado, en su caso ajustados por impuestos diferidos, ascendieron al 31 de diciembre de 2009 a \$(132,436), reconocidos en la cuenta de utilidad integral en el capital contable y a \$(6,758) reconocidos en el estado de resultados.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

Swaps de Tasa de Interés

<u>Contraparte</u>	<u>Nocional pesos</u>	<u>Condiciones básicas (1)</u>		<u>Vencimiento</u>	<u>Valuación de eficacia</u>
		<u>Paga</u>	<u>Recibe</u>		
<i>Corto plazo</i>					
Inst. Fin. Nacional	\$ 770,000	8.90%	TIE 28 + 0.65%	28/05/2010	\$ (10,804)
Inst. Fin. Nacional	5,000 (USD)	3.12%	LIBOR 91 + 2.42%	20/09/2010	14
Inst. Fin. Nacional	850,000	9.03%	TIE 28 + 0.40%	24/09/2010	(23,235)
Inst. Fin. Nacional	800,000	9.37%	TIE 28 + 0.25%	27/07/2010	(14,085)
					\$ (48,110)
<i>Largo plazo</i>					
Inst. Fin. Nacional	1,100,000	12.87%	TIE 28 + 5.7%	11/01/2011	\$ (24,704)
Inst. Fin. Nacional	350,000	11.16%	TIE 28 + 5.09%	24/03/2011	(3,679)
Inst. Fin. Nacional	200,000	12.60%	TIE 28 + 6.61%	25/05/2011	(1,715)
Inst. Fin. Nacional	400,000	9.10%	TIE 28 + 0.42%	26/09/2011	(19,759)
Inst. Fin. Nacional	100,000	8.33%	TIE 28 + 1.85%	29/09/2011	(1,229)
Inst. Fin. Nacional	243,000	10.11%	TIE 28 + 1.00%	17/10/2011	(13,893)
Inst. Fin. Nacional	172,000	10.10%	TIE 28 + 1.00%	22/11/2011	(9,997)
Inst. Fin. Nacional	250,000	9.01%	TIE 28 + 2.0%	22/03/2012	(4,548)
Inst. Fin. Nacional	198,000	8.11%	TIE 28 + 1.50%	29/05/2012	(1,715)
Inst. Fin. Nacional	750,000	8.45%	TIE 28 + 1.50%	26/09/2012	(10,534)
Inst. Fin. Nacional	350,000	12.54%	TIE 28 + 6.04%	22/12/2012	(2,589)
					\$ (94,362)

Cross Currency Swaps

<u>Contraparte</u>	<u>Nocional pesos</u>	<u>Condiciones básicas (1)</u>		<u>Vencimiento</u>	<u>Valuación de eficacia</u>
		<u>Paga</u>	<u>Recibe</u>		
<i>Largo plazo</i>					
Inst. Fin. Nacional	160,046	TIE 91 + 2.46%	LIBOR 91 + 2.44%	16/04/2012	\$ 1,461
Inst. Fin. Nacional	200,124	TIE 91 + 2.46%	LIBOR 91 + 2.44%	16/04/2012	2,040
Inst. Fin. Nacional	200,124	14.25%	TIE 28 + 7.44%	16/04/2012	(508)
Inst. Fin. Nacional	160,046	12.90%	TIE 28 + 6.78%	16/04/2012	(577)
Inst. Fin. Nacional	200,124	8.25%	LIBOR 91 + 2.13%	16/04/2012	(2,548)
					\$ (132)
Total a corto y largo plazo					\$ (142,604)

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

Al 31 de diciembre de 2009, existen intereses devengados por un monto de \$8,182, los cuales corresponden a los cross currency swaps y que se reconocen en el mismo rubro relacionado a instrumentos financieros y operaciones de cobertura.

Forwards sobre divisas

Corto Plazo

<u>Contraparte</u>	<u>Nacional pesos</u>	<u>Mes de Vencimiento</u>	<u>Rango de Strikes</u>	<u>Valuación de eficacia</u>
Inst. Fin. Nacional	11,200	Enero-2010	12.64 a 13.42	\$ 383
Inst. Fin. Nacional	9,440	Febrero-2010	12.64 a 13.02	2,216
Inst. Fin. Nacional	8,720	Marzo-2010	12.99 a 13.08	1,647
Inst. Fin. Nacional	5,640	Abril-2010	12.99 a 13.09	1,702
Inst. Fin. Nacional	3,580	Mayo-2010	12.95 a 12.99	1,287
Inst. Fin. Nacional	3,448	Junio-2010	12.95 a 12.99	1,863
Inst. Fin. Nacional	2,240	Julio-2010	12.96	<u>1,068</u>
				\$ <u>10,166</u>

- (1) Todos los contratos están destinados a cubrir riesgos en flujo de efectivo por fluctuación de la tasa de interés variable en pesos y la volatilidad en el tipo de cambio peso/dólar.

31 de diciembre de 2008:

Cobertura de flujos de efectivo, relativa a exposiciones a riesgos en activos o pasivos reconocidos en los balances generales o a transacciones pronosticadas, donde los efectos eficaces del derivado, ajustados por impuestos diferidos, ascendieron al 31 de diciembre de 2008 a \$(46,153), reconocidos en la cuenta de utilidad integral en el capital contable y a \$(20,822) reconocidos en el estado de resultados.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

Cross Currency Swaps

<u>Contraparte</u>	<u>Nocional pesos</u>	<u>Condiciones Básicas (1)</u>		<u>Vencimiento</u>	<u>Valuación de eficacia</u>
		<u>Paga</u>	<u>Recibe</u>		
<i>Corto plazo</i>					
Inst. Fin. Nacional	\$ 544,400	11.20%	3.6909%	07/12/2009	\$ (4,871)
Inst. Fin. Nacional	641,700	7.77%	3.0745%	23/03/2009	2,386
Inst. Fin. Nacional	750,000	8.72%	TIIE 91 + 0.60%	31/03/2009	467
Inst. Fin. Nacional	<u>800,000</u>	9.37%	TIIE 28 + 0.25%	28/01/2009	<u>(11,161)</u>
					\$ <u>(13,179)</u>

Swaps de Tasa de Interés

<u>Contraparte</u>	<u>Nocional pesos</u>	<u>Condiciones básicas (1)</u>		<u>Vencimiento</u>	<u>Valuación de eficacia</u>
		<u>Paga</u>	<u>Recibe</u>		
<i>Largo Plazo</i>					
Inst. Fin. Nacional	\$ 850,000	9.03%	TIIE 28 + 0.40%	24/09/2010	\$ (10,205)
Inst. Fin. Nacional	400,000	9.10%	TIIE 28 + 0.42%	26/09/2011	(7,395)
Inst. Fin. Nacional	770,000	8.90%	TIIE 28 + 0.65%	28/05/2010	(4,296)
Inst. Fin. Nacional	243,000	10.11%	TIIE 28 + 1%	17/10/2011	(6,422)
Inst. Fin. Nacional	172,000	10.10%	TIIE 28 + 1%	22/11/2011	\$ <u>(4,656)</u>
					\$ <u>(32,974)</u>

- (1) Todos los contratos están destinados a cubrir riesgos en flujo de efectivo por fluctuación de la tasa de interés variable en pesos y la volatilidad en el tipo de cambio pesos/dólar (ver nota 16).

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(b) Derivados con fines de negociación-

31 de diciembre de 2009:

La Compañía mantuvo portafolios de instrumentos financieros derivados explícitos que no se designaron con fines de cobertura contable y, por ende, su valor razonable se llevó al resultado de financiamiento, en los resultados de operación del ejercicio. El importe de ellos ascendió a \$(10,118) al 31 de diciembre de 2009, y provino de los siguientes instrumentos derivados:

Forwards

Corto Plazo

Contraparte	Condiciones básicas (1)					Efecto en resultados
	Nominal pesos	T.C. pactado	Inicio	Vencimiento		
Inst. Fin. Nacional	\$2,660,000	12.914	20/10/2009	06/01/2010	\$	(216)
Inst. Fin. Nacional	3,440,000	13.125	17/09/2009	07/01/2010		930
Inst. Fin. Nacional	1,840,000	12.864	25/11/2009	22/01/2010		(363)
Inst. Fin. Nacional	860,000	12.575	04/12/2009	22/01/2010		(443)
Inst. Fin. Nacional	1,520,000	12.864	25/11/2009	29/01/2010		(297)
Inst. Fin. Nacional	880,000	12.575	04/12/2009	29/01/2010		(447)
Inst. Fin. Nacional	4,000,000	12.864	25/11/2009	03/02/2010		(776)
Inst. Fin. Nacional	2,000,000	12.549	04/12/2009	03/02/2010		(1,063)
Inst. Fin. Nacional	840,000	12.864	25/11/2009	19/02/2010		(160)
Inst. Fin. Nacional	880,000	12.864	25/11/2009	19/02/2010		(166)
Inst. Fin. Nacional	840,000	12.864	01/12/2009	19/02/2010		(168)
Inst. Fin. Nacional	880,000	12.856	01/12/2009	26/02/2010		(185)
Inst. Fin. Nacional	2,040,000	12.864	25/11/2009	02/03/2010		(382)
Inst. Fin. Nacional	2,040,000	12.848	01/12/2009	02/03/2010		(443)
Inst. Fin. Nacional	680,000	12.864	25/11/2009	19/03/2010		(124)
Inst. Fin. Nacional	680,000	12.814	02/12/2009	19/03/2010		(166)
Inst. Fin. Nacional	1,640,000	12.864	25/11/2009	31/03/2010		(292)
Inst. Fin. Nacional	1,640,000	12.788	01/12/2009	31/03/2010		(433)
Inst. Fin. Nacional	1,680,000	12.864	25/11/2009	05/04/2010		(297)
Inst. Fin. Nacional	1,680,000	12.785	01/12/2009	05/04/2010		(451)
Inst. Fin. Nacional	15,076,520	12.997	02/12/2009	23/04/2010		(342)
Inst. Fin. Nacional	1,120,000	12.735	02/12/2009	30/04/2010		(344)
Inst. Fin. Nacional	1,660,000	12.703	03/12/2009	03/05/2010		(582)
Inst. Fin. Nacional	1,040,000	12.703	03/12/2009	21/05/2010		(357)
Inst. Fin. Nacional	880,000	12.700	03/12/2009	28/05/2010		(305)
Inst. Fin. Nacional	2,280,000	12.690	03/12/2009	01/06/2010		(807)
Inst. Fin. Nacional	580,000	12.660	03/12/2009	18/06/2010		(218)
Inst. Fin. Nacional	588,000	12.599	03/12/2009	25/06/2010		(255)
Inst. Fin. Nacional	2,240,000	12.599	03/12/2009	01/07/2010		(965)
					\$	(10,118)

