

**FONDO INBURSA, S.A. DE C.V.,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE  
(INBURSA)**

**Estados financieros**

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010  
con dictamen de los auditores independientes  
y con dictamen del comisario



FONDO INBURSA, S.A. DE C.V.,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE  
(INBURSA)

Estados financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010

Contenido:

Dictamen de los auditores independientes

Dictamen del comisario

Estados financieros:

Balances generales

Estados de valuación de cartera de inversión

Estados de resultados

Estados de variaciones en el capital contable

Notas a los estados financieros



## DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Asamblea General de Accionistas de  
Fondo Inbursa, S.A. de C.V.,  
Sociedad de Inversión de Renta Variable

Hemos examinado los balances generales y los estados de valuación de cartera de inversión de Fondo Inbursa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable (la Sociedad), al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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 soporta 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.

La Sociedad está obligada a preparar y presentar sus estados financieros con base en los criterios contables para sociedades de inversión, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los cuales, en los casos que se mencionan en la Nota 2 a los estados financieros adjuntos, 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 de inversión de Fondo Inbursa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y los resultados de sus operaciones y las variaciones en el capital contable por los años 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.,  
9 de marzo de 2012



**José Luis García Ramírez**  
CONTADOR PÚBLICO CERTIFICADO

## DICTAMEN DEL COMISARIO

A la Asamblea General de Accionistas de  
Fondo Inbursa, S.A. de C.V.,  
Sociedad de Inversión de Renta Variable

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 Fondo Inbursa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable (la Sociedad), rindo a ustedes mi informe sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 2011, que presentan a ustedes el Consejo de Administración.

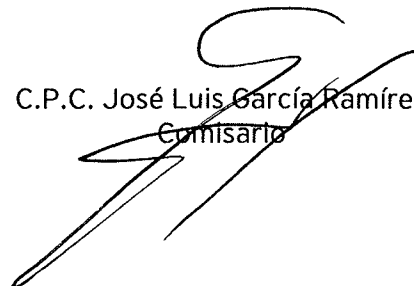
Asistí a las Asambleas de Accionistas y Juntas del Consejo de Administración a las que fui convocado y obtuve de los directores y administradores la información sobre las operaciones, documentación y registros que consideré necesario examinar. Mi revisión se efectuó de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, incluyendo el dictamen sin salvedades rendido por los auditores externos, Mancera, S.C.

La Sociedad está obligada a preparar y presentar los 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 la Nota 2 a los estados financieros adjuntos, difieren de las normas de información financiera mexicanas.

En mi opinión, los criterios 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 inversión de Fondo Inbursa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable, al 31 de diciembre de 2011, 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.,  
9 de marzo de 2012







FONDO INBURSA, S.A. DE C.V.  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE

Balances generales

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010

(Cifras en miles de pesos, excepto precios de las acciones)  
(Notas 1 y 2)

ACTIVO	Al 31 de diciembre de		PASIVO	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010		2011	2010
Disponibilidades	\$ 60	\$ 65	Otras cuentas por pagar		
			Impuesto a la utilidad por pagar (Nota 7)	\$ 692	\$ 561
Inversiones en valores			Acreeedores diversos y otras cuentas por pagar	13,408	12,008
Títulos para negociar (Nota 3)	10,305,965	10,741,185	Total pasivo	14,100	12,569
Deudores por reporto (Nota 4)	1,389,534	656,941	CAPITAL CONTABLE (Nota 6)		
Cuentas por cobrar	3,977	10,260	Capital contribuido		
Otros activos	8	3	Capital social	546,204	543,980
			Prima en venta de acciones	( 2,392,614)	( 2,438,446)
			Total capital contribuido	( 1,846,410)	( 1,894,466)
			Capital ganado		
			Resultado de ejercicios anteriores	13,290,351	11,866,263
			Resultado neto	241,503	1,424,088
			Total capital ganado	13,531,854	13,290,351
Total activo	\$ 11,699,544	\$ 11,408,454	Total capital contable	11,685,444	11,395,885
			Total pasivo y capital	\$ 11,699,544	\$ 11,408,454

CUENTAS DE ORDEN

	2011	2010
Capital social autorizado (Nota 6a)	\$ 3,000,000	\$ 3,000,000
Acciones emitidas (unidades)	600,000,000	600,000,000
Colaterales recibidos por la entidad (Nota 4)	\$ 1,385,599	\$ 657,425

Las notas que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros.

