

**Operadora Inbursa de Sociedades de  
Inversión, S.A. de C.V.,  
Grupo Financiero Inbursa  
(Subsidiaria de Grupo Financiero  
Inbursa, S.A.B. de C.V.)**

Estados financieros por los años que  
terminaron el 31 de diciembre de 2014 y  
2013, e Informe de los auditores  
independientes del 26 de marzo de  
2015

**Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V.,  
(Subsidiaria de Grupo Financiero Inbursa)**

## **Informe de los auditores independientes y estados financieros 2014 y 2013**

<b>Contenido</b>	<b>Página</b>
Informe de los auditores independientes	1
Balances generales	3
Estados de valuación de cartera de inversión	4
Estados de resultados	6
Estados de variaciones en el capital contable	7
Estados de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros	9

## **Informe de los auditores independientes al Consejo de Administración y Accionistas de Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V., Grupo Financiero Inbursa**

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V., Subsidiaria de Grupo Financiero Inbursa (la "Operadora"), los cuales comprenden los balances generales y los estados de valuación de cartera de inversión al 31 de diciembre de 2014 y 2013, así como los estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo, correspondientes a los años que terminaron en esas fechas; así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

### ***Responsabilidad de la Administración de la Operadora en relación con los estados financieros***

La Administración de la Operadora es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros adjuntos de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (la "Comisión"), a través de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las Sociedades de Inversión y a las personas que les prestan servicios" (las "Disposiciones"), y del control interno que la Administración de la Operadora considere necesario para permitirle la preparación de estados financieros libres de errores importantes, debido a fraude o error.

### ***Responsabilidad de los Auditores Independientes***

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros adjuntos con base en nuestras auditorías. Hemos llevado a cabo nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planeemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad sobre si los estados financieros están libres de errores importantes y de que están preparados, en todos los aspectos materiales, de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión a través de las Disposiciones.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio de los auditores, incluyendo la evaluación de riesgos de error importante en los estados financieros, debido a fraude o error. Al efectuar dicha evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación de los estados financieros por parte de la Operadora, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Operadora. Una auditoría también incluye la evaluación de lo adecuado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración de la Operadora, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido en nuestras auditorías proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

***Opinión***

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos de Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V., Grupo Financiero Inbursa, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y por los años que terminaron en dichas fechas, han sido preparados, en todos los aspectos materiales, de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión a través de las Disposiciones.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.  
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited

  
C.P.C. Rony García Dorantes  
Registro en la Administración General  
de Auditoría Fiscal Federal Núm.14409

26 de marzo de 2015

## Balances generales

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(En miles de pesos)

<b>Activo</b>	2014	2013	<b>Pasivo y capital contable</b>	2014	2013
Disponibilidades	\$ 18	\$ 4	Otras cuentas por pagar:		
			Impuestos a la utilidad por pagar (Nota 5)	\$ 13,713	\$ 8,979
			Acreeedores diversos y otras cuentas por pagar	9,511	10,669
			Impuestos diferidos, neto (Nota 5)	<u>178,030</u>	<u>184,622</u>
			Total pasivo	201,254	204,270
Inversiones en valores:			Capital contable (Nota 6):		
Títulos para negociar	971,767	855,055	Capital contribuido:		
			Capital social	<u>23,938</u>	<u>23,938</u>
			Total capital contribuido	23,938	23,938
Cuentas por cobrar	56,454	52,562	Capital ganado:		
			Reservas de capital	4,449	4,449
			Resultados de ejercicios anteriores	920,411	837,742
			Resultado neto	<u>386,196</u>	<u>272,669</u>
			Total capital ganado	<u>1,311,056</u>	<u>1,114,860</u>
Inversiones permanentes (Nota 4)	<u>508,009</u>	<u>435,447</u>	Total capital contable	<u>1,334,994</u>	<u>1,138,798</u>
Total activo	<u>\$ 1,536,248</u>	<u>\$ 1,343,068</u>	Total pasivo y capital contable	<u>\$ 1,536,248</u>	<u>\$ 1,343,068</u>

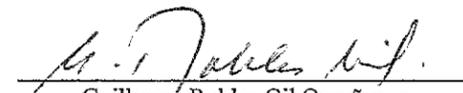
### Cuentas de orden

	2014	2013
Acciones emitidas	603,335,758	603,335,758
Activos y pasivos contingentes	\$ 1,479,776	\$ 1,290,502

“El saldo histórico del capital social al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es de \$10,000”.

“Los presentes balances generales se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad aplicables para sociedades operadoras de sociedades de inversión, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México 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 valuaron 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 los suscribe”.

  
Guillermo Robles Gil Orvañanos  
Representante Legal

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

**Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V.,**  
**(Subsidiaria de Grupo Financiero Inbursa)**  
Paseo de las Palmas 750, Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México D.F.

**Estados de valuación de cartera de inversión**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(En miles de pesos, excepto valores unitarios)