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

31 de diciembre de 2008:

La Compañía mantuvo portafolios de instrumentos financieros derivados explícitos que no se designaron con fines de cobertura contable y, por ende, su valor razonable se llevó al resultado de financiamiento, en los resultados de operación del ejercicio. El importe de ellos ascendió a \$(107,906) al 31 de diciembre de 2008, y provino de los siguientes instrumentos derivados:

Swaps

<u>Contraparte</u>	<u>Nocional pesos</u>	<u>Condiciones Básicas</u>		<u>Vencimiento</u>	<u>Efecto en resultados</u>
		<u>Paga</u>	<u>Recibe</u>		
<i>Corto plazo</i>					
Inst. Fin. Nacional	\$ <u>750,000</u>	8.69%	TIEE 28 + 0.60%	05/10/2009	\$ <u>(1,015)</u>
<i>Largo Plazo</i>					
Inst. Fin. Nacional	\$ <u>850,000</u>	9.37%	TIEE 28 + 0.25%	27/07/2010	\$ <u>(17,946)</u>

Forwards

<u>Contraparte</u>	<u>Nocional pesos</u>	<u>Condiciones Básicas</u>		<u>Vencimiento</u>	<u>Efecto en resultados</u>
		<u>T.C. pactado</u>	<u>Inicio</u>		
<i>Corto Plazo</i>					
Inst. Fin. Nacional	\$ 86,000	13.2490	19/12/2008	16/01/2009	\$ 58,383
Inst. Fin. Nacional	20,000	13.2350	14/11/2008	16/01/2009	13,856
Inst. Fin. Nacional	\$ <u>60,000</u>	13.9575	10/11/2008	16/01/2009	<u>54,628</u>
	\$ <u>166,000</u>				\$ <u>126,867</u>

Al 31 de diciembre de 2008, los efectos de los derivados explícitos registrados en resultados ascendieron a \$442,059.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(7) Cuentas por cobrar-

Las cuentas por cobrar se integran como sigue:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Clientes	\$ 404,341	583,047
Menos estimación para saldos de cobro dudoso	<u>67,122</u>	<u>69,436</u>
	<u>\$ 337,219</u>	<u>513,611</u>

(8) Cuentas por cobrar por operaciones de financiamiento-

Las cuentas por financiamiento al 31 de diciembre de 2009 y 2008 se integran como se menciona a continuación:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
<u>Corto plazo:</u>		
Crédito directo	\$ 4,434,944	4,739,928
Crédito a distribuidores	3,397,986	4,626,951
Rentas devengadas por arrendamiento operativo	<u>21,508</u>	<u>19,812</u>
	7,854,438	9,386,691
Menos:		
Estimación preventiva para riesgos crediticios (1)	537,791	445,017
Interés no devengado	<u>133,848</u>	<u>148,744</u>
	<u>\$ 7,182,799</u>	<u>8,792,930</u>
<u>Largo plazo:</u>		
Crédito y financiamiento directo	<u>\$ 6,464,313</u>	<u>6,544,414</u>

- (1) Debido a la complejidad en la determinación de la porción circulante y no circulante de la estimación preventiva para riesgos crediticios y la naturaleza de las operaciones del Grupo DM, como empresa automotriz se reconoce el total de la estimación en la porción circulante (corto plazo).

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, las cuentas por cobrar por contratos de créditos directos devengan intereses a tasas fijas y variables a un periodo de tiempo promedio de 45 meses para vehículos comerciales y de 33 para autos, y de las cuentas por cobrar por contratos de financiamiento directo devengan intereses a tasas fijas y variables a un periodo de tiempo promedio de 51 y 49 meses para vehículos comerciales respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Grupo tiene cuentas por cobrar vencidas por créditos directos a más de 90 días por \$48,814 y \$24,718, respectivamente. La política de castigar se encuentra segregada por días vencidos, para lo cual, los clientes con un saldo inferior a 100 dólares son castigados a los 120 días de vencido, y mayores a dicho monto a los 180 días.

Las cuentas por arrendamiento capitalizable al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se integra como se menciona a continuación:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
<u>Corto plazo:</u>		
Arrendamiento capitalizable	\$ 448,727	442,991
Menos:		
Estimación preventiva para riesgos crediticios	90,480	25,604
Intereses por devengar	<u>69,243</u>	<u>75,918</u>
	\$ 289,004	341,469
	<u>=====</u>	<u>=====</u>
<u>Largo plazo:</u>		
Arrendamiento capitalizable	\$ 711,728	752,831
Menos:		
Intereses por devengar	<u>130,570</u>	<u>129,017</u>
	\$ 581,158	623,814
	<u>=====</u>	<u>=====</u>

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, las cuentas por cobrar por contratos de arrendamientos capitalizables devengan intereses a tasas fijas y variables a un periodo de tiempo promedio de 51 y 49 meses, respectivamente para vehículos comerciales.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 se tiene una cartera de arrendamiento capitalizable contratada en dólares por 1,681 y 2,795 miles de dólares, respectivamente. La cartera por financiamiento contratada en dólares asciende a 14,370 y 18,433 miles de dólares al 31 de diciembre de 2009 y 2008, respectivamente.

(Continúa)



26

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(9) Operaciones y saldos con partes relacionadas-

Las operaciones realizadas con partes relacionadas, en los años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008 fueron como se muestra a continuación:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Compras de material de ensamble y autos	\$ 4,607,069	9,667,002
Ingresos por manufactura	2,353,392	949,522
Préstamos obtenidos	250,994	-
Gastos por regalías	60,197	100,516
Gasto por intereses	38,805	2,686
Costo por personal extranjero	7,249	6,322
Ingresos por regalías	-----	58,743
	-----	-----

Los saldos por cobrar y por pagar a partes relacionadas, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se integran como sigue.

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
<u>Cuentas por cobrar:</u>		
Daimler AG	\$ 146,622	-
Detroit Diesel Remanufacturing, S. de R. L. de C. V.	68,088	50,480
Daimler Automotive Venezuela, CA	3,542	-
Daimler Colombia, S. A.	262	278
Autostar Vehículos, S. A. de C. V.	45	977
Detroit Diesel Allison de México, S. A. de C. V. (1)	-	268,318
Chrysler de Venezuela, L.L.C.	-	13,437
Daimler Chrysler de Venezuela, L.L.C.	-	11,339
Chrysler de México, S. A. de C. V.	-	1,828
Cuentas reservadas	-----	(24,776)
	\$ 218,559	321,881
	-----	-----

- (1) El saldo por cobrar con Detroit Diesel Allison de México, S. A. de C. V., corresponde principalmente a un préstamo de 19,300 miles de dólares con vencimiento en enero de 2009, y a una tasa de interés de 3.26%.

La deuda a cargo de otras partes relacionadas corresponde a préstamos sin intereses y sin vencimiento específico.

(Continúa)



27

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
<u>Cuentas por pagar:</u>		
Daimler North America Co. (1)	\$ 2,303,066	4,169,047
Daimler Trucks North America LLC	162,992	616,686
Daimler AG	-	288,340
Polomex, S. A. de C. V. (2)	138,017	93,834
Mercedes-Benz do Brasil, Ltda.	28,420	82,803
Detroit Diesel Allison de México, S. A. de C. V.	14,052	48,067
Evobus GmbH	13,067	29,300
Mitsubishi Fuso	2,701	22,132
Starexport Trading Brasil	1,963	92,648
Daimler Automotive Venezuela	-	357,513
Otras partes relacionadas	<u>12,037</u>	<u>5,986</u>
	<u>\$ 2,679,181</u>	<u>5,814,048</u>

- (1) Incluye un financiamiento en 2009 y 2008 de 176.3 millones y 307 millones de dólares, respectivamente con vencimiento en enero de 2010 y 2009, a la tasa del 2.45%.
- (2) Incluye al 31 de diciembre de 2009 préstamo con vencimiento en enero de 2010 por 8 millones de dólares a una tasa de interés del 0.25% y 0.27%
- (3) La deuda a favor de partes relacionadas distinta a la descrita anteriormente corresponde a cuenta corriente.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(10) Otras cuentas por cobrar-

Las otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se integran como se muestra a continuación.