El saldo histórico del capital social al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es de \$546,204 y \$543,980, respectivamente.

La sociedad valuadora de esta Sociedad de inversión determinó el precio de las acciones representativas de su capital social con base en los precios actualizados de valuación de los activos que conforman su cartera de inversión, proporcionados por el proveedor de precios que le 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 \$5.00 al 31 de diciembre de 2011, correspondientes a la serie A en \$106.969588 y a la serie B en \$106.969586, y al 31 de diciembre de 2010 correspondiente a la serie A en \$104.745438 y a la serie B en \$104.745434.

Los presentes balances generales se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad aplicables a la Sociedad, 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 directivo que los suscribe.

  
Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
Director de la Sociedad

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

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

FONDO INBURSA, S.A. DE C.V.  
SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA VARIABLE

Estados de valuación de cartera de inversión

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010

(Cifras en miles de pesos, excepto valores unitarios)  
(Notas 1, 2, 3 y 4)

													2011	
Emisora	Serie	Tipo de valor	Tasa al 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>TITULOS PARA NEGOCIAR</b>														
Inversión en instrumentos de patrimonio neto														
<b>7% Empresas de materiales</b>														
CMOCTEZ	*	1			BAJB	100,000	100,000	880,311,796	\$ 30.750000	\$ 3,075	\$ 28.520000	\$ 2,852		
CYDSASA	A	1			BAJB	4,640,724	4,640,724	200,000,000	19.240000	89,288	29.770000	138,154		
GMEXICO	B	1			ALTB	2,908,348	2,908,348	7,785,000,000	45.655730	132,783	36.470000	106,067		
ICH	B	1			MEDB	2,233,800	2,233,800	436,281,180	48.080000	107,401	46.930000	104,832		
MFRISCO	A-1	1			ALTB	7,840,200	7,840,200	2,545,382,864	34.313059	269,021	50.710000	397,577		
POCHTEC	B	1			BAJB	420,414	420,414	455,224,474	1.820000	765	2.060000	866		
						<u>18,143,486</u>				<u>602,333</u>		<u>750,348</u>		
<b>17% Empresas industriales</b>														
ACCELSA	B	1			MINB	4,202,188	4,202,188	189,018,557	7.790000	32,735	7.800000	32,777		
ACEYAC	*	1			NULB	84,496,197	84,496,197	819,922,659	0.000001		0.000001			
CICSA	B-1	1			MEDB	24,256,600	24,256,600	2,524,111,100	7.841272	190,202	8.070000	195,751		
DINE	A	1			MINB	1,166,666	1,166,666	272,091,945	6.310000	7,362	5.300000	6,183		
DINE	B	1			BAJB	8,796,810	8,796,810	260,335,227	6.299773	55,418	5.300000	46,623		
GCARSO	A1	1			ALTB	6,999,900	6,999,900	2,291,568,100	34.022227	238,152	33.780000	236,457		
IDEAL	B-1	1			MEDB	42,182,225	42,182,225	3,000,152,564	17.510000	738,611	21.750000	917,463		
INCARSO	B-1	1			MEDB	12,885,600	12,885,600	2,272,870,900	12.538587	161,567	10.480000	135,041		
KUO	A	1			BAJB	1,000,000	1,000,000	233,221,719	20.000000	20,000	20.310000	20,310		
KUO	B	1			BAJB	7,423,283	7,423,283	223,144,429	20.000000	148,466	21.990000	163,238		
						<u>193,409,469</u>				<u>1,592,513</u>		<u>1,753,843</u>		
<b>0% Empresas de servicios y bienes consumo no básico</b>														
CIE	B	1			MINB	7,459,617	7,459,617	559,330,813	6.860000	51,173	6.000000	44,758		
CMR	B	1			MINB	1,938,656	1,938,656	249,862,442	3.380000	6,553	2.900000	5,622		