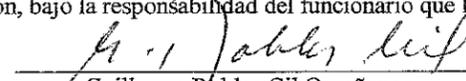
2014												
Emisora	Serie	Tipo de valor	Tipo de tasa	Calificación o bursatilidad	Cantidad de títulos operados	Cantidad de títulos liquidados	Total de títulos de la emisión	Costo promedio unitario de adquisición	Costo total de adquisición	Valor razonable o contable unitario	Valor razonable o contable total	Días por vencer
<b>Títulos para Negociar</b>												
Inversión en instrumentos de patrimonio neto												
10% Sociedades de inversión de capitales												
SINBUR	B	53			1,301,887	1,301,887	500,000,000	\$ 20.934784	\$ 27,255	\$ 93.663731	\$ 121,940	
76% Sociedades de inversión de renta variable												
FONIBUR	B	52			1,800,000	1,800,000	600,000,000	1.300682	2,341	316.387549	569,498	
INBURSA	B	52			1,800,000	1,800,000	600,000,000	1.985702	3,574	135.913736	244,645	
					<u>3,600,000</u>	<u>3,600,000</u>			<u>5,915</u>		<u>814,143</u>	
14% Inversión en títulos deuda												
Títulos Bancarios												
BANOBRA	14525	I			600,103	600,103		0.999831	600	0.999828	600	
BANOBRA	15015				35,112,561	35,112,561		0.995987	34,972	0.999227	35,084	
					<u>35,712,664</u>	<u>35,712,664</u>			<u>35,572</u>		<u>35,684</u>	
Total en títulos para negociar					<u>40,614,511</u>	<u>40,614,511</u>			<u>\$ 68,742</u>		<u>\$ 971,767</u>	
<b>Inversiones permanentes en acciones</b>												
10% Sociedades de inversión de deuda												
DINBUR 1	A	51		AA/3	1,999,990	1,999,990	4,000,000,000	\$ 0.862468	\$ 1,725	\$ 11.870075	\$ 23,740	
DINBUR 2	A	51		A/2	99,800	99,800	400,000,000	1.272214	127	25.635662	2,558	
INBUMAX	A	51		AA/3	99,999	99,999	30,000,000,000	10.000000	1,000	6.782901	678	
INBURLP	A	51		AA/6	999,990	999,990	3,000,000,000	1.000168	1,000	10.830355	10,830	
					<u>3,199,779</u>	<u>3,199,779</u>			<u>3,852</u>		<u>37,806</u>	
21% Sociedades de inversión de renta variable												
FONIBUR	A	52			199,990	199,990	600,000,000	1.300682	260	316.387553	63,274	
INBURSA	A	52			199,990	199,990	600,000,000	1.985702	397	135.913741	27,181	
INBURMEX	A	52			99,999	99,999	4,000,000,000	10.000000	1,000	11.942823	1,194	
IBUPLUS	A	52			99,999	99,999	3,000,000,000	10.000000	1,000	38.972831	3,897	
					<u>599,978</u>	<u>599,978</u>			<u>2,657</u>		<u>95,546</u>	
69% Sociedades de inversión de capitales												
SINBUR	A	53			4,000,000	4,000,000	500,000,000	20.931910	83,728	93.663731	374,657	
Total de inversiones permanentes en acciones					<u>7,799,757</u>	<u>7,799,757</u>			<u>\$ 90,237</u>		<u>\$ 508,009</u>	

2013

Emisora	Serie	Tipo de valor	Tipo de tasa	Calificación o bursatilidad	Cantidad de títulos operados	Cantidad de títulos liquidados	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>												
Inversión en instrumentos de patrimonio neto												
10% Sociedades de inversión de capitales												
SINBUR	B	53			1,301,887	1,301,887	500,000,000	\$ 20.934784	\$ 27,255	\$ 77.799352	\$ 101,286	
76% Sociedades de inversión de renta variable												
FONIBUR	B	52			1,800,000	1,800,000	600,000,000	1.300682	2,341	286.961925	516,531	
INBURSA	B	52			1,800,000	1,800,000	600,000,000	1.985702	3,574	126.002682	226,805	
					<u>3,600,000</u>	<u>3,600,000</u>			<u>5,915</u>		<u>743,336</u>	
14% Inversión en títulos deuda												
Títulos Bancarios												
BANOBRA	13524	I	TD		580,117	580,117		0.999802	580	1.000000	580	
BANOBRA	14015				8,163,382	8,163,382		0.991613	8,095	0.999207	8,157	
BANSAN	13524				1,695,335	1,695,335		0.999802	1,695	1.000000	1,695	
					<u>10,438,834</u>	<u>10,438,834</u>			<u>10,370</u>		<u>10,432</u>	
Total en títulos para negociar					<u>15,340,721</u>	<u>15,340,721</u>			<u>\$ 43,540</u>		<u>\$ 855,055</u>	
<b>Inversiones permanentes en acciones</b>												
10% Sociedades de inversión de deuda												
DINBUR 1	A	51		AA/3	1,999,990	1,999,990	4,000,000,000	\$ 0.862468	\$ 1,725	\$ 11.650671	\$ 23,301	
DINBUR 2	A	51		A/2	99,800	99,800	400,000,000	1.272214	127	25.215249	2,517	
INBUMAX	A	51		AA/3	99,999	99,999	30,000,000,000	10.00000	1,000	6.581995	658	
INBURLP	A	51		AA/6	999,990	999,990	3,000,000,000	1.000168	1,000	10.381000	10,381	
					<u>3,199,779</u>	<u>3,199,779</u>			<u>3,852</u>		<u>36,857</u>	
21% Sociedades de inversión de renta variable												
FONIBUR	A	52			199,990	199,990	600,000,000	1.300682	260	286.961930	57,390	
INBURSA	A	52			199,990	199,990	600,000,000	1.985702	397	126.002686	25,199	
INBURMEX	A	52			99,999	99,999	4,000,000,000	10.000000	1,000	11.806378	1,181	
IBUPLUS	A	52			99,999	99,999	3,000,000,000	10.000000	1,000	36.229939	3,623	
					<u>599,978</u>	<u>599,978</u>			<u>2,657</u>		<u>87,393</u>	
69% Sociedades de inversión de capitales												
SINBUR	A	53			4,000,000	4,000,000	500,000,000	20.931910	83,728	77.799352	311,197	
Total de inversiones permanentes en acciones					<u>7,799,757</u>	<u>7,799,757</u>			<u>\$ 90,237</u>		<u>\$ 435,447</u>	

“Los presentes estados de valuación de cartera de inversión se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad para sociedades operadoras de sociedades de inversión, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México 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 activos objetos de inversión 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 estados de valuación de cartera de inversión fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad del funcionario que los suscribe”

  
Guillermo Robles Gil Orvañanos  
Representante Legal

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.  
<http://inbursa.com.mx/ReIn/Reportes.asp>

[www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)

**Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V.,**  
**(Subsidiaria de Grupo Financiero Inbursa)**  
Paseo de las Palmas 750, Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México D.F.

