

**INBUMAX, S.A. DE C.V.  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA  
(INBUMAX)**

**Estados financieros**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007  
con dictamen de los auditores independientes



INBUMAX, S.A. DE C.V.  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA  
(INBUMAX)

**Estados financieros**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007

**Contenido:**

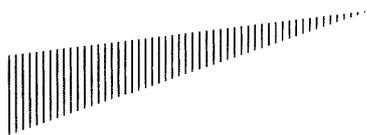
Dictamen de los auditores independientes

Dictamen del comisario

Estados financieros auditados:

Balances generales  
Estados de valuación de cartera  
Estados de resultados  
Estados de variaciones en el capital contable  
Notas a los estados financieros





**ERNST & YOUNG**

**Mancera S.C.**  
Av. Ejército Nacional 843-B  
Antara Polanco  
11520 México, D.F.

Tel: 55 5283-1300  
Fax: 55 5283-1392  
www.ey.com/mx

## DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Asamblea General de Accionistas de  
Inbumax, S.A. de C.V.,  
Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda

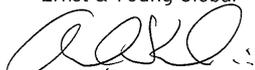
Hemos examinado los balances generales y los estados de valuación de cartera de Inbumax, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda (la Sociedad), al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y los estados de resultados y de variaciones en el capital contable que les son relativos por los años que terminaron en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías.

Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes y de que están preparados de acuerdo con los criterios contables que se mencionan en el párrafo siguiente. La auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que respalda las cifras y revelaciones de los estados financieros; asimismo, incluye la evaluación de los criterios contables utilizados, de las estimaciones significativas efectuadas por la administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

Como se explica en la Nota 2, la Sociedad está obligada a preparar y presentar sus estados financieros con base en los criterios contables aplicables a sociedades de inversión, establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los cuales, en los casos que se mencionan en dicha nota, difieren de las normas de información financiera mexicanas.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera y la valuación de la cartera al 31 de diciembre de 2008 y 2007, de Inbumax, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, y los resultados de sus operaciones y las variaciones en el capital contable por los ejercicios que terminaron en esas fechas, de conformidad con los criterios contables mencionados en el párrafo anterior.

Mancera, S.C.  
Integrante de  
Ernst & Young Global

  
C.P.C. Miguel Ángel Mosqueda Veles

México, D.F.,  
13 de marzo de 2009



C.P.C. José Luis García Ramírez  
Contador Público

DICTAMEN DEL COMISARIO

A la Asamblea General de Accionistas de  
Inbumax, S.A. de C.V.,  
Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda

En mi carácter de comisario y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y los estatutos de Inbumax, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, rindo a ustedes mi informe sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 2008, que presentan a ustedes el Consejo de Administración.

Asistí a las Asambleas de Accionistas y Juntas del Consejo de Administración a las que fui convocado y obtuve de la administración la información sobre las operaciones, documentación y registros que consideré necesario examinar. Mi revisión fue efectuada de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México.

Como se explica en la Nota 2, la Sociedad está obligada a preparar y presentar sus estados financieros con base en los criterios contables aplicables a sociedades de inversión, establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los cuales, en los casos que se mencionan en dicha nota, difieren de las normas de información financiera mexicanas.

En mi opinión, los criterios y políticas contables y de información empleados por la Sociedad y considerados por los administradores para preparar los estados financieros que se presentan a esta Asamblea, son adecuados y suficientes y se aplicaron en forma consistente con el ejercicio anterior; por lo tanto, también en mi opinión, los estados financieros antes mencionados, reflejan en forma veraz, razonable y suficiente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera y la valuación de la cartera de Inbumax, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, al 31 de diciembre de 2008 y los resultados de sus operaciones y las variaciones en su capital contable por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los criterios contables mencionados en el párrafo anterior.

  
C.P.C. José Luis García Ramírez  
Comisario

México, D. F.,  
13 de marzo de 2009



INBUMAX, S.A. DE C.V.  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA

Balances generales

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007

(Cifras en miles de pesos)  
(Notas 1 y 2)

	2008	2007		2008	2007
<b>ACTIVO</b>			<b>PASIVO</b>		
Disponibilidades	\$ 66	\$ 50	Otras cuentas por pagar		
Inversiones en valores (Notas 3)			ISR por pagar (Nota 8)	\$ 3,196	\$ 2,042
Títulos para negociar	4,177,657	5,009,638	Acreedores y otras cuentas por pagar	1,076	1,155
Operaciones con valores y derivadas (Nota 4)			<b>Total pasivo</b>	<b>4,272</b>	<b>3,197</b>
Saldos deudores en operaciones de reporto	3	2	<b>CAPITAL CONTABLE (Nota 7)</b>		
Otros activos	64	90	Capital contribuido		
<b>Total activo</b>	<b>\$ 4,177,790</b>	<b>\$ 5,009,780</b>	Capital social	8,010,779	9,944,076
			Prima en venta de acciones	(4,070,594)	(4,995,684)
			<b>Total capital contribuido</b>	<b>3,940,185</b>	<b>4,948,392</b>
			Capital ganado		
			Resultado de ejercicios anteriores	58,191	(514)
			Resultado neto	175,142	58,705
			<b>Total capital ganado</b>	<b>233,333</b>	<b>58,191</b>
			<b>Total capital contable</b>	<b>4,173,518</b>	<b>5,006,583</b>
			<b>Total pasivo y capital contable</b>	<b>\$ 4,177,790</b>	<b>\$ 5,009,780</b>

CUENTAS DE ORDEN

	2008	2007
Capital social autorizado	\$ 30,000,000	\$ 30,000,000
Acciones emitidas (unidades)	3,000,000,00	3,000,000,000
Carantías recibidas	101,971	\$ 25,845
Otras cuentas de registro	4,177,660	\$ 5,009,640

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

El saldo histórico del capital social al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es de \$ 8,010,779 y \$ 9,944,076, respectivamente.

La sociedad valuadora de esta Sociedad de Inversión determinó el precio de las acciones representativas de su capital con base en los precios actualizados de valuación de los activos que conforman su cartera de inversión, proporcionados por un proveedor de precios que les presta sus servicios y determinó a las fechas de estos estados financieros el activo neto, fijándose los precios actualizados de valuación de las acciones, con valor nominal de \$ 10 pesos, correspondientes a la serie A en \$ 5.230068 pesos, serie B-1 en \$ 5.150471 pesos, serie B-2 en \$ 5.190112 pesos y serie B-3 en \$ 5.210049 pesos (en 2007, serie A en \$ 5.039473 pesos, serie B-1 en \$ 5.020598 pesos, serie B-2 en \$ 5.030025 pesos y serie B-3 en \$ 5.034747 pesos).