GOMO	*	1			NULB	3,348,869	3,348,869	85,896,152	0.291000	974	0.291000	975		
						<u>12,747,142</u>				<u>58,700</u>		<u>51,355</u>		
<b>2% Empresas de productos de consumo frecuente</b>														
CHDRAUI	B	1			MEDB	509,500	509,500	963,917,211	37.530000	19,121	35.080000	17,873		
GEUPEC	B	1			BAJB	58,161	58,161	317,705,665	11.586001	674	65.000000	3,780		
GIGANTE	*	1			BAJB	8,531,863	8,531,863	994,227,341	24.000000	204,765	24.150000	206,045		
GMACMA	B	1			NULB	921,000	921,000	67,987,657	1.000000	921	1.000000	921		
						<u>10,020,524</u>				<u>225,481</u>		<u>228,619</u>		
<b>10% Servicios financieros</b>														
ACTINVR	B	1			MEDB	436,000	436,000	522,500,000	11.200000	4,883	10.970000	4,783		
GFINBUR	O	1			ALTB	40,723,396	40,723,396	6,667,027,948	27.090039	1,103,198	25.660000	1,044,962		
						<u>41,159,396</u>				<u>1,108,081</u>		<u>1,049,745</u>		
<b>20% Servicios de telecomunicaciones</b>														
AMX	L	1			ALTB	112,572,554	112,572,554	52,812,680,620	17.379201	1,956,421	15.820000	1,780,898		
AZTECA	CPO	1			ALTB	3,287,368	3,287,368	2,063,127,413	8.600000	28,271	8.890000	29,225		
CABLE	CPO	1			MINB	7,803,570	7,803,570	680,551,980	25.267325	197,175	29.010000	226,382		
QUMMA	B	1			NULB	1,809,387	1,809,387	201,651,306	0.018000	33	0.018000	33		
RCENTRO	A	1			MINB	744,700	744,700	162,724,561	13.300000	9,905	14.025087	10,444		
TLEVISA	CPO	1			ALTB	150,000	150,000	2,573,893,922	63.910000	9,586	58.730000	8,810		
						<u>126,367,579</u>				<u>2,201,391</u>		<u>2,055,792</u>		
<b>3% Acciones internacionales</b>														
RIMM	N	1ASP				300,800	300,800	561,003,000	188.799668	56,791	202.492500	60,910		
T	*	1ASP				100,000	100,000	5,941,000,000	363.973358	36,397	422.301600	42,230		
BAC	*	1ASP				1,120,000	1,120,000	4,049,063,000	136.999113	153,439	77.645400	86,963		
C	*	1ESP			ALTB	220,000	220,000	2,923,708,189	439.651580	96,723	369.560462	81,303		
						<u>1,740,800</u>				<u>343,350</u>		<u>271,406</u>		
<b>40% Inversión en títulos de deuda</b>														
<b>Títulos bancarios</b>														
BINBUR	10-4	94	4.920	TR	mxAAA	1,500,000	1,500,000	50,000,000	100.055540	150,083	100.044682	150,067	332	
BINBUR	11-2	94	5.000	TR	mxAAA	1,000,000	1,000,000	44,500,000	100.152778	100,153	100.087322	100,087	829	
BACMEXT	12034	I	4.532	TD		637,266,949	637,266,949		0.996443	635,000	0.997860	635,903	17	
BACMEXT	12044	I	4.536	TD		150,533,167	150,533,167		0.996458	150,000	0.996976	150,078	24	
BANOBRA	12013	I	4.518	TD		853,702,224	853,702,224		0.995663	850,000	0.999749	853,488	2	
BANOBRA	12023	I	4.524	TD		150,651,875	150,651,875		0.995673	150,000	0.998869	150,481	9	
BANOBRA	12034	I	4.532	TD		753,317,709	753,317,709		0.995596	750,000	0.997860	751,706	17	
NAFIN	12025	I	4.523	TD		602,607,500	602,607,500		0.995673	600,000	0.998618	601,775	11	
NAFIN	12034	I	4.532	TD		502,216,668	502,216,668		0.995586	500,000	0.997860	501,142	17	
NAFIN	12044	I	4.536	TD		250,888,612	250,888,612		0.996458	250,000	0.996976	250,130	24	
						<u>3,903,684,704</u>				<u>4,135,236</u>		<u>4,144,857</u>		
						<u>4,307,273,100</u>				<u>\$ 10,267,085</u>		<u>\$ 10,305,965</u>		
<b>DEUDORES POR REPORTO</b>														
BONDES	130725	LD	4.550	TR		190,251	190,251		\$ 99.906745	\$ 19,007	\$ 99.944627	\$ 19,015		
BONDES	160901	LD	4.550	TR		13,819,617	13,819,617		99.134434	1,370,000	99.172022	1,370,519		
						<u>14,009,868</u>				<u>\$ 1,389,007</u>		<u>\$ 1,389,534</u>		