## Estados de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(En miles de pesos)

	2014	2013
Comisiones y tarifas cobradas (Nota 3)	\$ 556,550	\$ 521,712
Comisiones y tarifas pagadas	<u>(248,113)</u>	<u>(232,047)</u>
Ingresos por servicios	308,437	289,665
Margen integral de financiamiento (Nota 7)	<u>93,544</u>	<u>64,574</u>
Total de ingresos de la operación	401,981	354,239
Gastos de administración	<u>(11,927)</u>	<u>(9,852)</u>
Resultado de la operación	390,054	344,387
Otros productos	6,065	444
Otros gastos	<u>(302)</u>	<u>(15,031)</u>
Resultado antes de impuestos a la utilidad	395,817	329,800
Impuestos a la utilidad causados (Nota 5)	(88,775)	(84,560)
Impuestos a la utilidad diferidos (Nota 5)	<u>6,592</u>	<u>(16,175)</u>
	<u>(82,183)</u>	<u>100,735</u>
Resultado antes de participación en subsidiarias no consolidadas y asociadas	313,634	229,065
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas (Nota 4)	<u>72,562</u>	<u>43,604</u>
Resultado neto	<u>\$ 386,196</u>	<u>\$ 272,669</u>

"Los presentes estados de resultados se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad para sociedades operadoras de sociedades de inversión, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México 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, las 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 los suscribe".


---

Guillermo Robles Gil Orvañanos  
Representante Legal

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

<http://inbursa.com.mx/ReIn/Reportes.asp>

[www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)

**Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V.,**  
**(Subsidiaria de Grupo Financiero Inbursa)**  
Paseo de las Palmas 750, Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México D.F.

## Estados de variaciones en el capital contable

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013  
(En miles de pesos)

	Capital contribuido		Capital ganado		Total capital contable
	Capital social	Reservas de capital	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado neto	
Saldos al 31 de diciembre de 2012	23,938	4,449	841,358	296,384	1,166,129
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas:					
Traspaso de la utilidad del ejercicio 2012	-	-	296,384	(296,384)	-
Pago de dividendos	-	-	(300,000)	-	(300,000)
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral:					
Resultado neto	-	-	-	272,669	272,669
Saldos al 31 de diciembre de 2013	\$ 23,938	\$ 4,449	\$ 837,742	\$ 272,669	\$ 1,138,798
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas:					
Traspaso de la utilidad del ejercicio 2013	-	-	272,669	(272,669)	-
Pago de dividendos	-	-	(190,000)	-	(190,000)
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral:					
Resultado neto	-	-	-	386,196	386,196
Saldos al 31 de diciembre de 2014	\$ 23,938	\$ 4,449	\$ 920,411	\$ 386,196	\$ 1,334,994

“Los presentes estados de variaciones en el capital contable se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad para sociedades operadoras de sociedades de inversión, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México 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 los movimientos en las cuentas de capital contable derivados de las operaciones efectuadas por la Sociedad, por los períodos 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 los suscribe”.

  
Guillermo Robles Gil Orvañanos  
Representante Legal

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

<http://inbursa.com.mx/ReIn/Reportes.asp>

[www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)

**Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V.,  
(Subsidiaria de Grupo Financiero Inbursa)**

Paseo de las Palmas 750, Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México D.F.

**Estados de flujos de efectivo**

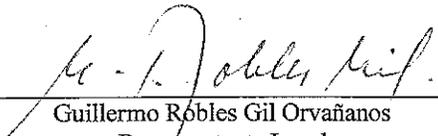
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(En miles de pesos)

	2014	2013
Resultado neto	\$ 386,196	\$ 272,669
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo:		
Impuestos a la utilidad diferidos	(6,592)	16,175
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	<u>(72,562)</u>	<u>(41,907)</u>
	<u>307,042</u>	<u>246,937</u>
Actividades de operación:		
Cambios en inversión en valores	(116,713)	53,914
Cambios en otros activos operativos	(3,892)	(1,576)
Cambios en otros pasivos operativos	(1,158)	478
Pago de impuesto a la utilidad	<u>4,735</u>	<u>(348)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	<u>190,014</u>	<u>299,405</u>
Actividades de financiamiento:		
Pago de dividendos en efectivo	<u>(190,000)</u>	<u>(300,000)</u>
Flujos netos de efectivo en actividades de financiamiento	<u>(190,000)</u>	<u>(300,000)</u>
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	14	(595)
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del período	<u>4</u>	<u>599</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	<u>\$ 18</u>	<u>\$ 4</u>

“Los presentes estados de flujos de efectivo se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad para sociedades operadoras de sociedades de inversión, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México, 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 arribos y aplicaciones de efectivo derivados de las operaciones efectuadas por la Sociedad durante los períodos arriba mencionados, las cuales se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas bursátiles y a las disposiciones legales y administrativas aplicables”.

“Los presentes estados de flujos de efectivo fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad del funcionario que los suscribe”.

  
 \_\_\_\_\_  
 Guillermo Robles Gil Orvañanos  
 Representante Legal

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

<http://inbursa.com.mx/ReIn/Reportes.asp>

[www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)

**Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V.,  
(Subsidiaria de Grupo Financiero Inbursa)**

## **Notas a los estados financieros**

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(En miles de pesos)

### **1. Actividad y entorno económico regulatorio**

Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V., Grupo Financiero Inbursa (la "Operadora") es una sociedad que opera de conformidad con los ordenamientos de la Ley de Sociedades de Inversión ("LSI"), la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como de las normas dictadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (la "Comisión"). Sus actividades principales tienen por objeto la prestación de servicios administrativos, de distribución y recompra de acciones y de manejo de la cartera de valores de las sociedades de inversión que administra.

La Operadora es subsidiaria de Grupo Financiero Inbursa, S.A.B. de C.V., y sus actividades incluyen el control mayoritario de las acciones serie "A" de las sociedades de inversión que se indican en la Nota 4.

Para la ejecución de sus actividades, la Operadora no cuenta con personal propio; la administración y control de sus operaciones se realiza a través de los servicios que le proporcionan compañías filiales (Nota 3).