Los presentes balances generales se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad para sociedades de inversión, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por el artículo 76 de la Ley de Sociedades de Inversión, de observancia general y obligatoria, aplicados de manera consistente, encontrándose reflejadas las operaciones efectuadas por la Sociedad hasta las fechas arriba mencionadas, las cuales se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas y a las disposiciones legales y administrativas aplicables.

Los presentes balances generales fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad del funcionario que lo suscribe.

  
Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
Por la Sociedad

INBUMAX, S.A. DE C.V.  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA

Estados de valuación de cartera

Ai 31 de diciembre de 2008 y 2007

(Cifras en miles de pesos)  
(Notas 1, 2, 3, 4 y 5)

2008												
Emisora	Serie	Tipo de valor	Tasa al valor	Tipo de tasa	Calificación o bursatilidad	Cantidad de títulos	Total de títulos de la emisión	Costo promedio unitario de adquisición	Costo total de adquisición	Valor razonable o contable unitario	Valor razonable o contable total	Días por vencer
<b>TÍTULOS PARA NEGOCIAR</b>												
<b>Inversión en títulos gubernamentales</b>												
CETES	090730	BI	7.616256	TD		10,781,375		\$ 9.27525	\$ 100,000	\$ 9.557834	\$ 103,047	209
<b>Inversión en títulos bancarios</b>												
BINVE	08014	F	8.706100	TR		500,000,000		1.000967	500,484	1.000967	500,484	108
BACOMER	09014	I	8.298000	TD		280,957,096		.991976	278,703	.998617	280,569	6
BANORTE	09094	I	8.273613	TD		104,297,223		.958798	100,000	.985751	102,811	62
BANSAN	09032	I	8.272000	TD		50,478,333		.990524	50,000	.995864	50,270	18
INBURSA	09024	I	8.280000	TD		505,784,720		.988563	500,000	.997010	504,272	13
						1,452,298,747			1,529,187		1,541,453	
<b>Papel privado</b>												
<b>Certificados bursátiles</b>												
AMX	07-2	91	8.630000	TR	MXAAA	1,000,000	25,000,000	99.897122	99,897	98.341470	98,341	664
AMX	08-2	91	8.980000	TR	MXAAA	1,752,000	30,000,000	102.793778	180,095	97.939047	171,589	1,708
FCASACB	04-2	91	10.470000	TR	MXAAA	780,004	5,000,000	3.881962	3,028	2.904328	2,265	222
NEMAK	07	91	9.200000	TR	MXAA	2,242,480	35,000,000	100.764716	225,963	82.232706	184,405	2,142
SARE	05	91	11.800000	TR	MXA-	56,622	1,538,465	101.918770	5,771	100.847595	5,710	112
SORIANA	08	91	9.180000	TR	AA(MEX)	3,020,000	55,000,000	100.714000	304,156	95.894066	289,600	1,456
SORIANA	08-2	91	9.280000	TR	AA(MEX)	2,168,863	46,000,000	100.747250	218,507	98.947188	214,603	727
TELFIM	05	91	8.770000	TR	MXAAA	4,612,366	80,000,000	100.701700	464,473	97.094527	447,835	630
TELECOM	2408	93	8.714188	TD	MXA-1+	1,500,000	36,000,000	99.013305	148,520	99.685321	149,528	13
TELINT	00108	93	8.760711	TD	MXA-1+	1,500,000	15,000,000	98.753240	148,130	99.683641	149,525	13
TELMEX	00108	93	9.371531	TD	MXA-1+	1,000,000	25,000,000	98.447160	98,447	99.140943	99,141	33
CFEHC	07-2	95	8.800000	TR	AAA(MEX)	500,000	17,500,000	92.944262	46,472	91.769820	45,885	3,136
FMXCB	03-2	95	8.900000	TR	MXAAA	500,000	135,000,000	102.440037	51,220	102.308625	51,154	279
						20,632,335			1,994,679		1,909,582	
<b>Papel comercial</b>												
AMX	02008	D	10.89994	TD	MXA-1+	500,000	5,000,000	95.773057	47,886	98.213620	49,107	59
AMX	02408	D	11.43857	TD	MXA-1+	500,000	5,000,000	91.885772	45,943	92.310733	46,155	242
AMX	02708	D	11.45118	TD	MXA-1+	1,000,000	7,500,000	93.699247	93,699	94.465260	94,465	174
AMX	02808	D	11.17747	TD	MXA-1+	500,000	7,500,000	91.671563	45,836	91.772134	45,886	265
						2,500,000			233,364		235,613	
<b>Notas estructuradas extendibles</b>												
KEXIM	1-08	D8	9.006100	TR	A	190	1,200	1,000,952.6555	190,181	908,029.73499	180,797	1,487
SANTAN	2-07	D8	9.150000	TR	AA-	200	2,981	1,004,055.5353	200,811	996,204.67600	199,241	3,204
						390			390,992		389,038	
						1,475,431,472			4,148,222		4,075,686	
<b>TÍTULOS RECIBIDOS EN REPORTE:</b>												
<b>Deuda Gubernamental</b>												
BONDES	120404	LD	8.400000	TR		500,801		99.840069	50,000	99.87764	50,019	1,188
BONDES	120802	LD	8.400000	TR		521,006		99.665792	51,926	99.71464	51,952	1,308
						1,021,807			101,926		101,971	
						1,476,453,279			\$ 4,250,148		\$ 4,177,657	