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Impuestos por recuperar (1)	\$ 721,560	853,896
Deudores diversos	6,514	444,224
Funcionarios y empleados	4,758	5,047
Otros	<u>270,991</u>	<u>-</u>
	1,003,823	1,303,167
Menos estimación para saldos de cobro dudoso	<u>1,064</u>	<u>1,064</u>
	<u>\$ 1,002,759</u>	<u>1,302,103</u>

(1) Corresponde principalmente a impuesto al valor agregado por recuperar y al saldo a favor derivado de la consolidación fiscal.

(11) Inventarios-

Los inventarios al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se integran como sigue:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Camiones terminados y chasis	\$ 309,744	1,279,308
Autos de lujo	324,394	-
Materias primas, partes y refacciones	802,751	933,555
Mercancías en tránsito y anticipo a proveedores	251,172	429,897
Camiones y tractocamiones usados	41,809	172,948
Producción en proceso	<u>80,327</u>	<u>218,389</u>
	1,810,197	3,034,097
Menos estimación para obsolescencia y lento movimiento	<u>189,936</u>	<u>385,640</u>
	<u>\$ 1,620,261</u>	<u>2,648,457</u>

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(12) Inversión en acciones de compañía asociada-

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la inversión en acciones de compañías asociadas se encuentra representada por la participación directa en el capital social de Polomex, S. A. de C. V.:

	<u>%</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Participación en el capital contable	26.00	\$ 59,498	61,959
Participación en los resultados del año	26.00	(1,072)	11,402
		<u>=====</u>	<u>=====</u>

(13) Inmuebles, maquinaria y equipo-

Los inmuebles, maquinaria y equipo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se analizan como sigue:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Edificios	\$ 3,202,125	1,517,660
Maquinaria y equipo	3,539,301	1,639,542
Equipo de transporte	79,855	51,962
Equipo de cómputo	321,307	239,040
Mejoras a locales	96,554	103,022
Mobiliario y equipo	<u>158,343</u>	<u>135,570</u>
	7,397,485	3,686,796
Menos depreciación acumulada	<u>2,638,756</u>	<u>2,360,844</u>
	4,758,729	1,325,952
Terrenos	308,262	319,582
Construcciones en proceso	645,324	3,344,304
Construcciones en proceso por estímulos del gobierno	-	274,386
Ingreso diferido por estímulos del gobierno	<u>(253,499)</u>	<u>(274,386)</u>
	<u>\$ 5,458,816</u>	<u>4,989,838</u>

(Continúa)



30

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(14) Vehículos y equipo en arrendamiento-

Los vehículos y equipo en arrendamiento al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se analizan como sigue:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Autos, vehículos comerciales y equipo	\$ 1,172,758	1,070,550
Menos:		
Depreciación acumulada	396,835	279,899
Reserva para pérdidas por arrendamiento	<u>7,116</u>	<u>18,528</u>
	<u>\$ 768,807</u>	<u>772,123</u>

Los ingresos futuros por contratos de arrendamiento operativo al 31 de diciembre de 2009, son como se indica a continuación:

<u>Año</u>	<u>Importe</u>
2010	\$ 273,956
2011	257,888
2012	120,845
2013	92,423
2014 y siguientes	<u>35,096</u>
	<u>\$ 780,208</u>

El gasto por depreciación de los vehículos y equipo en arrendamiento fue de \$235,901 en 2009 y \$177,666 en 2008.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(15) Provisiones-

Las provisiones se integran como sigue:

	Impuestos comercio exterior (nota 2(c))	Garantías	Contingencias	Asistencia técnica y regalías	Otras (1)	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2008	\$ 590,226	401,221	71,714	2,141	177,330	1,242,632
Incrementos cargados a resultados		316,835	85,707	60,196	677,064	1,139,802
Cancelaciones acreditadas a resultados	-	3,258	14,015	-	58,080	75,353
Pagos	<u>590,226</u>	<u>329,928</u>	<u>28,872</u>	<u>60,420</u>	<u>627,306</u>	<u>1,636,752</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2009	\$ <u>-</u>	<u>384,870</u>	<u>114,534</u>	<u>1,917</u>	<u>169,008</u>	<u>670,329</u>

(1) Corresponde principalmente a provisiones de sueldos, honorarios y gastos legales.

(16) Deuda por pagar a bancos garantizados por casa matriz-

La deuda al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se integra como sigue:

	2009	2008
Deuda a largo plazo en dólares por 220 millones de dólares, que devenga intereses a tasas entre el 2.63% al 4.47%, con vencimientos entre abril y diciembre 2012.	\$ 3,525,848	2,978,426
Deuda a largo plazo en pesos, que devenga intereses a tasas entre el 5.92% al 8.60%, con vencimientos entre enero de 2011 y octubre de 2012.	4,276,500	-
Deuda a largo plazo en pesos, que devenga intereses a tasas entre el 8.90% al 9.72%, con vencimientos entre mayo 2010 y noviembre 2011.	<u>415,000</u>	<u>2,076,666</u>
A la hoja siguiente	<u>8,217,348</u>	<u>5,055,092</u>

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
De la hoja siguiente	\$ 8,217,348	5,055,092
Deuda a corto plazo en pesos, que devenga intereses a tasas entre el 5.59% al 9.67%, con vencimientos durante el año 2010.	5,252,838	-
Deuda a corto plazo por 57.3 millones de dólares con banco extranjero, que devenga intereses a tasas entre el 2.48% y 2.49%, con vencimientos durante el año 2010.	748,264	-
Deuda a corto plazo en pesos, que devenga intereses a tasas entre el 8.17% al 15.34%, con vencimientos entre enero y noviembre de 2009.	-	7,597,667
Deuda a corto plazo en dólares por 168 millones de dólares, que devenga intereses a tasas entre el 2.83% al 5.19%, con vencimientos entre enero y diciembre de 2009.	<u>-</u>	<u>2,233,820</u>
Total de préstamos con bancos	14,218,450	14,886,579
Intereses devengados por pagar	<u>63,134</u>	<u>189,028</u>
Total de la deuda	14,281,584	15,075,607
Menos vencimientos circulantes	<u>6,001,101</u>	<u>9,975,470</u>
Deuda a largo plazo, excluyendo vencimientos circulantes	<u>\$ 8,280,483</u>	<u>5,100,137</u>

No existen obligaciones o garantías derivadas de los préstamos obtenidos con instituciones bancarias.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

Los vencimientos anuales de la deuda a largo plazo, incluyendo pagos de intereses, son como sigue:

<u>Año</u>	<u>Importe</u>
2010	\$ 6,064,235
2011	3,115,000
2012	<u>5,102,349</u>
	\$ <u>14,281,584</u>

Como se menciona en la nota 2(c) la deuda se encuentra garantizada por su casa matriz DAG.

(17) Instrumentos financieros de deuda – Papel comercial-

(a) Deuda a corto plazo

Al 31 de diciembre de 2009 la Compañía tenía suscritos varios Certificados Bursátiles, con vencimiento menor a un año, y tasas de interés que van desde 4.81% hasta 5.81% anual, los cuales se detallan a continuación:

<u>Tasa nominal de de interés</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Valor nominal de emisión</u>	<u>Valor en libros</u>
4.81193%	14/01/10	100,000	99,813
5.15202%	21/01/10	150,000	149,549
5.18124%	28/01/10	150,000	149,396
5.18124%	04/02/10	25,000	24,874
5.22020%	11/02/10	300,000	298,173
5.21046%	18/02/10	200,000	198,582
5.20072%	25/02/10	170,000	168,625
5.50485%	18/03/10	30,000	29,647
5.34675%	04/03/10	200,000	198,129
5.81394%	08/04/10	<u>50,000</u>	<u>49,209</u>
		<u>1,375,000</u>	<u>1,365,997</u>

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(b) Deuda a largo plazo

Se trata de la emisión de deuda por \$1,000,000 con vencimiento al 29 de septiembre de 2011. El valor razonable de la emisión de certificados bursátiles a largo plazo es de \$992,978.

(18) Beneficios a los empleados-

Una de las subsidiarias, tiene un plan de pensiones de beneficios definidos que cubre substancialmente a todo su personal. Los beneficios se basan en los años de servicio y en el monto de la compensación de los empleados durante los últimos cinco años. La política de la Compañía para fundear el plan de pensiones es la de contribuir el monto máximo deducible para el impuesto sobre la renta.

Flujos de efectivo-

Las aportaciones y los beneficios pagados durante 2009 y 2008, fueron como se menciona a continuación:

	Beneficios			2008
	2009			
	Terminación	Retiro	Total	
Aportaciones a los fondos	\$ 116	3,716	3,832	3,760
Beneficios pagados	42,429	1,379	43,808	2,634

El costo, las obligaciones y otros elementos de las primas de antigüedad y remuneraciones al término de la relación laboral distintas de reestructuración, mencionados en la nota 3(q), se determinaron con base en cálculos preparados por actuarios independientes al 31 de diciembre de 2009 y 2008. Los componentes del costo neto de los años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008, como se muestra en la hoja siguiente.

(Continúa)



35

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

	Beneficios			2008
	2009			
	Terminación	Retiro	Total	
Costo neto del período:				
Costo laboral del servicio actual	\$ 5,431	6,745	12,176	9,847
Costo financiero	4,194	7,089	11,283	8,626
Rendimiento de los activos del plan	(56)	(1,278)	(1,334)	(724)
Ganancia o pérdida actuarial, neta	35,361	(9,670)	25,691	16,381
Costo por reconocimiento inmediato derechos adquiridos	43	344	387	1,166
Amortización del pasivo de transición	2,323	169	2,492	1,813
Impacto por carrera salarial	-	-	-	83
Costo neto del período	<u>\$ 47,296</u>	<u>3,399</u>	<u>50,695</u>	<u>37,192</u>

En la hoja siguiente se detalla valor presente de las obligaciones por los beneficios de los planes al 31 de diciembre de 2009.