2010

Emisora	Serie	Tipo de valor	Tasa al valuar	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													
<b>3% Empresas de materiales</b>													
CMOCTEZ	*	1			MEDB	100,000	100,000	880,311,796	\$ 30.000000	\$ 3,000	\$ 30.750000	\$ 3,075	
CYDSASA	A	1			MEDB	4,640,724	4,640,724	200,000,000	14.900000	69,147	19.240000	89,288	
GMEXICO	B	1			ALTB	2,100,891	2,100,891	7,785,000,000	30.010000	63,048	50.590000	106,284	
ICH	B	1			MEDB	2,233,800	2,233,800	436,281,180	45.790000	102,286	48.080000	107,401	
POCHTEC	B	1			MEDB	420,414	420,414	455,224,474	2.249541	946	1.820000	765	
						<u>9,495,829</u>				<u>238,427</u>		<u>306,813</u>	
<b>15% Empresas industriales</b>													
ACCELSA	B	1			MINB	4,202,188	4,202,188	189,018,557	6.800000	28,575	7.790000	32,735	
ACEYAC	*	1			NULB	84,496,197	84,496,197	819,922,659	0.000001	-	0.000001	-	
CICSA	B-1	1			MEDB	23,503,500	23,503,500	2,577,518,827	8.053778	189,292	7.850000	184,502	
DINE	A	1			BAJB	1,000,000	1,000,000	233,221,719	7.000000	7,000	6.420000	6,420	
DINE	B	1			BAJB	7,423,283	7,423,283	223,144,429	6.690000	49,662	6.420000	47,657	
GCARSO	A1	1			ALTB	6,131,100	6,131,100	2,302,750,000	42.084702	258,025	78.360000	480,433	
IDEAL	B-1	1			MEDB	42,182,225	42,182,225	3,000,152,564	13.310000	561,445	17.510000	738,611	
KUO	A	1			MINB	1,000,000	1,000,000	233,221,719	11.000000	11,000	20.000000	20,000	
KUO	B	1			MEDB	7,423,283	7,423,283	223,144,429	11.000000	81,656	20.000000	148,466	
						<u>177,361,776</u>				<u>1,185,655</u>		<u>1,658,824</u>	
<b>1% Empresas de servicios y bienes consumo no básico</b>													
CIE	B	1			MINB	7,459,617	7,459,617	559,330,813	6.750000	50,352	6.860000	51,173	
CMR	B	1			BAJB	1,938,656	1,938,656	249,862,442	3.030000	5,874	3.380000	6,553	
GOMO	*	1			NULB	3,348,869	3,348,869	85,896,152	0.291000	974	0.291000	975	
						<u>12,747,142</u>				<u>57,200</u>		<u>58,701</u>	
<b>2% Empresas de productos de consumo frecuente</b>													
CHDRAUI	B	1			ALTB	550,000	550,000	956,785,221	34.000000	18,700	37.530000	20,641	
GAM	B	1			NULB	374,363	374,363	695,872,173	0.180000	67	1.800000	674	
GIGANTE	*	1			MEDB	8,531,863	8,531,863	994,227,341	18.910000	161,338	24.000000	204,765	
GMACMA	B	1			NULB	921,000	921,000	67,987,657	1.000000	921	1.000000	921	
						<u>10,377,226</u>				<u>181,026</u>		<u>227,001</u>	
<b>10% Servicios financieros</b>													
ACTINVR	B	1			MEDB	437,500	437,500	522,500,000	10.750000	4,703	11.200000	4,900	
GFINBUR	O	1			ALTB	20,148,898	20,148,898	3,333,513,974	38.254193	770,780	54.250000	1,093,078	