2007

Emisora	Serie	Tipo de valor	Tasa al valor	Tipo de tasa	Calificación o bursatilidad	Cantidad de títulos	Total de títulos de la emisión	Costo promedio unitario de adquisición	Costo total de adquisición	Valor razonable o contable unitario	Valor razonable o contable total	Días por vencer
<b>TÍTULOS PARA NEGOCIAR</b>												
<b>Inversión en títulos bancarios</b>												
BACMEX	8014	I	7.524	TD		403,514,002		\$ 0.991291	\$ 400,000	\$ 0.998328	\$ 402,839	8
BAINVEX	8014	I	7.529	TD		102,229,168		0.978194	100,000	0.998327	102,058	8
BAINVEX	8022	I	7.524	TD		91,968,199		0.978599	90,000	0.997283	91,719	13
BANOBRA	8024	I	7.519	TD		625,269,836		0.991572	620,000	0.996867	623,311	15
BANORTE	7534	I	7.524	TD		502,928,335		0.994177	500,000	0.999791	502,823	1
INBURSA	8012	I	7.518	TD		387,013,227		0.994798	385,000	0.998747	386,528	6
INBURSA	8015	I	7.52	TD		125,549,063		0.995627	125,000	0.99812	125,313	9
SHF	8035	I	7.51	TD		705,144,999		0.992704	700,000	0.995202	701,762	23
						<u>2,943,616,829</u>			<u>2,920,000</u>		<u>2,936,353</u>	
<b>Papel privado</b>												
<b>Certificados bursátiles</b>												
CEMEX	05	91	8.43	TR	MXAA+	150,000	21,400,000	102.783811	15,418	102.616304	15,392	464
CEMEX	06	91	8.18	TR	MXAA+	200,000	32,500,000	100.979158	20,196	100.896207	20,179	1,163
CEMEX	06-2	91	8.08	TR	MXAA+	1,065,400	40,000,000	100.240736	106,796	100.167976	106,719	1,359
CEMEX	07-2	91	8.03	TR	MXAA+	950,000	30,000,000	100.267667	95,254	100.227544	95,216	993
FCASACB	04-2	91	9.63	TR	MXAAA	780,004	5,000,000	102.688133	80,097	102.347571	79,832	588
GCARSO	03-2	91	8.82	TR	MXAA+	343,317	12,500,000	100.931859	34,652	100.706224	34,574	169
GCARSO	03-3	91	8.69	TR	MXAA+	536,397	10,000,000	102.863295	55,176	102.649253	55,061	281
GMAC	04-2	91	8.48	TR	MXA+	201,338	7,500,000	99.530866	20,039	100.105358	20,155	44
KOF	03-2	91	8.74	TR	MXAAA	350,000	12,500,000	102.336598	35,818	102.030246	35,711	107
KOF	03-5	91	8.59	TR	MXAAA	1,000,263	25,000,000	102.71491	102,742	102.480887	102,508	191
NEMAK	03-2	91	10.01	TR	MXAA+	903,013	5,000,000	103.372816	93,347	103.243663	93,230	274
SARE	05	91	10.64	TR	MXA-	147,216	5,000,000	102.135796	15,036	101.769437	14,982	478
SCREACB	07	91	8.47	TR	MXAAA	1,000,000	8,000,000	100.447028	100,447	100.444954	100,445	2,529
TELFIM	05	91	8.23	TR	MXAAA	3,010,000	80,000,000	100.769019	303,315	100.694919	303,092	996
VWLEACE	07	91	8.02	TR	MXAAA	1,500,000	40,000,000	100.111389	150,167	100.355828	150,534	1,787
TELECOM	01407	93	7.732	TD		200,000	2,100,000	99.113103	19,823	99.957042	19,991	2
TELECOM	01507	93	7.732	TD		600,000	6,000,000	99.238838	59,543	99.957042	59,974	2
						<u>12,936,948</u>			<u>1,307,866</u>		<u>1,307,595</u>	
<b>Papel comercial</b>												
AMX	00807	D	7.774	TD		1,500,000	15,000,000	99.400834	149,101	99.827252	149,741	8
AMX	00907	D	7.858	TD		750,000	7,500,000	99.242586	74,432	99.672584	74,754	15
AMX	01007	D	7.862	TD		750,000	7,500,000	99.081024	74,311	99.519552	74,640	22
						<u>3,000,000</u>			<u>297,844</u>		<u>299,135</u>	
<b>Notas estructuradas extendibles</b>												
JPM	5-07	DB	7.933	TR	AA-	90	1,768	995238.1312	89,571	992395.877	89,316	3,519
KAUP	1-07	DB	8.178	TR	A	3,000	46,000	50488.16597	151,464	50249.67478	150,749	1,742
SANTAN	2-07	DB	8.315	TR	AA-	200	2,981	1006245.288	201,249	1003222.48	200,644	3,570
						<u>3,290</u>			<u>442,284</u>		<u>440,709</u>	
						<u>2,959,557,067</u>			<u>4,967,994</u>		<u>4,983,792</u>	
<b>TÍTULOS RECIBIDOS EN REPORTE:</b>												
<b>Deuda Gubernamental</b>												
BONDES	120802	LD	7.65	TR		259,094		99.721023	25,837	99.752572	25,846	
						<u>259,094</u>			<u>25,837</u>		<u>25,846</u>	
						<u>2,959,816,161</u>			<u>\$ 4,993,831</u>		<u>\$ 5,009,638</u>	

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Los presentes estados de valuación de cartera, se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad para sociedades de inversión, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por el artículo 76 de la Ley de Sociedades de Inversión, de observancia general y obligatoria, aplicados de manera consistente, encontrándose reflejadas las operaciones con valores efectuadas por la Sociedad en las fechas arriba mencionadas, las cuales se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas y a las disposiciones legales y administrativas aplicables.

Los presentes estados de valuación de cartera fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad del funcionario que lo suscribe.

Los presentes estados de valuación de cartera correspondientes al cierre del ejercicio de 2008 y 2007 se publicaron el 8 de enero de 2009 y 2008, respectivamente.

  
 Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
 Por la Sociedad

INBUMAX, S.A. DE C.V.  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA

Estados de resultados

Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2008 y 2007

(Cifras en miles de pesos)  
(Notas 1 y 2)

	2008	2007
Resultado por valuación a valor razonable	\$ ( 72,539)	\$ 15,795
Resultado por compraventa	55,027	22,234
Ingresos por intereses	259,115	27,530
Otros productos	3	-
<b>Ingresos totales</b>	<b>241,606</b>	<b>65,559</b>
Servicios administrativos y de distribución pagados a la sociedad operadora (Nota 6)	14,532	2,105
Servicios administrativos y de distribución pagados a otras entidades	144	27
Gastos por intereses	44	8
Gastos de administración	51,741	4,708
Otros gastos	3	6
<b>Egresos totales</b>	<b>66,464</b>	<b>6,854</b>
<b>Resultado neto</b>	<b>\$ 175,142</b>	<b>\$ 58,705</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Los presentes estados de resultados se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad para sociedades de inversión, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por el artículo 76 de la Ley de Sociedades de Inversión, de observancia general y obligatoria, aplicados de manera consistente, encontrándose reflejados todos los ingresos y egresos derivados de las operaciones efectuadas por la Sociedad por los períodos arriba mencionados, los cuales se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas y a las disposiciones legales y administrativas aplicables.