(Continúa)



36

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

	Beneficios		
	2009		
	Terminación	Retiro	Total
Importe de las obligaciones por beneficios adquiridos	\$ 26,143	67,269	93,412
Importe de las obligaciones por beneficios definidos (1)	\$ 58,458	83,077	141,535
Activos del plan a valor razonable (1)	(823)	(21,392)	(22,215)
Situación financiera del fondo	57,635	61,685	119,320
Menos servicios pasados no reconocidos por beneficios no adquiridos:			
Pasivo de transición	(3,525)	(1,188)	(4,713)
Pérdidas actuariales	-	3,192	3,192
Modificaciones al plan	(10)	(1,569)	(1,579)
Pasivo neto proyectado	\$ 54,100	62,120	116,220

(1) Durante 2009 la subsidiaria recibió y asumió como patrón sustituto de las obligaciones y activos de los planes de algunos empleados de Chrysler México, S. A. de C. V. que presentan sus servicios a MBMex.

En la hoja siguiente se detalla el valor presente de las obligaciones por los beneficios de los planes al 31 de diciembre de 2008.

(Continúa)



37

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

	Remuneraciones al retiro por primas de antigüedad, pensiones y otros beneficios posteriores al retiro	
	<u>2008</u>	
Importe de las obligaciones por beneficios actuales	\$	100,537
Importe de las obligaciones por beneficios proyectados (OBP)	\$	129,201
Activos del plan a valor de mercado		<u>(13,973)</u>
OBP en exceso del fondo		115,228
Variaciones en supuestos y ajustes por experiencia		4,057
Efecto de actualización		156
Pasivo de transición		<u>5,662</u>
Pasivo neto proyectado	\$	<u>105,353</u>

Los supuestos más importantes utilizados en la determinación del costo neto del período plan son los que se muestra a continuación.

	<u>Beneficios</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Tasa de descuento utilizada para reflejar el valor presente de las obligaciones	8.75%	8.50%
Tasa de incremento en los niveles de sueldos futuros	5.00%	5.25%
Tasa real esperada de rendimiento de los activos del plan	9.00%	8.50%
Vida laboral promedio remanente de los trabajadores (aplicable a beneficios al retiro)	22 años	19.29 años

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(19) Impuestos a la utilidad (impuesto sobre la renta (ISR), impuesto empresarial a tasa única (IETU)) y participación de los trabajadores en la utilidad (PTU)-

Durante el ejercicio de 2007, la Compañía recibió autorización del Servicio de Administración Tributaria para determinar su resultado fiscal para ISR de forma consolidada. Por lo que a partir del ejercicio de 2008 ha determinado su resultado fiscal utilizando la opción de presentarlo de forma consolidada.

De acuerdo con la legislación fiscal vigente las empresas deben pagar el impuesto que resulte mayor entre el ISR y el IETU. En los casos que cause IETU, su pago se considera definitivo, no sujeto a recuperación en ejercicios posteriores. La ley del ISR vigente al 31 de diciembre de 2009, establece una tasa aplicable del 28% y, conforme a las reformas fiscales vigentes a partir del 1o. de enero de 2010, la tasa de ISR por los ejercicios fiscales de 2010 al 2012 es del 30%, para 2013 será del 29% y de 2014 en adelante del 28%. La tasa del IETU es del 17% para 2009 y, a partir del 2010 en adelante del 17.5%.

Debido a que, conforme a estimaciones de la Compañía, el impuesto a pagar en los próximos ejercicios es el ISR, los impuestos diferidos consolidados al 31 de diciembre de 2009 y 2008 se determinaron sobre la base de ese mismo impuesto.

El gasto de impuestos al 31 de diciembre de 2008 atribuible a la utilidad por operaciones continuas antes de impuestos a la utilidad, fue diferente del que resultaría de aplicar la tasa de 28% de ISR y 10% de PTU a la pérdida como resultado de las partidas temporales que se mencionan en la siguiente hoja.

(Continúa)



39

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

	2009		2008	
	ISR	PTU	ISR	PTU
Gasto "esperado"	\$188,962	67,486	184,178	65,778
Más gasto por PTU	-	89	-	10,820
Incremento (reducción) resultante de:				
Efecto de la inflación, neto	(36,505)	-	(173,283)	(762)
Efecto de conversión, neto	18,575	-	(80,656)	(28,806)
Diferencia entre la depreciación contable y la fiscal	-	1,821	-	2,864
Gastos no deducibles	29,081	3,793	168,919	56,617
Efecto de cambios publicados en las leyes y tasas	(40,356)	-	-	-
Cambio en la reserva de valuación de activos por impuestos diferidos	111,277	(22,776)	(9,501)	32,094
Participación en los resultados de compañías asociadas	694	-	(3,186)	(1,140)
Ingresos diferidos no acumulables	-	-	(8,861)	-
Exceso (insuficiencia) en provisión	-	-	5,558	(11,547)
Compañías que no están sujetas al pago de PTU	-	(49,526)	-	(34,994)
Otros (1)	(235,369)	-	14,269	17,280
Gasto por ISR y PTU	36,359	887	97,437	108,204
Efecto IETU	-	-	24	-
Gasto por impuestos a la utilidad y PTU	\$ 36,359	887	97,461	108,204

(1) Incluye principalmente ingresos no acumulables por subsidio de gobierno estatal.

Los efectos de impuestos de las diferencias temporales que originan porciones significativas de los activos y pasivos de impuestos diferidos, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se detallan en la hoja siguiente.

(Continúa)



40

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

	2009		2008	
	ISR	PTU	ISR	PTU
Activos diferidos:				
Estimación para saldos de cobro dudoso	\$ 25,338	6,394	24,813	8,437
Estimación para obsolescencia y lento movimiento	42,424	11,521	96,498	27,133
Estimación para pérdidas crediticias	183,869	-	128,881	-
Intangibles registrados en el capital	180,111	-	209,307	-
Incentivos recibidos por el gobierno	60,197	-	63,572	-
Créditos diferidos e intereses por devengar	44,629	-	44,587	-
Provisiones de pasivo	277,316	75,049	267,860	79,738
Anticipo de clientes	94,551	2,449	15,905	5,661
PTU deducible	209	-	34,186	-
Pérdidas fiscales por amortizar de subsidiarias mayoritarias	372,724	-	214,876	-
Pérdidas fiscales por amortizar de subsidiarias minoritarias	-	-	40,474	-
Instrumentos financieros derivados	1,848	-	17,948	-
ISR causado en exceso de IMPAC por recuperar de subsidiarias	19,775	-	25,873	-
Otros	-	-	11,761	-
Total de activos diferidos brutos	1,302,991	95,413	1,196,541	120,969
Más efecto diferido IETU	-	-	542	-
Menos reserva de valuación	<u>379,850</u>	<u>71,862</u>	<u>268,573</u>	<u>94,638</u>
Activos diferidos, netos, a la hoja siguiente	\$ <u>923,141</u>	<u>23,551</u>	<u>928,510</u>	<u>26,331</u>



41

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

	<u>2009</u>		<u>2008</u>	
	<u>ISR</u>	<u>PTU</u>	<u>ISR</u>	<u>PTU</u>
Activos diferidos, netos, de la hoja anterior	\$ <u>923,141</u>	<u>23,551</u>	<u>928,510</u>	<u>26,331</u>
Pasivos diferidos:				
Diferimiento por consolidación fiscal	323,151	-	225,904	-
Inventarios	55,859	18,619	71,687	25,603
Inmuebles, maquinaria y equipo	25,209	-	77,010	(4,040)
Cuentas por cobrar recuperadas	27,407	-	29,705	-
Intereses devengados	17,628	-	27,304	-
Operaciones de cobertura	-	-	18,239	-
Fluctuación cambiaria no realizada	14,411	-	-	-
Provisión de ingresos	12,998	3,801	12,156	4,341
Pagos anticipados	3,683	280	253	91
Intereses capitalizados	54,759	-	29,263	-
Otros	<u>26,819</u>	<u>-</u>	<u>43,768</u>	<u>-</u>
Total de pasivos diferidos	<u>561,924</u>	<u>22,700</u>	<u>535,289</u>	<u>25,995</u>
Activo diferido, neto	<u>\$ 361,217</u>	<u>851</u>	<u>393,221</u>	<u>336</u>

La reserva de valuación de los activos diferidos al 1o. de enero de 2009 y 2008 fue de \$363,211 y \$278,074, respectivamente. El cambio neto en la reserva de valuación, por los años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008 fue una disminución de \$88,501 y \$9,501, en ambos años. Para evaluar la recuperación de los activos diferidos, la administración considera la probabilidad de que una parte de ellos no se recupere. La realización final de los activos diferidos depende de la generación de utilidad gravable en los períodos en que son deducibles las diferencias temporales. Al llevar a cabo esta evaluación, la administración considera la reversión esperada de los pasivos diferidos, las utilidades gravables proyectadas y las estrategias de planeación.