De conformidad con lo establecido en la LSI, la Operadora es responsable ante las Sociedades de Inversión que administra y ante terceras personas, por cualquier reclamación que se derive en el ejercicio de sus funciones como consecuencia de negligencia o dolo. Asimismo, las multas administrativas que en su caso se llegaran a imponer a dichas sociedades deberán ser cubiertas por la Operadora cuando sean atribuibles a ella.

**Aprobación y revisión de los estados financieros** - La publicación de los estados financieros y sus notas fueron autorizados el 26 de marzo de 2015, por el directivo que los suscribe. Los estados financieros fueron aprobados por el Consejo de Administración el 23 de febrero de 2015, para someterlos a la autorización posterior de la Asamblea de Accionistas, órgano que tiene la facultad de modificarlos.

La Comisión, dentro de sus facultades legales de inspección y vigilancia, puede ordenar las modificaciones o correcciones, que a su juicio considere necesarias, para la publicación de los estados financieros.

#### ***Cambios regulatorios 2014 -***

El 10 de enero de 2014, fue publicado en el Diario Oficial de la Federación el "Decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones en materia financiera y se expide la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras" (el "Decreto") el cual reformó, entre otras, la Ley de Fondos de Inversión.

Asimismo, el Decreto da forma a un nuevo subtipo de sociedad anónima similar a aquel régimen plasmado en la Ley del Mercado de Valores respecto de las sociedades anónimas bursátiles. Consecuentemente, se propone modificar la denominación de las sociedades de inversión por la de "fondos de inversión" y consecuentemente la denominación de las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión por la de "Sociedad Operadora de Fondos de Inversión".

De igual manera, se asignan las funciones tradicionales de un consejo de administración a las Sociedades Operadoras de Fondos de Inversión que les proporcionen los servicios de administración, en atención a que actualmente estas entidades realizan dichas funciones.

Las sociedades operadoras de sociedades de inversión autorizadas en términos de las disposiciones legales vigentes antes de la entrada en vigor del Decreto, contarán con un plazo de dieciocho meses a partir de la entrada en vigor del propio Decreto para solicitar a la Comisión la autorización de la reforma a sus estatutos sociales conforme a lo previsto en el mismo.

Hasta en tanto la Sociedad Operadora obtenga la autorización para su transformación en Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, le resultará aplicables las disposiciones vigentes anteriores a la entrada en vigor del Decreto. La Comisión contará con un plazo de dieciocho meses para resolver sobre la autorización. El plazo computará a partir de que se presente la solicitud correspondiente.

## 2. Principales políticas contables

- a. **Preparación de los estados financieros**- Los estados financieros de la Operadora son preparados conforme al marco normativo contable aplicable a las Sociedades de Inversión, emitido por la Comisión. Dicho marco normativo establece que las Sociedades de Inversión deben observar los lineamientos contables de las Normas de Información Financiera Mexicanas ("NIF"), emitidas y adoptadas por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A.C. ("CINIF"), y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación específica.

La normativa de la Comisión a que se refiere el párrafo anterior, es aplicable a nivel de normas de reconocimiento, valuación, presentación y revelación.

- b. **Presentación de los estados financieros** - Las Disposiciones de la Comisión, relativas a la emisión de los estados financieros, establecen que las cifras deben presentarse en miles de pesos. Consecuentemente, en algunos rubros de los estados financieros, los registros contables de la Sociedad muestran partidas con saldos menores a la unidad (un mil pesos), motivo por el cual no se presentan en dichos rubros.

Algunas cifras del ejercicio de 2013, fueron reclasificadas para efectos de comparación con el ejercicio 2014, dichas reclasificaciones no tienen un efecto significativo considerando los estados financieros en su conjunto.

- c. **Cambios en políticas contables -**

*Cambios en las NIF emitidas por el CINIF aplicables a la Sociedad Operadora*

A partir del 1 de enero de 2014, la Sociedad Operadora adoptó las siguientes nuevas NIF:

NIF C-12, *Instrumentos financieros con características de pasivo y de capital*

NIF C-11, *Capital Contable*

Mejoras a las Normas de Información Financiera 2014

Algunos de los principales cambios que establecen estas normas, son:

NIF C-12, *Instrumentos financieros con características de pasivo y de capital* – Establece que: i) la principal característica para que un instrumento financiero califique como instrumento de capital es que el tenedor del mismo esté expuesto a los riesgos y beneficios, en lugar de tener derecho a cobrar un monto fijo de la entidad; ii) la clasificación como capital contable de un instrumento de capital redimible puede darse cuando se reúnen ciertas condiciones, entre las que destacan que el ejercicio de la redención se puede ejercer sólo hasta la liquidación de la sociedad, en tanto no exista otra obligación ineludible de pago a favor del tenedor; iii) incorpora el concepto de subordinación, elemento crucial en esta norma, pues si un instrumento financiero tiene una prelación de pago o reembolso ante otros instrumentos califica como pasivo, por la obligación que existe de liquidarlo; iv) permite clasificar como capital un instrumento con una opción para emitir un número fijo de acciones en un precio fijo establecido en una moneda diferente a la moneda funcional de la emisora, siempre y cuando la opción la tengan todos los propietarios de la misma clase de instrumentos de capital, en proporción a su tenencia.

NIF C-11, *Capital contable* - El Boletín C-11 anterior establecía que, para que los anticipos para futuros aumentos de capital se presenten en el capital contable, debía existir "...resolución en asamblea de socios o propietarios de que se aplicarán para aumentos al capital social en el futuro...". Esta NIF requiere además que se fije el precio por acción a emitir por dichos anticipos y que se establezca que no pueden reembolsarse antes de capitalizarse, para que califiquen como capital contable. Adicionalmente, señala en forma genérica cuándo un instrumento financiero reúne las características de capital para considerarse como tal, ya que de otra manera sería un pasivo.

*Mejoras a las NIF 2014 – Se emitieron las siguientes mejoras que provocaron cambios contables:*

NIF C-5, *Pagos anticipados* – Define que los montos pagados en moneda extranjera deben reconocerse al tipo de cambio de la fecha de la transacción y no deben modificarse por posteriores fluctuaciones cambiarias.