Los presentes estados de resultados fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad del funcionario que lo suscribe.

  
Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
Por la Sociedad

www.bmv.com.mx

**INBUMAX, S.A. DE C.V.**  
**SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA**

Estados de variaciones en el capital contable

Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2008 y 2007

(Cifras en miles de pesos)  
 (Notas 1, 2 y 7)

Concepto	Capital contribuido		Capital ganado		Total del capital contable
	Capital Social	Prima en venta de acciones	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado neto	
Saldo al 31 de diciembre de 2006	\$ 2,318	\$ ( 619)	\$ ( 362)	\$ ( 152)	\$ 1,185
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas					
Aplicación del resultado del ejercicio anterior					
Suscripción de acciones	9,941,758	(4,995,065)	( 152)	152	4,946,693
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral					
Resultado del ejercicio				58,705	58,705
Saldo al 31 de diciembre de 2007	9,944,076	(4,995,684)	( 514)	58,705	5,006,583
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas					
Aplicación del resultado del ejercicio anterior					
Disminución de acciones	(1,933,297)	925,090	58,705	(58,705)	(1,008,207)
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral					
Resultado del ejercicio				175,142	175,142
Saldo al 31 de diciembre de 2008	\$ 8,010,779	\$ (4,070,594)	\$ 58,191	\$ 175,142	\$ 4,173,518

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Los presentes estados de variaciones en el capital contable se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad para sociedades de inversión, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por el artículo 76 de la Ley de Sociedades de Inversión, de observancia general y obligatoria, aplicados de manera consistente, encontrados reflejados los movimientos del capital contable derivados de las operaciones efectuadas por la Sociedad por los periodos arriba mencionados, las cuales se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas y a las disposiciones legales y administrativas aplicables.

Los presentes estados de variaciones en el capital contable fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad del funcionario que lo suscribe.

  
 Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
 por la Sociedad

www.bmv.com.mx

**INBUMAX, S.A. DE C.V.**  
**SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA**

**Notas a los estados financieros**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007  
(Cifras en miles de pesos, excepto valores unitarios)

**1. Marco de operaciones y eventos relevantes**

**a) Marco de operaciones**

Inbumax, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, es una sociedad de inversión en instrumentos de deuda, de acuerdo a su prospecto de información al público inversionista autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). En este prospecto se divulgan las políticas de inversión, valuación y límites de recompra de acciones, así como el régimen de inversión a que se encuentra sujeta la Sociedad (Nota 5).

Su objeto social es realizar operaciones exclusivamente con activos objeto de inversión, cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones, con recursos provenientes de la colocación de las acciones con clave de emisión INBUMAX representativas de su capital social. En el desarrollo de sus actividades, la Sociedad se apega a las disposiciones establecidas por la Ley de Sociedades de Inversión (LSI), la Ley del Mercado de Valores y demás disposiciones de carácter general dictadas por la CNBV y Banco de México (Banxico).

La Sociedad no cuenta con personal propio, los servicios administrativos son proporcionados por Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V. (Nota 6).

**b) Eventos relevantes**

**- Circular única**

En enero de 2007, entró en vigor el título cuarto de las disposiciones de carácter general aplicables a las sociedades de inversión relativo a contabilidad y de la información financiera.

**- Cambios al prospecto de información al público inversionista**

El Consejo de Administración de la Sociedad aprobó la modificación del prospecto de información al público inversionista el 25 de julio de 2007. El nuevo prospecto de información al público inversionista fue autorizado por la CNBV el 27 de julio de 2007.

**c) Aprobación y revisión de los estados financieros**

Los estados financieros y sus notas fueron autorizados el 18 de febrero de 2009 por el Consejo de Administración.

La CNBV, en el ejercicio de sus facultades legales de inspección y vigilancia, podrá ordenar las correcciones a los estados financieros que a su juicio fueren fundamentales para autorizar su publicación.

## 2. Políticas y prácticas contables

### a) Bases de registro contable

La CNBV es el organismo que de acuerdo con las disposiciones de la LSI, tiene las facultades para determinar los criterios contables que deben observar las sociedades de inversión, los cuales establecen que los estados financieros se preparen con base en las Normas Mexicanas de Información Financiera (NIF) emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C. (CINIF), considerando los criterios contables específicos establecidos por la CNBV. Dichos criterios incluyen reglas particulares de registro, valuación, presentación y revelación de la información financiera, los cuales difieren, en algunos casos, de las NIF, las principales diferencias son las siguientes:

- Los criterios de la CNBV no requieren el reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera, por lo que los estados financieros se presentan a su valor histórico original. Bajo un entorno económico inflacionario, las NIF requieren la actualización de la información financiera respecto de la aportación de los accionistas y el reconocimiento del efecto monetario acumulado y del ejercicio.
- Los criterios de la CNBV incorporan el estado de valuación de cartera de inversión como un estado financiero básico y no requieren la presentación del estado de flujos de efectivo. Las NIF establecen que los estados financieros básicos son el balance general, el estado de resultados, el estado de variaciones en el capital contable y el estado de flujos de efectivo.
- Los criterios de la CNBV establecen reglas específicas de agrupación y presentación de los estados financieros de las sociedades. Las NIF requieren que los rubros que integran los activos y pasivos se presenten en el balance general, clasificados a corto o largo plazo, así como que la utilidad por acción y la utilidad integral se presenten en los estados de resultados y de variaciones en el capital contable, respectivamente.
- En el caso de reducción de capital social, la diferencia entre el valor de recompra y el valor nominal, se registra de acuerdo a la práctica del sector como un cargo a la prima en venta de acciones, mientras que las NIF establecen que dicha disminución debe afectar el capital ganado y en caso de que éste no sea suficiente, se afectará el capital contribuido.
- Los criterios de la CNBV requieren que las operaciones de reporto se registren como operaciones de compra-venta o transmisión temporal de los títulos que garantizan la operación. Las NIF requieren que se reconozcan en función de la sustancia de la transacción (financiamiento) y no su forma legal.

3.

Las políticas y prácticas contables más importantes aplicadas por la Sociedad se describen a continuación:

**b) Registro de las operaciones**

Las operaciones realizadas por la Sociedad se registran en la fecha de su concertación, independientemente de su fecha de liquidación. El monto por cobrar o por pagar en tanto no se efectúe la liquidación correspondiente, se registra en cuentas liquidadoras.