Durante 2008 como resultado del inicio de operaciones en 2009 de DT, lo cual le permitirá ser uno de los principales proveedores de camiones pesados, tractocamiones y autobuses para el mercado norteamericano, DVMex decidió reducir en aproximadamente \$124,000, la reserva de valuación de impuestos diferidos a la utilidad, por considerar, que los beneficios futuros atribuibles a los activos diferidos, serán realizados en el mediano plazo.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

DVCMcx ha reconocido un pasivo por impuestos diferidos de \$4,623, relativo a las utilidades no distribuidas de su compañía asociada, reconocidas por el método de participación, originado en 2008 y años anteriores.

Al 31 de diciembre de 2009, las pérdidas fiscales consolidadas por amortizar fue por \$1,040,293.

La Ley del ISR vigente al 31 de diciembre de 2009 establece una tasa aplicable del 28% e 2009 y, conforme a las reformas fiscales vigentes a partir del 1o. de enero de 2010, la tasa del ISR por los ejercicios fiscales de 2010 a 2012 es del 30% , para 2013 será del 29% y de 2014 en adelante del 28%. Como resultado de estos cambios en la tasa, en el año que terminó el 31 de diciembre de 2009 la Compañía reconoció una disminución en los activos diferidos, netos, por \$40,356, la cual se acreditó a los resultados de 2009.

(20) Capital contable-

A continuación se describen las principales características de las cuentas que integran el capital contable:

(a) Estructura del capital social-

Con fecha 27 de junio de 2008, se aprobó incrementar el capital social de la Compañía en su parte variable por un total de 284,399,333 acciones por un monto total de \$284,399.

Después del movimiento antes mencionado, el capital social al 31 de diciembre de 2009 está integrado por 284,706,333 acciones ordinarias, nominativas, con valor nominal de un peso cada una, divididas en dos series: 51,000 de la serie "A", que corresponde a la porción fija, y 284,655,333 de la serie "B", que corresponde a la porción variable, que es ilimitada.

(b) Utilidad integral-

La utilidad integral, que se presenta en el estado de variaciones en el capital contable, representa el resultado de la actividad total de la Compañía durante el año, y se integra por las partidas que se mencionan a continuación, las cuales, de conformidad con las NIF aplicables, se llevaron directamente al capital contable, excepto por la utilidad neta.

(Continúa)



43

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Utilidad neta	\$ 638,507	560,317
Pasivo adicional por remuneraciones al retiro de subsidiaria	-	5,199
Efecto de valuación de instrumentos financieros de operaciones de cobertura de subsidiaria	<u>(86,283)</u>	<u>(47,383)</u>
Total	<u>\$ 552,224</u>	<u>518,133</u>

(c) Restricciones al capital contable-

La utilidad neta del ejercicio está sujeta a la separación de un 5%, para constituir la reserva legal, hasta que ésta alcance la quinta parte del capital social. Al 31 de diciembre de 2009, no se ha constituido la reserva legal.

El importe actualizado, sobre bases fiscales, de las aportaciones efectuadas por los accionistas, puede reembolsarse a los mismos sin impuesto alguno, en la medida en que dicho monto sea igual o superior al capital contable.

Las utilidades sobre las que no se ha cubierto el ISR, y las otras cuentas del capital contable, por un total de originarán un pago de ISR a cargo de la Compañía, en caso de distribución, a la tasa de 30%, por lo que los accionistas solamente podrán disponer del 70% de dichos importes.

(21) Información financiera por segmentos-

Los principales segmentos en los que participa el Grupo son los siguientes:

(a) Camiones pesados y tractocamiones-

Incluye la manufactura, ensamble y venta de camiones pesados de 6 y 8 toneladas, así como tractocamiones de las marcas Freightliner, Sterling y Mercedes-Benz.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(b) Autobuses y camiones de pasajeros-

Incluye la manufactura, ensamble y venta de autobuses para el transporte de pasajeros a distancias largas y camiones de pasajeros destinados al transporte urbano a distancias cortas, principalmente bajo la marca Mercedes-Benz.

(c) Autos de Lujo y Refacciones-

Consiste en la compra-venta (distribución) de autos de lujo de las marcas Mercedes-Benz, smart y Maybach; así como auto partes, accesorios y refacciones. Esta operación se encuentra sustentada por acuerdos de distribución con DAG.

(d) Vanes-

Incluye la importación y venta de equipos de carga ligera para uso múltiple y refacciones, desde el traslado de pasajeros de carga de dos toneladas, bajo la marca Sprinter.

(e) Servicios financieros-

DFSM y FS SOFOMN proveen financiamiento tanto a la red de distribuidores como a los clientes del Grupo por créditos directos y arrendamiento para autos, camiones pesados y tractocamiones.

(f) Arrendamiento-

Incluye el arrendamiento de autos, vehículos comerciales, así como equipo relacionado con el mercado de vehículos comerciales de las líneas Freightliner, Sterling y Mercedes-Benz, con diversos plazos de vencimiento.

En la hoja siguiente se muestra, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la información sobre los resultados y los activos por segmentos operativos del Grupo

(Continúa)



**DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V.
Y SUBSIDIARIAS**

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

	Segmentos operativos																Total consolidado	
	Camiones pesados y tractocamiones (1)		Autobuses y camiones de pasajeros		Autos de lujo y autopartes		Vanes		Financiamiento (2)		Arrendamiento		Total de segmentos		Eliminaciones, reclasificaciones y otros seg		2009	2008
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Ingresos	\$ 5,294,726	9,374,830	3,185,741	5,093,164	2,297,384	-	403,682	668,818	1,846,353	3,000,212	423,614	226,518	13,451,500	18,363,542	(1,909,404)	(1,281,974)	11,542,096	17,081,568
Depreciación y amortización	379,496	80,130	23,740	22,507	7,447	-	397	412	-	436	235,901	177,666	647,011	281,151	40,755	-	687,767	281,151
Método de participación	-	-	1,072	11,402	-	-	-	-	-	-	-	-	1,072	11,402	-	-	1,072	11,402
Utilidad (pérdida) de operación	318,275	355,791	156,269	236,209	(11,567)	-	22,378	20,840	25,427	520,796	26,919	48,852	537,701	1,182,488	(39,664)	(1,185,075)	498,037	68,728
Activos totales	7,118,394	4,576,567	1,621,464	1,950,308	1,217,206	-	213,170	274,564	13,647,112	17,206,481	1,638,969	772,123	25,456,315	24,780,043	864,742	4,302,027	26,321,057	29,082,070
Inversiones en activos productivos	6,334,746	1,600,788	260,040	285,538	480,380	-	3,911	4,677	13,647,112	16,302,627	1,638,969	772,123	22,365,158	18,965,753	-	-	22,365,158	18,965,753

(1) Este segmento incluye manufactura.

(2) Los ingresos del segmento de financiamiento se presentan en el estado de resultados consolidado como parte del RF.

(Continúa)



46

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

A continuación se muestra, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, información limitada por área geográfica sobre los ingresos, activos totales e inversiones en activos productivos del Grupo:

Áreas geográficas 2009			
	Ingresos	Activos totales	Inversiones en activos productivos
Estados Unidos	\$ 2,353,393	-	-
México	11,230,254	26,321,057	22,365,158
Otros países	5,994	-	-
Eliminaciones y reclasificaciones	(2,041,551) (1)	-	-
	<u>\$ 11,542,096</u>	<u>26,321,057</u>	<u>22,365,158</u>
Áreas geográficas 2008			
	Ingresos	Activos totales	Inversiones en activos productivos
Estados Unidos	\$ 949,522	-	-
México	15,597,203	18,351,592	18,965,753
Otros países	1,118,961	-	-
Eliminaciones y reclasificaciones	(584,118)	-	-
	<u>\$ 17,081,568</u>	<u>18,351,592</u>	<u>18,965,753</u>

(1) ver nota 2 página anterior.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(22) Compromisos y pasivos contingentes-

- (a) El Grupo renta los locales que ocupan sus oficinas corporativas en México, de acuerdo con contratos de arrendamiento con vigencias definidas. El gasto total por rentas ascendió a \$52,695 y \$41,606 en 2009 y 2008, respectivamente. El importe de las rentas anuales por pagar, derivadas de los contratos de arrendamiento con vigencia definida hasta 2018 y considerando un incremento anual promedio del 7% y gastos por concepto de mantenimiento, es como se mencionan a continuación:

<u>Año</u>	<u>Importe</u>
2010	\$ 52,350
2011	53,397
2012	54,465
2013	55,506
2014 y siguientes	<u>243,114</u>
Total	\$ <u>458,832</u>

- (b) Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, DVCMex mantiene mercancía en consignación por \$272,019 y \$483,392, respectivamente, de su compañía relacionada Daimler Trucks North America LLC.
- (c) DCVCMéx se encuentra involucrada en varios juicios y reclamaciones derivadas del curso normal de sus operaciones y que se espera no tenga un efecto importante en su situación financiera y resultados de operación futuras. En caso de evaluarse un impacto se han reconocido las provisiones correspondientes (nota 15).
- (d) Dos subsidiarias del Grupo se encuentra involucrada en varios juicios y reclamaciones, derivados del incumplimiento en el pago de la deuda a cargo de sus clientes, consecuencia del curso normal de sus operaciones, que se espera no tengan un efecto importante en su situación financiera y resultados de operación futuros.
- (e) El Grupo presenta un pasivo contingente derivado de las obligaciones laborales que se mencionan en la nota 3(g).

(Continúa)



48

DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

- (f) De acuerdo con la legislación fiscal vigente, las autoridades tienen la facultad de revisar hasta los cinco ejercicios fiscales anteriores a la última declaración del impuesto sobre la renta presentada.
- (g) De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre la Renta, las empresas que realicen operaciones con partes relacionadas están sujetas a limitaciones y obligaciones fiscales, en cuanto a la determinación de los precios pactados, ya que éstos deberán ser equiparables a los que se utilizarían con o entre partes independientes en operaciones comparables.