						<u>20,586,398</u>				<u>775,483</u>		<u>1,097,978</u>	
<b>24% Servicios de telecomunicaciones</b>													
AMX	L	1			ALTB	49,873,777	49,873,777	28,067,485,033	29.740609	1,483,276	35.470000	1,769,023	
CABLE	CPO	1			MINB	5,612,957	5,612,957	489,487,200	32.500000	182,421	29.000000	162,776	
QUMMA	B	1			NULB	1,809,387	1,809,387	201,651,306	0.018000	33	0.018000	33	
RCENTRO	A	1			MINB	744,700	744,700	162,724,561	12.993312	9,676	13.300000	9,904	
TELMEX	L	1			ALTB	61,068,972	61,068,972	9,935,926,047	10.478328	639,901	10.010000	611,300	
TELEvisa	CPO	1			ALTB	150,000	150,000	2,399,293,922	47.839487	7,176	63.910000	9,586	
TVAZTCA	CPO	1			ALTB	3,287,368	3,287,368	2,079,247,413	7.100000	23,340	8.600000	28,271	
						<u>122,547,161</u>				<u>2,345,823</u>		<u>2,590,893</u>	
<b>4% Acciones internacionales</b>													
C	*	1ESP			ALTB	750,000	750,000	29,050,168,996	45.139484	33,855	58.575602	43,932	
T	*	1ASP				1,050,000	1,050,000	5,941,000,000	366.598764	384,929	363.973358	382,172	
						<u>1,800,000</u>				<u>418,784</u>		<u>426,104</u>	
Inversión en títulos de deuda													
<b>36% Títulos bancarios</b>													
BINBUR	10-4	94	5.020	TR	mxAAA	1,500,000	1,500,000	50,000,000	100.055778	150,084	100.056651	150,085	696
BACMEXT	11014	I	4.440	TD		652,325,553	652,325,553		0.996435	650,000	0.999630	652,084	3
BACMEXT	11024	I	4.446	TD		301,078,000	301,078,000		0.996420	300,000	0.998765	300,706	10
BANOBRA	11021	I	4.335	TD		753,354,166	753,354,166		0.995548	750,000	0.999157	752,719	7
BANOBRA	11033	I	4.563	TD		853,826,182	853,826,182		0.995519	850,000	0.997972	852,094	16
BANOBRA	11053	I	4.566	TD		150,682,499	150,682,499		0.995471	150,000	0.996195	150,109	30
INBURSA	11014	I	4.440	TD		200,904,167	200,904,167		0.995500	200,000	0.999630	200,830	3
NAFIN	11025	I	4.484	TD		803,182,667	803,182,667		0.996037	800,000	0.998630	802,083	11
						<u>3,716,853,234</u>				<u>3,850,084</u>		<u>3,860,710</u>	
<b>5% Títulos referidos a acciones</b>													
SHV	*	1ISP				377,500	377,500	16,000,000	1,381.545920	521,533	1,362.015200	514,161	
						<u>4,072,146,266</u>				<u>\$ 9,575,015</u>		<u>\$ 10,741,185</u>	
<b>DEUDORES POR REPORTE</b>													
BONOS	111222	M	4.600	TR		150,161	150,161	595,000,000	\$ 104.481655	\$ 15,689	\$ 104.521706	\$ 15,695	
BONOS	141218	M	4.600	TR		5,716,151	5,716,151	299,000,000	112.138385	641,000	112.181371	641,246	
						<u>5,866,312</u>				<u>\$ 656,689</u>		<u>\$ 656,941</u>	

Las notas que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros.