**c) Uso de estimaciones**

La preparación de los estados financieros requiere del uso de estimaciones en la valuación de algunas partidas de activos y pasivos. Los resultados que finalmente se obtengan pueden diferir de las estimaciones realizadas.

**d) Inversiones en valores**

En cumplimiento de su objeto principal, la Sociedad realiza operaciones de adquisición y venta de valores y documentos conforme al régimen de inversión que se describe en la Nota 5. Al momento de su adquisición, las inversiones en valores se clasifican en la categoría Títulos para negociar.

**Títulos para negociar**

Los títulos para negociar representan valores de deuda adquiridos, en directo o en reporto, con la intención de obtener ganancias derivadas de sus rendimientos y de las fluctuaciones en sus precios. Los títulos de deuda se pactan con intermediarios financieros diferentes a Inversora Bursátil, S.A de C.V, Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa.

Los títulos para negociar se registran inicialmente a su costo de adquisición y se ajustan diariamente conforme a lo siguiente:

- El devengamiento del rendimiento o intereses de los títulos de deuda, se determina conforme al método de interés efectivo o de línea recta, según corresponda a la naturaleza del título y se registran en los resultados del ejercicio.
- Los cobros parciales de intereses y principal se disminuyen del valor en libros de las inversiones cuando se reciben, sin afectar resultados.
- El efecto de la valuación de los títulos a su valor razonable se determina utilizando los precios actualizados proporcionados por un proveedor de precios autorizado por la CNBV, los cuales incluyen tanto el componente del capital, como los intereses devengados hasta el siguiente día hábil al de la valuación. Los ajustes resultantes se reconocen en los resultados del ejercicio.

- En la fecha de enajenación de las inversiones se reconoce el resultado por compra-venta, por el diferencial entre el valor de venta y el último valor en libros, previa cancelación del resultado por valuación reconocido.

#### e) Operaciones de reporto

En las operaciones de reporto la Sociedad actúa como reportada, por lo que adquiere la propiedad de valores a un precio pactado, con la obligación de regresarlos en el plazo convenido, junto con los derechos patrimoniales que hubieran generado durante la operación, a cambio del precio al vencimiento (precio pactado más el premio).

En la fecha de concertación de las operaciones de reporto, se reconoce la entrada de los valores objeto de la operación, dentro de la categoría títulos para negociar.

En las operaciones de reporto se registra una parte activa y una parte pasiva por el precio pactado en el balance general. La posición activa representa el derecho a recibir el precio al vencimiento, en tanto que la posición pasiva representa el compromiso futuro de regresar la propiedad de los valores objeto de la operación.

La posición activa denominada Deudores por reporto se valúa adicionando el premio con base en el valor presente del precio al vencimiento utilizando la tasa de rendimiento de valores de la misma especie cuyo vencimiento sea equivalente al plazo restante de la operación de reporto. Las operaciones de reporto pactadas a plazo menor de tres días se valúan reconociendo el monto del premio en línea recta conforme a lo devengado con base en la tasa pactada.

La posición pasiva Títulos por reporto a entregar, se valúa a su valor razonable conforme a las disposiciones aplicables a los títulos para negociar.

Para efectos de la presentación del balance general, se compensa en forma individual la posición activa y pasiva de cada una de las operaciones, el saldo deudor o acreedor resultante de esta compensación se presenta en el activo o pasivo, en el rubro de Operaciones con valores y derivadas.

Las operaciones de reporto que se celebren a plazos mayores a tres días hábiles bancarios requieren de la constitución de garantías para minimizar el riesgo de mercado y de contraparte de conformidad con las disposiciones de Banxico. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Sociedad no mantiene posiciones en reporto con plazos mayores a tres días hábiles bancarios.

#### f) Acciones propias

El precio de valuación de las acciones de la Sociedad es determinado en forma diaria por una sociedad valuadora independiente. Dicho precio es el resultado de dividir la suma de los activos disminuidos de los pasivos (activo neto), entre las acciones en circulación representativas del capital social pagado de la Sociedad. El precio de valuación de las acciones se dá a conocer al público inversionista a través de su registro en la Bolsa Mexicana de Valores.

5.

La determinación del precio de cada serie y clase de acciones considera los distintos derechos y obligaciones de carácter económico otorgados a los titulares de las mismas y la participación alícuota de cada clase, así como los costos, gastos y beneficios que directamente se hayan asignado a cada una, por lo que el precio de valuación de la acción de cada serie y clases podría ser distinto del que corresponda al valor contable de la totalidad de las acciones. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, las acciones de la Sociedad otorgan los mismos derechos y obligaciones para las diferentes clases accionarias (Nota 7c).

De conformidad con las disposiciones de la CNBV, ante condiciones desordenadas de mercado que pudieran generar compras o ventas significativas e inusuales de las acciones propias, la Sociedad podía aplicar al precio de valuación de las acciones que emita, un diferencial de hasta el 2%, para la realización de operaciones de compra-venta sobre dichas acciones hasta el 8 de octubre de 2008. A partir de esa fecha, no hay límites sobre el diferencial, la administración de la Sociedad es la encargada de establecer los límites, evaluando las condiciones de mercado. El importe del diferencial quedará íntegramente en la Sociedad en beneficio de los accionistas que permanezcan en ella. La Sociedad aplicó este diferencial durante el último trimestre del ejercicio 2008, con la autorización del contralor normativo y del responsable de la administración de riesgos de la Operadora, en un máximo del 2% de subvaluación, porcentaje que disminuyó gradualmente hasta quedar en cero al cierre del ejercicio.

Las acciones propias recompradas a los inversionistas son reducidas del capital social pagado en la misma fecha de su adquisición y son traspasadas a acciones en tesorería.

**g) Prima en venta de acciones**

La diferencia ente el valor nominal de las acciones y el valor de mercado al momento de su colocación entre el gran público inversionista, se reconoce como una prima en venta de acciones. En el caso de reducción del capital social, la diferencia entre el valor de recompra y el valor nominal, se registra con un cargo a la prima en venta de acciones.

**h) Utilidad por acción**

La utilidad por acción es el resultado de dividir la utilidad del ejercicio entre el promedio ponderado de las acciones en circulación (Nota 9).

**i) Utilidad integral**

La utilidad integral de la Sociedad está representada por el resultado neto del ejercicio, en virtud de no haberse registrado partidas en el capital contable diferentes a la suscripción y reducción de acciones.