NIF C-5, *Pagos anticipados* y NIF C-15, *Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición* – Señalan que las pérdidas por deterioro, así como sus reversiones, deben presentarse formando parte de la utilidad o pérdida neta del periodo en el rubro que se considere conveniente de acuerdo con el juicio profesional. En ningún caso permite presentar las pérdidas por deterioro como parte de los gastos que han sido capitalizados en el valor de algún activo.

NIF C-15, *Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición* – Se precisa que, en el caso de activos de larga duración para venta, una ampliación del periodo de un año para completar la venta no impide que el activo sea clasificado como mantenido para la venta. Además, los activos y pasivos identificados con la discontinuación de una operación, en términos generales deben presentarse en el balance general agrupados en un solo renglón de activos y otro de pasivos clasificados en el corto plazo y no deben reformularse los balances generales de periodos anteriores por esta reclasificación.

NIF C-6, *Propiedades, planta y equipo*, NIF C-8, *Activos intangibles*, *Boletín C-9, Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos*. Se define que no se requiere la presentación de los rubros de otros ingresos y otros gastos en el estado de resultado integral, por lo que se elimina la referencia a estos rubros en estas NIF.

La Sociedad Operadora no tuvo efectos materiales de la adopción de estas nuevas normas en su información financiera

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

- d. **Registro de las operaciones** - Las operaciones realizadas por la Operadora, se registran en la fecha de su concertación, independientemente de su fecha de liquidación.
- e. **Estimaciones y supuestos en los rubros significativos** - La preparación de los estados financieros de Operadora requiere que la administración realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan el valor presentado de los ingresos, gastos, activos y pasivos, así como de las revelaciones a los mismos y de pasivos contingentes. La incertidumbre sobre estos supuestos y estimaciones podría originar resultados que requieran un ajuste material al valor en libros de los activos o pasivos en periodos futuros.

La Operadora basó estos supuestos y estimaciones sobre parámetros disponibles a la fecha de preparación de los estados financieros. Las circunstancias y supuestos existentes, podrían modificarse debido a cambios o circunstancias más allá del control de la Operadora. Tales cambios son reconocidos en los supuestos cuando ocurren.

- f. **Operaciones pendientes de liquidar** - En las operaciones de compraventa de inversiones en valores y acciones propias en las que no se pacte la liquidación inmediata o fecha valor mismo día, se registra en cuentas liquidadoras el monto por cobrar o por pagar concertado a la fecha de operación, en tanto no se efectúe la liquidación de las mismas.

- g. **Inversiones en valores** - Consisten en instrumentos de deuda y títulos accionarios y su clasificación se determina de acuerdo con la intención de la administración al momento de adquirirlos. Cada categoría tiene normas específicas de registro, valuación y presentación en los estados financieros, como se describe a continuación:

- **Títulos para negociar**

Son aquellos valores en que se invierte con la intención de obtener ganancias derivadas de sus rendimientos y/o de las fluctuaciones en sus precios. Se registran inicialmente a su costo de adquisición, el cual, en el caso de los instrumentos de deuda, se adiciona por los rendimientos determinados conforme al método de interés efectivo o línea recta, reconociendo su efecto en el estado de resultados en el rubro Ingresos por intereses. La valuación se realiza a su valor razonable y su efecto se registra en el estado de resultados, en el rubro Resultado por intermediación.

**Acciones propias** - El precio de valuación de las acciones de la Sociedad de Inversión es determinado en forma diaria por Valuadora GAF, S.A. de C.V. Dicho precio es el resultado de dividir la suma de los activos disminuidos de los pasivos (activos netos), entre las acciones en circulación representativas del capital social pagado de la Sociedad de Inversión. El precio de valuación de las acciones se da a conocer al público inversionista a través de su registro en la Bolsa Mexicana de Valores.

La determinación del precio de cada una de las series y clases de acciones considera los distintos derechos y obligaciones de carácter económico otorgados a los titulares de las mismas y la participación alicuota 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 de acciones podría ser distinto del que corresponda al valor contable de la totalidad de las acciones. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, las acciones de la Sociedad de Inversión otorgan los mismos derechos y obligaciones para las diferentes clases accionarias.

- h. **Reconocimiento de ingresos y gastos** - La Operadora registra sus ingresos de la siguiente forma:

- Ingresos por servicios prestados a las sociedades de inversión, calculándose sobre el promedio diario de los activos netos de las sociedades. Estos ingresos se presentan en el estado de resultados en el rubro de "Comisiones y tarifas cobradas".
- Los ingresos y gastos que se derivan de servicios administrativos, se registran conforme se devengan, de acuerdo con los contratos celebrados con sus clientes y proveedores.

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.

- i. **Utilidad integral** - La utilidad integral de la Operadora está representada por el resultado neto del ejercicio.
- j. **Impuesto sobre la renta retenido** - El impuesto retenido por los rendimientos de la cartera de inversión en tenencia de la Operadora, se reconoce diariamente en el rubro Gastos de administración del estado de resultados y el pasivo se registra en el rubro Impuesto a la utilidad por pagar.
- k. **Cuentas de Orden** - Al pie del balance general se deberán presentar situaciones o eventos que de acuerdo a la definición de activos, pasivos y capital contable antes mencionadas, no deban incluirse dentro de dichos conceptos en el balance general de las Sociedades de Inversión, pero que proporcionen información sobre alguno de los siguientes eventos:
- a) Capital social autorizado: Monto histórico del capital social.
  - b) Acciones emitidas: Número de acciones emitidas por la Sociedad de Inversión.