Los presentes estados de valuación de cartera de inversión, se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad aplicables a la Sociedad, 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 activos objeto de inversión 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 estados de valuación de cartera de inversión fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad del directivo que los suscribe.

  
 Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
 Director de la Sociedad

www.bmv.com.mx

www.cnbv.gob.mx

**FONDO INBURSA, S.A. DE C.V.**  
**SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE**

**Estados de resultados**

**Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2011 y 2010**

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

	Por los años terminados el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Resultado por valuación a valor razonable	\$ 38,878	\$ 1,166,170
Resultado por compraventa (Nota 3)	197,219	259,469
Ingresos por intereses (Notas 3 y 4)	153,070	141,844
Otros productos	-	408
<b>Total de ingresos de la operación</b>	<b>389,167</b>	<b>1,567,891</b>
Servicios administrativos y de distribución pagados a la sociedad operadora (Nota 5)	114,745	104,170
Servicios administrativos y de distribución pagados a otras entidades	166	163
Gastos por intereses	676	1,252
Gastos de administración	26,935	25,526
Otros egresos de la operación	5,142	12,687
Otros gastos	-	5
<b>Total de egresos de la operación</b>	<b>147,664</b>	<b>143,803</b>
<b>Resultado neto</b>	<b>\$ 241,503</b>	<b>\$ 1,424,088</b>

Las notas que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros.

Los presentes estados de resultados se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad aplicables a la Sociedad, 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 durante los periodos arriba mencionados, las cuales se realizaron y valuaron 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 directivo que los suscribe.


---

 Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
 Director de la Sociedad

FONDO INBURSA, S.A. DE C.V.  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE

Estados de variaciones en el capital contable

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010

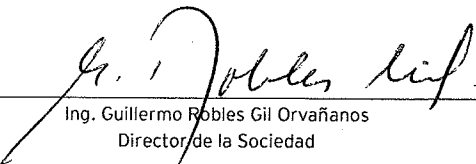
(Cifras en miles de pesos)  
(Notas 1, 2 y 6)

Concepto	Capital contribuido		Capital ganado		Total capital contable
	Capital social	Prima en venta de acciones	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado Neto	
Saldos al 31 de diciembre de 2009	\$ 532,935	\$ ( 2,639,411)	\$ 10,246,844	\$ 1,619,419	\$ 9,759,787
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas					
Aplicación del resultado del ejercicio anterior			1,619,419	( 1,619,419)	-
Suscripción de acciones	11,045	200,965			212,010
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral					
Resultado del ejercicio				1,424,088	1,424,088
Saldos al 31 de diciembre de 2010	543,980	( 2,438,446)	11,866,263	1,424,088	11,395,885
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas					
Aplicación del resultado del ejercicio anterior			1,424,088	( 1,424,088)	-
Suscripción de acciones	2,224	45,832			48,056
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral					
Resultado del ejercicio				241,503	241,503
Saldos al 31 de diciembre de 2011	\$ 546,204	\$ ( 2,392,614)	\$ 13,290,351	\$ 241,503	\$ 11,685,444

Las notas que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros.

Los presentes estados de variaciones en el capital contable se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad aplicables a la Sociedad, 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 los movimientos en las cuentas de capital contable derivados de las operaciones efectuadas por la Sociedad durante 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 directivo que los suscribe.

  
Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
Director de la Sociedad

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

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

**FONDO INBURSA, S.A. DE C.V.  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE**

**Notas a los estados financieros**

**Al 31 de diciembre de 2011 y 2010**

(Cifras en miles de pesos, excepto valores unitarios y precios de las acciones)

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

**a) Marco de operaciones**

Fondo Inbursa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable (la Sociedad), es una sociedad de inversión de renta variable, de acuerdo con 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 al que se encuentra sujeta la Sociedad.