**j) Ingresos**

Los ingresos se reconocen en el período en el que las operaciones que los generan son concertadas y se clasifican en los siguientes conceptos:

**Resultado por valuación a valor razonable.-** Se integra por la diferencia entre el valor razonable y el valor en libros de los títulos para negociar.

**Resultado por compraventa.-** Representa la utilidad o pérdida obtenida en la venta de valores y se reconoce por el diferencial entre el precio de venta y el valor en libros, previa cancelación del resultado por valuación.

**Ingresos por intereses.-** Incluye los rendimientos devengados de los títulos de deuda y los premios por operaciones de reporto.

**k) Impuestos sobre intereses**

El impuesto sobre la renta de los rendimientos de las inversiones que realiza la Sociedad se reconoce conforme se devengan los intereses en el rubro del estado de resultados Gastos de administración.

**l) Cuentas de orden**

Las unidades representativas de los títulos para negociar son registradas y controladas en cuentas de orden, las cuales para efectos de presentación de estados financieros son valuadas a su valor razonable de acuerdo con lo señalado en el inciso d) anterior. Dichos títulos se encuentran depositados para su custodia en la S.D. Indeval, S.A. de C.V.

**m) Nuevos pronunciamientos contables**

El 1 de enero de 2007 entraron en vigor diversas NIF emitidas por el CINIF, siendo aplicable a la Sociedad la siguiente:

**NIF B-13, Hechos posteriores a la fecha de los estados financieros**

Esta NIF modifica las reglas anteriores de eventos posteriores, al establecer que cuando las reestructuraciones de activos y pasivos y las renuncias por los acreedores a ejercer su derecho de hacer exigibles los adeudos, cuando se dieran situaciones de incumplimiento de compromisos adquiridos en contratos de deuda si se dan en el período posterior, deberán ser revelados en las notas y reconocidos en el período en el cual se lleven a cabo y, por tanto, no se deben ajustar los estados financieros por esos hechos posteriores.

La adopción de esta NIF no tuvo ningún efecto en la posición financiera de la Sociedad.

**3. Inversiones en valores**

**a) Integración de la cartera**

Las características de los instrumentos que integran las inversiones en valores al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se detallan en el estado de valuación de cartera.

7.

**b) Calificación de la cartera de valores**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la calificación de la cartera de valores de la Sociedad es moderada en cuanto a riesgo de mercado y sobresaliente en relación a su calidad de activos y administración, la cual se representa por la clave AA/3 S&P, otorgada por una institución calificadoradora de valores.

**c) Riesgos de inversión**

El objetivo de la Sociedad es invertir en valores de deuda gubernamentales, bancarios y privados. Se espera que los rendimientos de la Sociedad sean similares al rendimiento de Cetes a 28 días, menos la cuota de administración correspondiente a cada serie, el impuesto al valor agregado correspondiente a la cuota de administración, y menos la retención del impuesto sobre la renta que corresponda.

El precio de las acciones serie B-1, B-2 y B-3 al 27 de febrero de 2009, es \$ 5.191072, \$ 5.235951 y \$ 5.258537, respectivamente.

**4. Operaciones de reporto**

La integración de las operaciones de reporto celebradas al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la que se presenta a continuación:

Instrumento	2008				
	Monto Pactado	Deudores por Reporto	Títulos a entregar por Reporto	Saldos deudores	Saldos acreedores
Bondes	\$ 101,926	\$ 101,974	\$ 101,971	\$ 3	\$ -

Instrumento	2007				
	Monto Pactado	Deudores por Reporto	Títulos a entregar por Reporto	Saldos deudores	Saldos acreedores
Bondes	\$ 25,837	\$ 25,848	\$ 25,846	\$ 2	\$ -

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el monto de los premios cobrados por operaciones de reporto registrado en la cuenta de Ingresos por intereses, asciende a \$ 11,337 y \$ 312, respectivamente.

### 5. Régimen de inversiones en valores

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, las inversiones en valores se realizan de acuerdo al régimen de inversión establecido en el prospecto de información al público inversionista, de conformidad con los porcentajes que se describen a continuación:

Inversión	Inversión respecto del activo total	
	máximo	mínimo
1.- Inversión en valores de una misma emisora.	20%	0%
2.- Inversión en valores emitidos por el gobierno federal.	100%	0%
3.- Inversión en valores a cargo de instituciones de crédito (emitidos, avalados, aceptados).	100%	0%
4.- Inversiones en valores de fácil realización y/o vencimiento menor a tres meses.	100%	30%
5.- Inversión en reportos.	50%	0%
6.- Operaciones de préstamo de valores. El plazo máximo de las operaciones de préstamo de valores será de 30 días.	50%	0%
7.- Valor en riesgo.	0.08%	
8.- Plazo promedio ponderado de la cartera del fondo.	180 días	

La Sociedad podrá realizar operaciones de reporto de acuerdo a las disposiciones legales vigentes, siempre y cuando no contravenga el régimen de inversión establecido.

#### Cómputo de parámetros de inversión

Los porcentajes de inversión se calculan diariamente con relación al activo total de la Sociedad registrado al mismo día.

#### Inversiones y operaciones prohibidas

La Sociedad no deberá operar con valores que tengan en propiedad o administración entidades pertenecientes al mismo grupo financiero o grupo empresarial del que forma parte su sociedad operadora y los demás que la CNBV desapruere o determine que impliquen conflicto de intereses, excepto cuando se trate de acciones de sociedades de inversión y valores extranjeros.

La Sociedad no podrá invertir en obligaciones subordinadas convertibles en acciones, ni actuar como reportada (venta de valores), en las operaciones de reporto.

#### Clasificación de la Sociedad

La clasificación y horizonte de la Sociedad es de corto plazo, es decir, que es una Sociedad cuyo plazo promedio ponderado de revisión de tasa en la cartera, es máximo de 180 días.

9.

## **6. Partes relacionadas**

### **a) Contratos celebrados**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Sociedad tiene celebrados los siguientes contratos con Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V. (la Operadora) accionista del capital fijo de la Sociedad:

#### **- Prestación de servicios administrativos**

Las principales cláusulas de este contrato son las siguientes:

- La Operadora se compromete a prestar servicios de registro contable, administración y manejo de la cartera de valores y demás servicios conexos.
- El manejo administrativo se hará con personal de la Operadora que no tendrá ninguna relación laboral con la Sociedad.
- El local y el mobiliario, así como los gastos propios del manejo y administración, serán cubiertos por la Operadora, excepto tratándose de gastos de publicidad, impuestos, contribuciones y otros inherentes a la realización de las operaciones y funcionamiento de la Sociedad.
- La contraprestación de la Operadora se determina mediante un porcentaje de comisión que se aplica al valor diario de los activos netos de la Sociedad.