Colaterales recibidos por la Sociedad de Inversión: Su saldo representa el total de colaterales recibidos en operaciones de reporto actuando la Sociedad de Inversión

### 3. Partes relacionadas

A continuación se presenta la información de las operaciones realizadas con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

#### a. Saldos y operaciones

	2014	2013
Cuentas por cobrar:		
Fondo de Dinero Inbursa, S.A. de C.V.	\$ 3,815	\$ 3,917
Fondo de Dinero Empresarial Inbursa, S.A. de C.V.	247	321
Fondo Inbursa Largo Plazo, S.A. de C.V.	231	232
Fondo Inbursa, S.A. de C.V.	15,788	14,594
Fondo Dinámico de Inversiones Bursátiles, S.A. de C.V.	9,941	8,868
Inburex, S.A. de C.V.	14,001	13,513
Ibuplus, S.A. de C.V.	8,126	7,520
Inbumax, S.A. de C.V.	3,798	2,875
Inburmex, S.A. de C.V.	<u>300</u>	<u>296</u>
	<u>\$ 56,247</u>	<u>\$ 52,136</u>
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar:		
Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa	\$ 994	\$ 1,337
Banco Inbursa, S.A. de C.V., Institución de Banca Múltiple	<u>5</u>	<u>1,251</u>
	<u>\$ 999</u>	<u>\$ 2,588</u>
Operaciones:		
Comisiones y tarifas cobradas:		
Fondo de Dinero Inbursa, S.A. de C.V.	\$ 39,231	\$ 43,968
Fondo de Dinero Empresarial Inbursa, S.A. de C.V.	2,413	2,714
Fondo Inbursa Largo Plazo, S.A. de C.V.	2,317	2,379
Fondo Inbursa, S.A. de C.V.	153,189	141,690
Fondo Dinámico de Inversiones Bursátiles, S.A. de C.V.	95,177	86,386
Sinca Inbursa, S.A. de C.V.	6,000	6,000
Inburex, S.A. de C.V.	140,857	131,079
Ibuplus, S.A. de C.V.	79,028	76,405
Inbumax, S.A. de C.V.	35,337	28,300
Inburmex, S.A. de C.V.	<u>3,001</u>	<u>2,791</u>
	<u>\$ 556,550</u>	<u>\$ 521,712</u>

	2014	2013
Gastos:		
Comisiones y tarifas pagadas:		
Inversora bursátil, S.A. de C.V.	\$ 230,372	\$ 221,498
Banco Inbursa, S.A. de C.V.	<u>17,375</u>	<u>10,298</u>
	<u>\$ 247,747</u>	<u>\$ 231,796</u>
Gastos de administración:		
Seguros Inbursa, S.A.	\$ 9,786	\$ 7,864
Inmobiliaria Inbursa, S.A. de C.V.	<u>280</u>	<u>314</u>
	<u>\$ 10,066</u>	<u>\$ 8,178</u>

- b. **Contratos con sociedades de inversión** - La Operadora tiene celebrados contratos de servicios administrativos con las sociedades de inversión indicadas en el inciso anterior. Las principales cláusulas de estos contratos son:
- 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 que no tendrá ninguna relación laboral con las sociedades de inversión.
  - El local y el mobiliario, así como gastos propios del manejo y administración, serán cubiertos por la Operadora, excepto los relativos a gastos de publicidad, impuestos, contribuciones y otros inherentes a la realización de las operaciones y funcionamiento de las sociedades de inversión.
  - Las sociedades de inversión cubrirán a la Operadora, los honorarios por concepto de administración, por el importe que se determine de acuerdo con las cláusulas de cada contrato.
- c. **Contratos de distribución de acciones** - En estos contratos, se establece en exclusiva la distribución primaria, recompra y recolocación de las acciones representativas del capital social de las sociedades de inversión para la Operadora; Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa y Banco Inbursa, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Inbursa (las distribuidoras).

La Operadora paga a las distribuidoras señaladas en el párrafo anterior una comisión por los servicios prestados, equivalente al 45% del monto que la Operadora obtenga por la prestación de servicios de administración a cada fondo, con base en con los montos distribuidos.

#### 4. Inversiones permanentes

- a. **Integración** - Las inversiones permanentes al 31 de diciembre de 2014 y 2013, son las siguientes:

	2014		
	Dic-13	Participación en resultados	Dic-14
DINBUR 1	\$ 23,301	\$ 439	\$ 23,740
DINBUR 2	2,516	42	2,558
INBURLP	10,382	449	10,831
INBUMAX	658	20	678
FONIBUR	57,390	5,885	63,275
INBURSA	25,198	1,982	27,180
SINBUR	311,197	63,457	374,654
IBUPLUS	3,624	274	3,898
INBURMEX	<u>1,181</u>	<u>14</u>	<u>1,195</u>
	<u>\$ 435,447</u>	<u>\$ 72,562</u>	<u>\$ 508,009</u>

	2013		
	Dic-12	Participación en resultados	Dic-13
DINBUR 1	\$ 22,688	\$ 613	\$ 23,301
DINBUR 2	2,454	62	2,516
INBURLP	10,113	269	10,382
INBUMAX	633	25	658
FONIBUR	53,591	3,799	57,390
INBURSA	23,594	1,604	25,198
SINBUR	275,889	35,308	311,197
IBUPLUS	3,405	219	3,624
INBURMEX	1,173	8	1,181
	<u>\$ 393,540</u>	<u>\$ 41,907</u>	<u>\$ 435,447</u>

- b. **Participación accionaria** - Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Operadora participa en el capital mínimo fijo (serie A) de las siguientes sociedades de inversión, en los siguientes porcentajes:

Nombre	Clave	Porcentaje
Fondo de Dinero Inbursa, S.A. de C.V.	DINBUR 1	99.99
Fondo de Dinero Empresarial Inbursa, S.A. de C.V.	DINBUR 2	49.90
Fondo Inbursa Largo Plazo, S.A. de C.V.	INBURLP	99.99
Fondo Inbursa, S.A. de C.V.	INBURSA	99.99
Fondo Dinámico de Inversiones Bursátiles, S.A. de C.V.	FONIBUR	99.99
Ibuplus, S.A. de C.V.	IGLOBAL	99.99
Inbumax, S.A. de C.V.	INBUMAX	99.99
Sinca Inbursa, S.A. de C.V.	SINBUR	5.35
Inburmex, S.A. de C.V.	INBUMEX	99.99

El detalle de las inversiones se presenta en el estado de valuación de cartera de inversión.