En caso de que las autoridades fiscales revisaran los precios y rechazaran los montos determinados, podrían exigir, además del cobro del impuesto y accesorios que correspondan (actualización y recargos), multas sobre las contribuciones omitidas, las cuales podrían llegar a ser hasta de 100% sobre el monto actualizado de las contribuciones.

- (h) Una subsidiaria del Grupo periódicamente anuncia garantías y campañas voluntarias para asegurar la satisfacción de los clientes, la seguridad y las emisiones relacionadas con los camiones y tractocamiones que vende. Cuando la venta de camiones y tractocamiones es realizada, la subsidiaria registra reservas por reclamaciones de garantías de productos, incluyendo el costo estimado de estos servicios y campañas. Los costos futuros estimados de estas campañas son realizados basándose en la experiencia de ejercicios anteriores.

La estimación de los costos futuros de estas acciones es impreciso debido a numerosas variantes, incluyendo la promulgación de nuevas leyes y regulaciones, el número de camiones y tractocamiones afectados por las campañas y la naturaleza de la acción correctiva, la cual puede resultar en ajustes a la reserva establecida. A pesar de que el último costo de las garantías y campañas pudiera tener un efecto material en los resultados operativos de la Compañía por el periodo en el cual se registre el ajuste a la reserva, la subsidiaria cree que dicho ajuste no afectaría materialmente la posición financiera.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

(23) Pronunciamientos normativos emitidos recientemente-

El CINIF ha promulgado las NIF que se mencionan a continuación, las cuales entran en vigor para los ejercicios que se inicien a partir del 1o. de enero de 2010 y 2011, sin establecer la posibilidad de aplicación anticipada.

(a) **NIF B-5 “Información financiera por segmentos”-** Entra en vigor a partir del 1o. de enero de 2011 y, entre los principales cambios que establece en relación con el Boletín B-5 “Información financiera por segmentos” que sustituye, se encuentran las que se describen en la siguiente hoja.

- La información a revelar por segmento operativo es la utilizada regularmente por la alta dirección y no requiere que esté segregada en información primaria y secundaria, ni esté referida a segmentos identificados con base en productos o servicios (segmentos económicos), áreas geográficas, y grupos homogéneos de clientes. Adicionalmente, requiere revelar por la entidad en su conjunto, información sobre sus productos o servicios, áreas geográficas y principales clientes y proveedores).
- No requiere que las áreas de negocio de la entidad estén sujetas a riesgos distintos entre sí, para que puedan calificar como segmentos operativos.
- Permite que las áreas de negocio en etapa preoperativa puedan ser catalogadas como segmentos operativos.
- Requiere revelar por segmentos y en forma separada, los ingresos y gastos por intereses, y los demás componentes del Resultado Integral de Financiamiento (RIF). En situaciones determinadas permite revelar los ingresos netos por intereses.
- Requiere revelar los importes de los pasivos incluidos en la información usual del segmento operativo que regularmente utiliza la alta dirección en la toma de decisiones de operación de la entidad.

La administración estima que la adopción de esta nueva NIF no generará efectos importantes.

(Continúa)



DAIMLER MEXICO, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Miles de pesos)

- (b) **NIF C-1 “Efectivo y equivalentes de efectivo”**- Sustituye al Boletín C-1 “Efectivo” y entra en vigor a partir del 1o. de enero de 2010. Los principales cambios respecto al Boletín que sustituye son:
- Requiere la presentación dentro del rubro de “Efectivo y equivalentes de efectivo” en el balance general, del efectivo y equivalentes de efectivo, restringidos.
 - Se sustituye el término de “inversiones temporales a la vista” por el de “inversiones disponibles a la vista”.
 - Se incluye como característica para identificar las inversiones disponibles a la vista el que deben ser valores de disposición inmediata, por ejemplo las inversiones con vencimiento hasta de 3 meses a partir de su fecha de adquisición.
 - Incluye la definición de los términos: costo de adquisición, equivalentes de efectivo, efectivo y equivalentes de efectivo restringidos; inversiones disponibles a la vista, valor neto de realización, valor nominal y valor razonable.

La administración estima que la adopción de esta nueva NIF no generará efectos importantes.



Anexo 2

Reporte Anual 2009 (sólo la parte referente a los certificados bursátiles)



Reporte Anual que se presenta de acuerdo con las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores, para el año terminado el 31 de diciembre de 2009.

DAIMLER

Nombre del Emisor: Daimler México, S. A. de C. V.

Domicilio: Av. Paseo de los Tamarindos 90 P-16 Torre II, Col. Bosques de las Lomas, C. P. 05120, México D. F.

Daimler México, S. A. de C. V. mantiene un Programa de Certificados Bursátiles de corto y largo plazo con carácter de revolvente, autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante oficio No. 153/78659/2009 de fecha 29 de junio de 2009 por un monto de hasta \$6,000,000,000.00 (SEIS MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.) (el “Programa”) y los Certificados Bursátiles del mismo se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores con el número [3246-4.19-2009-001].

Clave de Cotización: DAIMLER

La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia del Emisor o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en este Reporte Anual, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención a las leyes.



INFORMACIÓN REFERENTE A LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES VIGENTES EMITIDOS POR DAIMLER MÉXICO, S. A. DE C. V.

Características de Los Títulos de Largo Plazo en Circulación de la Emisora

Clave de pizarra	Daimler 09
Monto	\$1,000,000,000.00 (MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.)
Fecha de emisión	1 de octubre de 2009
Fecha de vencimiento	29 de septiembre de 2011
Plazo de la emisión	1,825 días
Intereses y procedimiento de cálculo	La tasa de interés bruto anual se calculará mediante la adición de 1.85 puntos porcentuales a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a plazo de 28 días.
Periodicidad en el pago de intereses	Cada 28 días
Lugar y forma de pago de intereses y principal	El principal y los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán el día de su vencimiento y en cada una de las fechas de pago de intereses respectivamente, o en caso que cualquiera de dichas fechas no sea un día hábil, en el día hábil inmediato siguiente, mediante transferencia electrónica, en el domicilio de S. D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S. A. de C. V. o, en caso de mora, en las oficinas del Emisor.
Subordinación de los títulos	N/A
Amortización y Amortización Anticipada	Un solo pago en la fecha de vencimiento. El Emisor tendrá derecho a amortizar anticipadamente por razones fiscales.
Garantía	Los Certificados Bursátiles cuentan con una garantía irrevocable e incondicional de Daimler AG, una sociedad constituida en la República Federal de Alemania. La Garantía se constituyó a favor de los Tenedores y se encuentra a disposición de los mismos con el Representante Común. Cualquier procedimiento legal relacionado con la ejecución de la Garantía deberá iniciarse conforme a las leyes de la República Federal de Alemania y sujetarse a la jurisdicción de los tribunales ubicados en Stuttgart, República Federal de Alemania.
Calificación	Standard & Poor's, S. A. de C. V.: 'mxAAA' la cual significa que la capacidad de pago, tanto de intereses como principal, es sustancialmente fuerte. Fitch México, S. A. de C. V.: 'AAA (mex)' la cual significa la más alta calidad crediticia. Representa la máxima calificación asignada por Fitch México, S. A. de C. V. en su escala de calificaciones domésticas.

RM-122427v2 16/06/2010



Representante Común	The Bank of New York Mellon, S. A., Institución de Banca Múltiple
Depositario	S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S. A. de C. V.
Régimen fiscal	La tasa de retención del impuesto sobre la renta aplicable respecto a los intereses pagados conforme a los Certificados Bursátiles se encuentra sujeta: (i) para las personas físicas y morales residentes en México para efectos fiscales, a lo previsto en los artículos 58, 160 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente; y (ii) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, a lo previsto en los artículos 179,195 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente. Los posibles adquirentes de los Certificados Bursátiles deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de su inversión en los Certificados Bursátiles, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto a su situación particular. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo de la presente Emisión.

Características de Los Títulos de Corto Plazo en Circulación de la Emisora

Clave de Pizarra	Daimler01910
Certificados Bursátiles	2,000,000
Valor Nominal	\$100.00
Monto Emitido	\$200,000,000.00
Tasa Descuento	4.99610%
Fecha de Emisión	20 de mayo 2010
Fecha de Vencimiento	19 de agosto 2010
Clave de Pizarra	Daimler02110
Certificados Bursátiles	500,000
Valor Nominal	\$100.00
Monto Emitido	\$50,000,000.00
Tasa Descuento	5.06433%
Fecha de Emisión	27 de mayo 2010
Fecha de Vencimiento	26 de agosto 2010
Clave de Pizarra	Daimler02210
Certificados Bursátiles	2,000,000
Valor Nominal	\$100.00
Monto Emitido	\$200,000,000.00
Tasa Descuento	4.88139%
Fecha de Emisión	3 de junio 2010
Fecha de Vencimiento	1 de julio 2010



Clave de Pizarra	Daimler02310
Certificados Bursátiles	2,000,000
Valor Nominal	\$100.00
Monto Emitido	\$200,000,000.00
Tasa Descuento	5.06433%
Fecha de Emisión	3 de junio 2010
Fecha de Vencimiento	2 de septiembre 2010
Clave de Pizarra	Daimler02410
Certificados Bursátiles	3,000,000
Valor Nominal	\$100.00
Monto Emitido	\$300,000,000.00
Tasa Descuento	4.86154%
Fecha de Emisión	10 de junio 2010
Fecha de Vencimiento	8 de julio 2010
Clave de Pizarra	Daimler02510
Certificados Bursátiles	4,000,000
Valor Nominal	\$100.00
Monto Emitido	\$400,000,000.00
Tasa Descuento	4.87147%
Fecha de Emisión	17 de junio 2010
Fecha de Vencimiento	15 de julio 2010
Clave de Pizarra	Daimler02610
Certificados Bursátiles	1,500,000
Valor Nominal	\$100.00
Monto Emitido	\$150,000,000.00
Tasa Descuento	4.88139%
Fecha de Emisión	17 de junio 2010
Fecha de Vencimiento	22 de julio 2010



Anexo 3

Aviso de colocación (número de emisión 001)



ESTE AVISO APARECE ÚNICAMENTE CON FINES INFORMATIVOS,
YA QUE LA TOTALIDAD DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO
A QUE HACE REFERENCIA HAN SIDO COLOCADOS.