De conformidad con la LSI, las multas y sanciones originadas por la realización de operaciones no autorizadas o por exceder los límites de inversión previstos por la CNBV o considerados en los prospectos de información, serán imputables a la Operadora, con el propósito de proteger los intereses de los inversionistas al no afectar el patrimonio de la Sociedad.

#### **- Distribución de acciones**

Mediante este contrato se otorga a Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V., Grupo Financiero Inbursa, y a Inversora Bursátil, S.A. de C.V. Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa, la distribución primaria de las acciones representativas del capital social de la Sociedad, con las limitantes establecidas por la CNBV, las cuales, se enuncian en la Nota 7e.

#### **- Custodia de valores**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Sociedad mantiene celebrado un contrato de custodia y administración con Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa, a través del cual esta última presta servicios de custodia de los títulos que conforman la cartera de valores de la Sociedad, sin contraponerse a las disposiciones establecidas por la CNBV, respecto a la compra-venta de valores entre entidades de un mismo grupo.

Los servicios son facturados a la Operadora, mismos que son repercutidos a la Sociedad a través del contrato de servicios administrativos.

**b) Saldos y operaciones**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los saldos y operaciones realizadas con partes relacionadas son los siguientes:

Servicios administrativos recibidos de	2008	2007
<b>Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V.</b>		
<b>(accionista)</b>		
Cuentas por pagar	\$ 1,072	\$ 1,155
Egresos	\$ 14,532	\$ 2,105

**7. Capital contable**

**a) Capital social**

Al 31 de diciembre de 2008, el capital social mínimo fijo sin derecho a retiro de la Sociedad está representado por 100,000 acciones serie "A", y el capital variable se encuentra representado por 1,398,376 acciones serie "B-1", 2,769,405 acciones serie "B-2" y 796,810,058 serie "B-3", ordinarias y nominativas, con valor nominal de \$ 10 pesos cada una.

Al 31 de diciembre de 2007, el capital social mínimo fijo sin derecho a retiro de la Sociedad estaba representado por 100,000 acciones serie "A", y el capital variable está representado por 153,320 acciones serie "B-1", 1,097,438 acciones serie "B-2" y 993,056,819 serie "B-3", ordinarias y nominativas, con valor nominal de \$ 10 pesos cada una.

Los aumentos de capital social de las sociedades de inversión no están sujetos al derecho de preferencia establecido en la Ley General de Sociedades Mercantiles, por lo que las acciones se pondrán en circulación sin necesidad de autorización de la Asamblea General de Accionistas.

**b) Capital contribuido**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el capital contribuido se integra como sigue:

	2008		
	Capital fijo	Capital variable	Total
Capital autorizado	\$ 1,000	\$ 29,999,000	\$ 30,000,000
Pendiente de exhibir		(21,989,221)	(21,989,221)
Capital pagado	1,000	8,009,779	8,010,779
Prima en venta de acciones		(4,070,594)	(4,070,594)
<b>Total de capital social contribuido</b>	<b>\$ 1,000</b>	<b>\$ 3,939,185</b>	<b>\$ 3,940,185</b>

11.

	2007		
	Capital fijo	Capital variable	Total
Capital autorizado	\$ 1,000	\$ 29,999,000	\$ 30,000,000
Pendiente de exhibir		( 20,055,924)	( 20,055,924)
Capital pagado	1,000	\$ 9,943,076	9,944,076
Prima en venta de acciones		(4,995,684)	(4,995,684)
Total de capital social contribuido	\$ 1,000	\$ 4,947,392	\$ 4,948,392

**c) Clase de acciones**

De conformidad con la LSI, el capital fijo deberá estar representado por una sola clase de acciones sin derecho a retiro, mientras que el capital variable podrá dividirse en varias clases de acciones con derechos y obligaciones especiales para cada una, las cuales serán determinadas por el Consejo de Administración. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el capital contable por tipo de acción y sus precios de mercado son los siguientes:

	2008			
	Acciones en circulación	Precio de valuación	Capital contable	Comisión de administración (1)
Clase de acción:				
Serie A	100,000	\$ 5.230068	\$ 523	0.00%
Serie B-1	1,398,376	5.150471	7,202	1.00%
Serie B-2	2,769,405	5.190112	14,374	0.50%
Serie B-3	796,810,058	5.210049	4,151,419	0.25%
<b>Total</b>	<b>801,077,839</b>		<b>\$ 4,173,518</b>	

	2007			
	Acciones en circulación	Precio de valuación	Capital contable	Comisión de administración (1)
Clase de acción:				
Serie A	100,000	\$ 5.039473	\$ 504	0.00%
Serie B-1	153,320	5.020598	770	1.00%
Serie B-2	1,097,438	5.030025	5,520	0.50%
Serie B-3	993,056,819	5.034747	4,999,789	0.25%
<b>Total</b>	<b>994,407,577</b>		<b>\$ 5,006,583</b>	

(1) Porcentaje anualizado

**d) Reserva legal**

De acuerdo con el Artículo 12, Fracción XI de la LSI, la Sociedad no está obligada a constituir la reserva legal establecida por la Ley General de Sociedades Mercantiles.

**e) Restricciones al capital contable**

Las sociedades de inversión deben mantener un capital social fijo que no podrá ser inferior al mínimo pagado que establezca la CNBV. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el capital mínimo pagado requerido es de \$ 1,000.

Las acciones integrantes del capital fijo sólo podrán transmitirse en propiedad o afectarse en garantía o fideicomiso previa autorización de la CNBV.

Las acciones de la serie B-1, B-2, y B-3 representativas del capital variable, podrán ser adquiridas por personas físicas mexicanas o extranjeras, instituciones de crédito que actúen por cuenta de fideicomisos de inversión cuyos fideicomisarios sean personas físicas, fondos de ahorro y la Operadora.

El Consejo de Administración establece los límites máximos de tenencia accionaria por inversionista y las políticas para que adquieran temporalmente porcentajes superiores. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se estableció que no existen límites de tenencia por inversionista.

En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital social de la Sociedad, personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad, directamente o a través de interpósita persona, gobiernos o dependencias oficiales extranjeras.