## 5. Impuestos a la utilidad

De conformidad con las reformas fiscales comentadas en la Nota 1, a continuación se señalan las principales modificaciones que afectan a la Operadora:

- a. **Principales reformas a la Ley del Impuesto sobre la Renta, Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única, Ley de Depósitos en Efectivo y Ley del Impuesto al Valor Agregado**

### *Impuesto sobre la renta (ISR)*

Se deja en forma definitiva la tasa del 30%. Se elimina transitoriedad para 2014 de la tasa del 29% y la tasa del 28 % establecida en la Ley del Impuesto Sobre la Renta a partir del 2015. Se establece un Impuesto Sobre la Renta adicional, sobre dividendos pagados del 10% cuando los mismos sean distribuidos a personas físicas y residentes en el extranjero. El Impuesto Sobre la Renta se paga vía retención y es un pago definitivo a cargo del accionista. En el caso de extranjeros se podrán aplicar tratados para evitar la doble tributación. Este impuesto será aplicable por la distribución de utilidades generadas a partir del 2014.

*Impuesto Empresarial a Tasa Única e Impuesto a los Depósitos en Efectivo*

Se abrogan la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única (LIETU) y la Ley del Impuesto a los Depósitos en Efectivo.

b. **Base gravable para ISR**

El resultado fiscal difiere del contable, derivado de las disposiciones relativas a la acumulación de ingresos y deducción de gastos establecidas en la LISR. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el resultado fiscal ascendió a \$295,919 y \$263,246, respectivamente. La tasa del impuesto sobre la renta para los ejercicios de 2014 y 2013 es del 30%.

c. **Tasa efectiva**

A continuación se presenta una conciliación entre la tasa del impuesto establecida por la legislación fiscal y la tasa efectiva del impuesto, reconocida contablemente por la Operadora.

	2014	2013
Utilidad antes de impuestos	\$ 468,379	\$ 329,800
Partidas en conciliación:		
Ajuste anual por inflación	(4,044)	(5,061)
Depreciación y amortización	(18)	(17)
Diferencia en costo fiscal de acciones	(100,955)	(363)
Dividendos y otras partidas	(89,417)	13,334
Otros	-	3,110
Utilidad antes de ISR, más partidas en conciliación	<u>273,945</u>	<u>334,583</u>
Tasa estatutaria	<u>30%</u>	<u>30%</u>
Total del impuesto sobre la renta y diferido	<u>82,183</u>	<u>100,375</u>
Tasa efectiva de impuesto sobre la renta	<u>17.5%</u>	<u>30%</u>

A la fecha de emisión de los estados financieros, la declaración anual del ISR correspondiente al ejercicio 2014, no ha sido presentada a las autoridades, por lo tanto la estimación del resultado fiscal impuesto mencionado anteriormente pudiera sufrir modificaciones.

d. **Impuesto sobre la renta diferido**

Las diferencias temporales consideradas en la determinación del impuesto sobre la renta diferido, provienen principalmente del rubro de inversiones permanentes en acciones de sociedades de inversión de renta variable. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Operadora determinó un impuesto diferido pasivo por un monto de \$178,030 y \$184,629, respectivamente.

6. **Capital contable**

- a. **Capital social** - Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital social pagado de \$23,938 (\$10,000 valor histórico) está representado por 603,335,758 acciones serie "A" ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, las cuales se encuentran íntegramente suscritas y pagadas y representan el capital fijo sin derecho a retiro. El capital variable no ha sido suscrito.

Las operadoras en cuyo capital social participan entidades financieras deberán mantener un capital mínimo pagado, no inferior a \$1,000, el cual deberá estar íntegramente suscrito y pagado en efectivo.

- b. **Movimientos de capital** - La Asamblea de Accionistas en su sesiones del 29 de abril y del 22 de octubre de 2014, decretó el pago de dividendos en efectivo por \$ 110,000 y \$ 80,000, respectivamente pagado en mayo del mismo año, con cargo a los resultados de ejercicios anteriores provenientes de la CUFIN.
- c. **Restricciones al capital contable** - La transmisión de las acciones de la Operadora requerirá de la autorización previa de la Comisión. No podrán participar en el capital social de la Operadora, personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad, directamente o a través de interpósita persona.
- d. **Reserva legal** - De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, la Operadora debe separar como mínimo el 5% de las utilidades del ejercicio, para incrementar la reserva legal, hasta que ésta sea equivalente al 20% del capital social. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el importe nominal de la reserva legal, asciende a \$2,000 que corresponde a la quinta parte del capital social nominal, motivo por el cual no se han efectuado incrementos a la reserva legal (valor actualizado \$4,449).
- e. **Disponibilidad de utilidades** - La LISR, establece que los dividendos provenientes de las utilidades que ya hayan pagado el impuesto sobre la renta corporativo no estarán sujetos al pago de dicho impuesto, para lo cual, las utilidades fiscales se deberán controlar a través de la cuenta de utilidad fiscal neta (CUFIN). La cantidad distribuida que exceda del saldo de la CUFIN, estará sujeta al pago del impuesto sobre la renta en los términos de la legislación vigente a la fecha de distribución del dividendo.

En caso de reducción del capital, a cualquier excedente del capital contable sobre los saldos de la CUFIN y la cuenta de capital aportado (CUCA) se le dará el mismo tratamiento de dividendo conforme al procedimiento establecido en la LISR.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los saldos de las cuentas fiscales son los siguientes:

	2014	2013
CUCA	\$ 25,128	\$ 24,143
CUFIN 2002	\$ 119,465	\$ 301,046
CUFIN 2014	\$ 206,884	\$ -

#### 7. Margen integral de financiamiento

La integración de este concepto al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	2014	2013
Resultado por compraventa	\$ 2,367	\$ 3,948
Resultado por valuación a valor razonable	<u>91,177</u>	<u>60,626</u>
Margen integral de financiamiento	<u>\$ 93,544</u>	<u>\$ 64,574</u>

## 8. Administración de riesgos (información no auditada)

Las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Sociedades de Inversión emitidas por la Comisión 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 sociedades de Inversión que administra la Operadora, para lo cual se apoya en el Comité de Riesgos.