AVISO DE COLOCACIÓN

DAIMLER

DAIMLER MÉXICO, S.A. DE C.V.

con base en el Programa de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo con Carácter Revolvente (el "Programa") establecido por Daimler México, S.A. de C.V., por un monto de hasta

\$6,000,000,000.00 (seis mil millones de Pesos 00/100 M.N.)

o su equivalente en Unidades de Inversión ("UDI")

se informa que el día 1 de Julio de 2009, Daimler México, S.A. de C.V. realizó un proceso de subasta de Certificados Bursátiles de Corto Plazo por un monto de:

\$ 300'000,000.00 (Trescientos millones de Pesos 00/100 M.N.)

Los términos definidos contenidos en el presente aviso (el "Aviso") que no son definidos en el mismo tendrán el significado que se les atribuye en el prospecto del Programa (el "Prospecto").

Características de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo:

EMISOR:	Daimler México, S.A. de C.V. (el " <u>Emisor</u> ").
TIPO DE INSTRUMENTO:	Certificados Bursátiles de Corto Plazo (los " <u>Certificados Bursátiles</u> ").
CLAVE DE PIZARRA:	"DAIMLER 00109".
NÚMERO DE EMISIÓN:	001.
MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA CON CARÁCTER REVOLVENTE:	\$6,000,000,000.00 (seis mil millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs. Mientras el Programa continúe vigente, podrán realizarse tantas Emisiones de Certificados Bursátiles como sean determinadas por el Emisor, siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda el Monto Total Autorizado del Programa. El saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo y de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo podrá representar hasta el Monto Total Autorizado del Programa sin limitantes.
NÚMERO DE TÍTULOS COLOCADOS:	3,000,000 (tres millones) de Certificados Bursátiles.
RECURSOS NETOS QUE OBTENDRÁ EL EMISOR:	\$298,630,419,66 (Doscientos noventa y ocho millones seiscientos treinta mil cuatrocientos diecinueve Pesos 66/100 M.N.).
VIGENCIA DEL PROGRAMA:	1,825 días, equivalentes a 5 años, contados a partir de la autorización del Programa por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la " <u>CNBV</u> ").
CALIFICACIÓN OTORGADA POR FITCH MÉXICO, S.A. DE C.V.:	"F1+(mex)" la cual significa "Alta calidad crediticia. Indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Bajo la escala de calificaciones domésticas de Fitch México, esta categoría se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otro riesgo en el país, y normalmente se asigna a los compromisos financieros emitidos o garantizados por el gobierno federal. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente



	sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría”.
CALIFICACIÓN OTORGADA POR STANDARD & POOR'S, S.A. DE C.V.	mxA-1+, la cual indica “Un fuerte grado de seguridad respecto del pago oportuno de intereses y principal. Es la más alta categoría de la escala CaVal.”
GARANTÍA:	Daimler AG (el “ <u>Garante</u> ”) ha garantizado, de manera irrevocable e incondicional, el pago de las cantidades correspondientes al principal y a los intereses, en su caso, de los Certificados Bursátiles conforme a los términos descritos en el Prospecto del Programa.
PRECIO PONDERADO DE COLOCACIÓN:	\$99,588699
VALOR NOMINAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES:	\$100.00 (cien Pesos 00/100 M.N.) cada uno.
FECHA DE PUBLICACIÓN DEL AVISO DE CONVOCATORIA:	30 de Junio de 2009.
FECHA DE LA SUBASTA:	1 de Julio de 2009.
TIPO DE SUBASTA:	A descuento .
MECANISMO DE SUBASTA:	A través del sistema de cómputo denominado “SIPO” y a través de la página de Internet www.sipo.com.mx
MONTO COLOCADO:	\$ 300'000,000.00 (Trescientos millones de pesos 00/100 M.N.).
PLAZO DE LA EMISIÓN:	28 días.
FECHA DE EMISIÓN:	2 de Julio de 2009.
FECHA DE VENCIMIENTO:	30 de Julio de 2009 (la “ <u>Fecha de Vencimiento</u> ”).
TASA DE DESCUENTO:	5.29%
TASA DE RENDIMIENTO:	5.31%
FECHA DE LIQUIDACIÓN:	2 de Julio de 2009.
FECHA DE REGISTRO EN BOLSA:	2 de Julio de 2009.
AMORTIZACIÓN:	Los Certificados Bursátiles serán amortizados a su valor nominal en una sola exhibición, mediante transferencia electrónica de fondos, a Indeval, en la Fecha de Vencimiento. Si el día de la Fecha de Vencimiento no fuere un Día Hábil, la liquidación se realizará el Día Hábil inmediato siguiente.
AMORTIZACIÓN ANTICIPADA VOLUNTARIA:	El Emisor tendrá el derecho de amortizar anticipadamente, en cualquier fecha previa a la Fecha de Vencimiento, la totalidad, pero no una cantidad menor a todos los Certificados Bursátiles, a un precio igual al 100% (cien por ciento) de la suma de principal adeudada respecto de los Certificados Bursátiles, más una prima que se calculará conforme a lo dispuesto en el apartado denominado “Prima por Amortización Anticipada Voluntaria” del título que representa los Certificados Bursátiles y cualesquiera otras sumas adeudadas respecto de los Certificados Bursátiles, si las hubiere, siempre y cuando el Emisor dé un aviso por escrito con carácter irrevocable al Representante Común respecto de su decisión de ejercer dicho derecho de amortización anticipada cuando menos con 15 (quince) días naturales de anticipación a cualquier fecha previa a la Fecha de Vencimiento en la que el Emisor tenga la intención de amortizar anticipadamente la totalidad de los Certificados Bursátiles.
PRIMA POR AMORTIZACIÓN VOLUNTARIA:	En caso que el Emisor ejerza su derecho de amortizar voluntariamente los Certificados Bursátiles de manera anticipada deberá, además del principal y los intereses descritos en el apartado denominado “Amortización Anticipada Voluntaria” anterior, pagar una prima por prepago que será distribuida proporcionalmente a los Tenedores de los Certificados Bursátiles y que será calculada aplicando 1.5% sobre el valor nominal de



Los Certificados Bursátiles.

Para tales efectos, el Emisor publicará, con cuando menos 5 (cinco) Días Hábiles de anticipación a la fecha en que pretenda amortizar anticipadamente los Certificados Bursátiles, el aviso respectivo a través del EMISNET (Sistema Electrónico de Comunicación con Emisoras de Valores de la BMV) en la sección "Empresas Emisoras" en el apartado "Eventos Relevantes". Dicho aviso contendrá la fecha en que se hará el pago, el importe de la prima a pagar y los demás datos necesarios para el cobro de los Certificados Bursátiles, informando, además, por escrito con la misma anticipación a la CNBV, a Indeval y a la BMV, a través de los medios que esta última determine, incluido EMISNET.

AMORTIZACIÓN ANTICIPADA POR RAZONES FISCALES:

Si como resultado de un cambio en, o modificación a, las leyes o reglamentos vigentes en la República Federal de Alemania, cuya vigencia inicie en o después de la fecha que sea 15 (quince) días naturales previo a la fecha de la presente Emisión, o si como resultado de cualquier aplicación o interpretación oficial de dichas leyes o reglamentos que no sea del conocimiento general antes de dicha fecha, deban pagarse cantidades adicionales respecto de los pagos realizados conforme a la Garantía, las cuales no pueden ser evitadas mediante el uso de medidas razonables disponibles al Garante, y que como resultado de dicha obligación de pagar cantidades adicionales, dichas cantidades adicionales deban ser cubiertas por el Garante, el Emisor podrá amortizar los Certificados Bursátiles en su totalidad, pero no una parte de los mismos, en cualquier momento, después de dar aviso al Representante Común con por lo menos 30 (treinta) días naturales de anticipación por un monto equivalente a la suma del saldo insoluto del principal de los Certificados Bursátiles y los intereses, en su caso, devengados y no pagados respecto de los mismos, en el entendido que, dicho aviso de amortización no podrá ser otorgado antes de la fecha que sea 90 (noventa) días naturales antes de la primer fecha en la que el Garante estaría obligado a realizar dicho pago adicional.

El aviso al que se refiere el párrafo anterior será irrevocable, deberá indicar la fecha establecida para la amortización y deberá contener un resumen de los hechos que constituyen la base del derecho del Emisor para realizar la amortización. El aviso también deberá señalar que el Garante no puede, en su juicio, evitar la actualización o continuación de dicha obligación mediante el empleo de las medidas razonables que tenga a su alcance.