**8. Régimen fiscal****Impuesto sobre la Renta (ISR)**

De conformidad con la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR), la Sociedad no es contribuyente de este impuesto. Sus integrantes o accionistas acumularán los ingresos por intereses devengados a su favor por la Sociedad.

La Sociedad está obligada a retener y enterar mensualmente el ISR sobre los intereses que se devenguen a su favor, provenientes de los instrumentos de deuda gravados, mismo que es acreditable para sus accionistas. El impuesto se calcula, en términos generales, aplicando la tasa de retención del 0.85% anual sobre el monto de la cartera de inversión gravada, cuyo valor se determina en base al porcentaje que representa la proporción de tenencia accionaria de los diferentes grupos de accionistas de la Sociedad (sujetos y no sujetos de retención del ISR por concepto de intereses).

La Sociedad está obligada a proporcionar a sus inversionistas a más tardar el 15 de febrero de cada año, constancia en la que señale, entre otros, el monto de los intereses nominales y reales devengados por la Sociedad a favor de cada accionista durante el ejercicio. Esta obligación se realiza a través de su distribuidora Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa.

13.

#### **Impuesto empresarial a tasa única (IETU)**

Este impuesto grava las enajenaciones de bienes, las prestaciones de servicios independientes y el otorgamiento de uso o goce temporal de bienes, en los términos definidos en dicha Ley, menos ciertas deducciones autorizadas.

La Sociedad no causa IETU, en virtud de que los ingresos que obtiene se encuentran exentos para efectos de dicho impuesto. En caso de realizar actividades distintas a las exentas, causaría el IETU.

#### **Impuesto a los depósitos en efectivo (IDE)**

Esta Ley establece como obligación a las instituciones que componen el sistema financiero, el retener y enterar el 2% sobre los depósitos que en términos de la ley se consideran gravados, y entró en vigor el 1 de julio de 2008.

Los depósitos gravados no incluyen aquellos depósitos realizados mediante transferencias electrónicas, traspasos de cuentas, títulos de crédito o cualquier otro documento pactado con instituciones del sistema financiero.

#### **9. Utilidad por acción**

El resultado ponderado por acción correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Utilidad según estado de resultados	175,142	58,705
Promedio ponderado de acciones	<u>1,119,483,176</u>	<u>165,523,135</u>
Utilidad por acción	<u>0.156449</u>	<u>0.354666</u>

El promedio ponderado de acciones en circulación se determina considerando el número de días dentro del período contable en que estuvieron las acciones en circulación.

#### **10. Administración integral de riesgos (información no dictaminada)**

Las disposiciones de carácter general aplicables a las sociedades de inversión emitidas por la CNBV a través de la Circular Única, indican los lineamientos mínimos, con la finalidad de llevar a cabo la identificación, medición, y control de los riesgos a los que se encuentran expuestas. Las principales políticas establecidas por la administración de la Sociedad se encuentran incorporadas en el Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos, siendo el Comité de Riesgos el responsable de esta información.

A continuación se mencionan las metodologías empleadas para la administración de los diversos riesgos a los que se encuentra expuesta la Sociedad:

**a) Del riesgo de mercado**

El riesgo de mercado se refiere a las pérdidas económicas por los movimientos del mercado, particularmente relacionados a las tasas de interés.

Para la medición del riesgo de mercado, la Sociedad tiene implementado el método de valor en riesgo (VaR), el cual se mide utilizando el modelo histórico, con un horizonte diario, utilizando 500 escenarios con un intervalo de confianza del 95%, aplicado a la operación diaria de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2008, el valor en riesgo determinado sobre el valor de la cartera total asciende a \$ 1,336 el cual equivale al 0.0320% de dicha cartera.

Adicionalmente la Sociedad realiza pruebas de estrés utilizando cinco escenarios de sensibilidad sobre la cartera de inversiones con objeto de estimar las minusvalías que sufriría la cartera de inversión bajo el peor escenario.

Para comprobar estadísticamente que el modelo de medición del riesgo de mercado arroja resultados confiables, se realiza una prueba de hipótesis sobre el nivel de confianza, con el cuál se realiza dicha medición. La prueba de Back Testing consiste en calcular para cada día la utilidad o pérdida a partir de la revaluación del portafolio

**b) Del riesgo de crédito**

Este riesgo se refiere a las pérdidas económicas en caso de que las emisiones de los valores y objetos de inversión que adquiere la Sociedad, no cumplan con sus obligaciones de pago de capital e intereses.

La Sociedad utiliza el modelo de credit metrics, el cual se basa en el análisis de la calificación de los instrumentos incluidos en el portafolio. Mediante esta calificación y la utilización de una matriz de probabilidades de transición, se estima la posibilidad de que un título "migre" a una calificación inferior, o que incurra en un incumplimiento de sus compromisos. Posteriormente se hace un análisis de sobretasa, mismo que se realiza a partir del cambio en el nivel de calificación de un bono y el impacto de este cambio en su precio.

Al 31 de diciembre de 2008, la exposición al riesgo de crédito calculada por la Sociedad es de \$ 31,207, que equivale al 0.7477% de la cartera de inversiones.

**c) Del riesgo de liquidez**

Este riesgo se relaciona con las pérdidas cuando, por falta de liquidez en los mercados, los precios de los valores que vende la Sociedad para hacer frente a la recompra de sus acciones, sean significativamente inferiores a los precios de valuación utilizados.

15.

La Sociedad utiliza un modelo que consiste en analizar los niveles de operación de los spreads observados en los precios de mercado para cada instrumento y a partir de los mismos, obtener indicadores de descuento o castigo (pérdidas potenciales) en caso de estar en la necesidad de liquidar la posición en precios de mercado en una fecha determinada. Al 31 de diciembre de 2008, la exposición al riesgo de liquidez determinada por la Sociedad es de \$ 2,267 que equivale al 0.0697% de la cartera de inversiones.

**d) Del riesgo operacional**

Para la administración y gestión de los riesgos operativo, tecnológico y legal, la Sociedad cuenta con una solución tecnológica para registrar la documentación de los riesgos y los eventos de pérdida; dicho registro se inició en 2008. La solución tecnológica, permite la recolección de la información que se requiere para cumplir con los lineamientos de las disposiciones aplicables a las sociedades de inversión y cumple con los objetivos de administración y gestión de riesgos no discrecionales.

  
Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
Por la Sociedad

[www.bmv.com](http://www.bmv.com).