Las principales políticas establecidas por la Operadora se encuentran incorporadas en el Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos. Las metodologías, parámetros y portafolios a los que se aplican se indican a continuación:

### *Riesgo de mercado*

El riesgo de mercado se origina derivado de los movimientos de los mercados, particularmente aquellos relativos a tasas de interés. En general, los movimientos a la alza en tasas de interés afectan adversamente a los valores de deuda y entre mayor sea el plazo de los valores, mayor será el efecto adverso. En movimientos de tasas de interés a la baja se da el efecto contrario.

A continuación se presentan los límites máximos del riesgo de mercado, total y por factor de riesgo, considerandola inversión máxima permisible por el régimen y políticas de inversión de cada sociedad descrita en sus prospectos de información. Los límites máximos por factor de riesgo no son aditivos.

Clave de la Sociedad	Total	Tasa nominal	Tasa real	Moneda extranjera	Renta variable
DINBUR 1	0.08%	0.08%	0.08%	0.00%	0.00%
DINBUR 2	0.10%	0.10%	0.10%	0.00%	0.00%
INBURLP	2.00%	2.00%	2.00%	0.00%	0.00%
INBUREX	2.00%	2.00%	2.00%	0.00%	0.00%
INBUMEX	4.00%	0.00%	0.00%	0.00%	4.00%
INBURSA	6.00%	2.00%	2.00%	4.00%	6.00%
FONIBUR	7.00%	2.00%	2.00%	4.00%	7.00%
IBUPLUS	8.00%	2.00%	2.00%	8.00%	8.00%

La Operadora para efectos de cálculo de valor en riesgo, utiliza el modelo histórico con 500 escenarios y con un nivel de confianza del 95%.

### *Riesgo de crédito*

El riesgo de crédito se materializa cuando los emisores de los valores y objetos de inversión que adquieren las Sociedades de Inversión no cumplan puntualmente con sus obligaciones de capital e intereses. Por lo general, cuando el emisor de un valor adquirido por las Sociedades de Inversión no cumple con sus obligaciones de pago el precio del valor baja y por tanto el precio de las acciones de la Sociedad también baja. La frecuencia y magnitud del riesgo depende de la solidez financiera de los emisores de los valores que adquieren las Sociedades para integrar su cartera.

El riesgo de crédito se basa en el análisis de la calificación de los instrumentos de deuda incluidos en el portafolio. Mediante esta calificación y la matriz de probabilidades de transición, se estima la probabilidad de que un título "migre" hacia otra calificación o incurra en un incumplimiento de sus compromisos ("default"). Posteriormente se hace un análisis de sobretasas, mismo que se realiza a partir del cambio en el nivel de calificación de un bono y el impacto de éste cambio en su precio.

Clave de la Sociedad	Total	Tasa nominal	Tasa real	Moneda extranjera	Renta variable
DINBUR 1	2.00%	2.00%	2.00%	0.00%	0.00%
DINBUR 2	1.50%	1.50%	1.50%	0.00%	0.00%
INBURLP	2.00%	2.00%	2.00%	0.00%	0.00%
INBUREX	5.00%	5.00%	5.00%	1.00%	0.00%
INBUMEX	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
INBURSA	2.00%	2.00%	2.00%	0.00%	NA
INBURSA	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	NA
FONIBUR	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	NA
IBUPLUS	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	NA

### ***Riesgo de liquidez***

El riesgo de liquidez se materializa por falta de liquidez en los mercados, los precios de los valores que venden las Sociedades de Inversión, para hacer frente a la recompra por parte de sus accionistas, sean significativamente inferiores a los precios utilizados para determinar el precio de la acción del mismo. El riesgo de liquidez que enfrentan las Sociedades es bajo ya que un porcentaje alto de los valores que integran la cartera de las Sociedades son valores con los que más se operan en el mercado y los diferenciales entre los precios de compra y de venta son poco significativos.

El modelo para la estimación del riesgo de liquidez, consiste en analizar los niveles de operación de los spreads observados en el mercado para cada instrumento y a partir de los mismos, obtener indicadores de descuento o castigos en caso de estar en la necesidad de liquidar la posición a precios de mercado en una fecha determinada.

Clave de la Sociedad	Total	Tasa nominal	Tasa real	Moneda extranjera	Renta variable
DINBUR 1	1.00%	1.00%	1.00%	0.00%	0.00%
DINBUR 2	1.50%	1.50%	1.50%	0.00%	0.00%
INBURLP	2.50%	2.50%	2.50%	0.00%	0.00%
INBUREX	1.50%	1.50%	1.50%	0.50%	0.00%
INBUMEX	5.00%	1.50%	1.50%	5.00%	5.00%
INBUMAX	1.00%	1.00%	1.00%	0.00%	0.00%
INBURSA	5.00%	1.50%	1.50%	1.50%	5.00%
FONIBUR	5.00%	1.50%	1.50%	1.80%	5.00%
IBUPLUS	5.00%	1.50%	1.50%	5.00%	5.00%

### ***Riesgos no discrecionales***

Para la administración y gestión de riesgos no discrecionales es decir el riesgo operativo, tecnológico y legal, la Operadora cuenta con una herramienta tecnológica que le permite la recolección de la información, la documentación de los riesgos y eventos de pérdida.

Durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2014, la Operadora no registró eventos relevantes que reportar en materia de riesgo operativo y tecnológico, y en materia de riesgo legal no se registraron ni se mantuvieron juicios en los que la Operadora fuera actora o demandada.

### ***Riesgo legal***

El Riesgo legal se materializa cuando se está expuesto a pérdidas por el posible incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, por la emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables o por la aplicación de sanciones relacionadas con las operaciones de la Sociedad. El riesgo legal que enfrentan las sociedades de inversión es bajo en virtud de que la Operadora opera con contratos estandarizados en mercados regulados.

### ***Riesgo tecnológico***

El riesgo tecnológico, se define como la pérdida por daños, interrupción, alteración o fallas derivadas del uso o dependencia en el hardware, software, sistemas, aplicaciones, redes y cualquier otro canal de distribución de información.

\*\*\*\*\*