VENCIMIENTO ANTICIPADO Y CAUSAS DE VENCIMIENTO ANTICIPADO:

En el supuesto de que suceda cualquiera de los siguientes eventos (cada uno, una "Causa de Vencimiento Anticipado"), se podrán dar por vencidos anticipadamente los Certificados Bursátiles en los términos y condiciones establecidos más adelante:

- (1) si cualquier cantidad adeudada al amparo de los Certificados Bursátiles no se paga dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a la fecha de pago respectiva; o
- (2) si el Emisor incumple con cualquier otra obligación derivada de los Certificados Bursátiles o el Garante incumple con su obligación establecida en el quinto párrafo de la Garantía, y dicho incumplimiento continúa por un periodo de 45 (cuarenta y cinco) días naturales a partir de la fecha en la que el Representante Común le notifique dicha circunstancia al Emisor o al Garante, según sea el caso; o
- (3) si el Emisor incumple con el pago de cualquier obligación de principal o intereses, en su caso, por un monto superior a EUAS\$25,000,000.00 (veinticinco millones de dólares, moneda en curso legal de los Estados Unidos de América 00/100) (o su equivalente en otras monedas) que derive de cualesquiera valores



- emitidos o garantizados por el Emisor y dichas cantidades no son pagadas en cualquier periodo de gracia aplicable; o
- (4) si el Emisor o el Garante se declaran incapaces de cumplir sus obligaciones financieras; o
 - (5) si cualquier autoridad judicial admite cualquier procedimiento tendiente a declarar al Emisor o al Garante en insolvencia, concurso mercantil o quiebra, o si dicho procedimiento es promovido sin que sea desechado en un periodo de 60 (sesenta) días naturales, o si el Emisor o el Garante solicitan o promueven procedimientos tendientes a que se les declare en insolvencia, concurso mercantil o quiebra, o si el Emisor o el Garante celebran un convenio para beneficio de sus acreedores en general; o
 - (6) si el Emisor o el Garante son disueltos o liquidados salvo que dicha disolución o liquidación sea consecuencia de una fusión o reorganización en la cual la sociedad fusionante o subsistente asuma todas las obligaciones del Emisor o del Garante en relación con los Certificados Bursátiles.

En el caso de que ocurra cualquiera de las Causas de Vencimiento Anticipado mencionadas anteriormente, todas las cantidades pagaderas por el Emisor conforme a los Certificados Bursátiles se podrán declarar vencidas anticipadamente, siempre y cuando cualquier Tenedor o grupo de Tenedores que represente cuando menos la Mayoría de los Certificados Bursátiles (según se define en el título que representa los Certificados Bursátiles), entregue una notificación por escrito al Representante Común en la que solicite declarar una Causa de Vencimiento Anticipado y requerir la amortización inmediata de los Certificados Bursátiles, y el Representante Común entregue al Emisor, en el domicilio del Emisor, un aviso por escrito por el que declare la Causa de Vencimiento Anticipado y requiera la amortización inmediata de los Certificados Bursátiles. En dicho caso, el Emisor se constituirá en mora desde el momento en que el Emisor reciba el aviso por escrito del Representante Común, haciéndose exigible de inmediato la suma principal insoluble de los Certificados Bursátiles, y los intereses devengados y no pagados con respecto de los mismos.

El derecho de los Tenedores de dar por vencido los Certificados Bursátiles se extinguirá si el supuesto que dio origen a dicho derecho es corregido antes de que dicho derecho sea ejercido.

Cualquier aviso, incluyendo cualquier aviso declarando el vencimiento anticipado de los Certificados Bursátiles, de conformidad con la sección "Vencimiento Anticipado y Causas de Vencimiento Anticipado" del título que representa los Certificados Bursátiles, deberá ser por escrito y notificado personalmente al Representante Común o al Emisor, según sea el caso.

PRELACIÓN DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES:

Los Certificados Bursátiles constituyen obligaciones directas, incondicionales, quirografarias y no subordinadas del Emisor y tienen una prelación de pago equivalente (*pari passu*) con sus obligaciones de pago frente a todos los demás acreedores quirografarios del mismo con excepción de aquellas obligaciones de pago que tengan preferencia conforme a las leyes de México, incluyendo sin limitación la Ley de Concursos Mercantiles.

RESTRICCIONES DE VENTA:

Los Certificados Bursátiles están sujetos a ciertas restricciones de venta descritas en el Prospecto.

OBLIGACIONES DEL EMISOR Y DEL GARANTE:

En tanto se encuentren en circulación cualesquier Certificados Bursátiles, y hasta en tanto todas las cantidades de principal e intereses, en su caso,



pagaderas al amparo de los mismos hayan sido puestas a disposición de Indeval, el Emisor se obliga con los Tenedores a no otorgar ninguna garantía sobre sus activos a efecto de garantizar cualesquier valores, incluyendo cualquier garantía o indemnización asumida con relación a cualesquier valores, sin al mismo tiempo otorgar a los Tenedores de dichos Certificados Bursátiles un derecho equivalente y proporcional respecto de dicha garantía, en el entendido que la presente obligación no aplicará respecto de garantías que deban otorgarse de conformidad con la legislación aplicable o que sean requisito para autorizaciones gubernamentales.

Adicionalmente, conforme a los términos de la Garantía, el Garante se ha comprometido con los Tenedores a que en tanto permanezcan en circulación cualesquier Certificados Bursátiles, y hasta en tanto todas las cantidades de principal e intereses, en su caso, pagaderas al amparo de los mismos hayan sido puestas a disposición de Indeval, a no otorgar ninguna garantía sobre sus activos a efecto de garantizar cualesquier valores, incluyendo cualquier garantía o indemnización asumida con relación a cualesquier valores, sin al mismo tiempo otorgar a los Tenedores de dichos Certificados Bursátiles un derecho equivalente y proporcional respecto de dicha garantía, en el entendido que la presente obligación no aplicará respecto de garantías que deban otorgarse de conformidad con la legislación aplicable o que sean requisito para autorizaciones gubernamentales.

El Emisor y el Garante estarán obligados a entregar a la CNBV, a la BMV y a las demás autoridades gubernamentales e instituciones relevantes, aquella información y documentación que señale la legislación y reglamentación aplicable.

INTERESES MORATORIOS:

En caso de incumplimiento en el pago de principal de los Certificados Bursátiles amparados por el título que los representa, se devengarán intereses moratorios sobre el principal insoluto de los Certificados Bursátiles a razón de una tasa anual equivalente al resultado de sumar 5 (cinco) puntos porcentuales a la Tasa de Rendimiento. Los intereses moratorios se causarán a partir del Día Hábil siguiente a la Fecha de Vencimiento y hasta la total liquidación del adeudo, sobre la base de un año de 360 (trescientos sesenta) días y por los días efectivamente transcurridos en incumplimiento. Los intereses moratorios serán pagaderos a la vista desde la fecha en que tenga lugar el incumplimiento y hasta que la suma principal haya quedado íntegramente cubierta.

La suma que se adeude por concepto de intereses moratorios deberá ser cubierta en el domicilio del Emisor en la misma moneda que la suma principal.

REPRESENTANTE COMÚN:

The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple.

DEPOSITARIO:

S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. ("Indeval").

LUGAR Y FORMA DE PAGO:

El principal de los Certificados Bursátiles se pagará en la Fecha de Vencimiento, o en caso que dicha fecha no sea un Día Hábil, en el Día Hábil inmediato siguiente, mediante transferencia electrónica, en el domicilio de Indeval, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, Piso 3, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México D.F. o, en caso de mora, en las oficinas del Emisor ubicadas en Paseo de Tamarindos No. 90, Torre II, Piso 16, Colonia Bosques de las Lomas, Delegación Cuajimalpa, C.P. 05120, México, D.F.

POSIBLES ADQUIRENTES:

Personas físicas y morales cuando, en su caso, su régimen de inversión lo permita.

RÉGIMEN FISCAL:

La tasa de retención del impuesto sobre la renta aplicable respecto a los



intereses, en su caso, pagados conforme a los Certificados Bursátiles se encuentra sujeta: (i) para las personas físicas y morales residentes en México para efectos fiscales, a lo previsto en los artículos 58, 160 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente; y (ii) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, a lo previsto en los artículos 179, 195 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente. Los posibles adquirentes de los Certificados Bursátiles deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de su inversión en los Certificados Bursátiles, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto a su situación particular. El régimen fiscal vigente podrá modificarse durante la vigencia de la Emisión.

INTERMEDIARIO COLOCADOR



CASA DE BOLSA

CASA DE BOLSA SANTANDER, S.A. DE C.V.,
GRUPO FINANCIERO SANTANDER.

MIEMBROS DEL SINDICATO COLOCADOR PARTICIPANTES EN LA SUBASTA



Los Certificados Bursátiles a los que hace referencia este Aviso forman parte del Programa autorizado por la CNBV, se encuentran inscritos con el No. 3246-4.19-2009-001 en el Registro Nacional de Valores y son aptos para ser inscritos en el listado correspondiente de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. ("BMV")

La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia del Emisor o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el Prospecto o este Aviso, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

El Prospecto del Programa correspondiente a la presente emisión podrá consultarse en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx, en la página de internet la CNBV en la dirección www.cnbv.gob.mx y en la página de internet del Emisor en la dirección www.daimler.com.mx, en el entendido que ninguna de las páginas de internet forma parte del Prospecto del Programa.

México, D.F., a 1 de Julio de 2009.

Autorización CNBV para su publicación 153/78659/2009 de fecha 29 de Junio de 2009.