Su objeto social es realizar operaciones exclusivamente con activos objeto de inversión, cuya naturaleza corresponda a acciones, obligaciones y demás 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 INBURSA 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 (LMV) y demás disposiciones de carácter general dictadas por la CNBV y Banco de México (Banxico).

La Sociedad no cuenta con personal propio, los servicios contables, administrativos y de valuación son proporcionados por Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V., Grupo Financiero Inbursa, (la Operadora), de acuerdo con lo descrito en la Nota 5.

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

Los estados financieros y sus notas fueron autorizados el 15 de febrero de 2012, por el directivo que los suscribe y por el Consejo de Administración, para su emisión y posterior aprobación de la Asamblea de Accionistas, órgano que tiene la facultad de modificarlos.

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.

**c) Modificaciones a la división accionaria del capital**

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de abril de 2011, aprobó dividir las acciones representativas del capital social variable de la Sociedad en diversas series que permitan distinguir montos de inversión, sociedad distribuidora y comisión de administración, facultando al Consejo de Administración la determinación de dichas series accionarias, previa autorización de la CNBV.

El Consejo de Administración en su sesión del 19 de octubre de 2011, aprobó la división del capital social variable en las series B-1, B-2 y B-3, así como las modificaciones a los estatutos sociales y prospecto de información al público inversionista, obteniendo autorización de la CNBV el 13 de diciembre de 2011 para tales efectos. El canje y la distribución de estas nuevas series accionarias se realizaron el 17 de febrero de 2012.

## **2. Políticas y prácticas contables**

### **a) Bases de registro contable**

Los estados financieros de la Sociedad se preparan con base en los criterios contables establecidos por la CNBV, los cuales consideran los lineamientos de las Normas de Información Financiera Mexicanas (NIF), emitidas y adoptadas por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A.C. (CINIF), e incluyen reglas particulares de registro, valuación, presentación y revelación de la información financiera. En algunos casos, los criterios contables de la CNBV difieren de las NIF, las principales diferencias, aplicables a la Sociedad, son las siguientes:

- 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.
- En el caso de reducción del capital social, la diferencia entre el valor de recompra y el valor nominal, se registra como un cargo a la prima en venta de acciones de acuerdo a la práctica del sector (Nota 2h). Las NIF establecen que dicha disminución debe afectar al capital ganado y en caso de que éste no sea suficiente, se afecte el capital contribuido.
- Los criterios contables de la CNBV establecen la compensación de las cuentas por cobrar y por pagar resultantes de las operaciones de reporto, cuando la sociedad vende en directo o ceden en garantía los títulos recibidos como colateral actuando como reportadora. Las NIF no permiten esta compensación, excepto cuando se trata de la misma contraparte.

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

### **b) Registro de las operaciones**

Las operaciones de compraventa de inversiones en valores y acciones propias 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.

3.

#### **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) 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.

#### **e) 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 su prospecto de información al público inversionista autorizado por la CNBV. Al momento de su adquisición, las inversiones en valores se clasifican en la categoría Títulos para negociar.

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

- En el caso de los títulos de deuda, los intereses devengados se adicionan al costo y se determinan conforme al método de interés efectivo o línea recta, según corresponda a la naturaleza del título, y se registran en el resultado del ejercicio en el rubro Ingresos por intereses conforme se devenguen.
- Los cobros parciales de intereses y principal de los títulos se disminuyen del valor en libros de las inversiones en valores cuando se reciben, afectando el rubro de Disponibilidades.
- El efecto de la valuación de los valores a su valor razonable, se determina utilizando los precios actualizados proporcionados por un proveedor de precios autorizado por la CNBV. Dicho efecto de valuación se reconoce en el resultado del ejercicio, en el rubro Resultado por valuación a valor razonable.
- En la fecha de enajenación de las inversiones se reconoce el Resultado por compraventa, por el diferencial entre el valor de venta y el último valor en libros, previa cancelación del resultado por valuación reconocido.
- Los dividendos de los instrumentos de patrimonio neto se registran en el rubro de inversiones en valores afectando los resultados del ejercicio, en el momento en que se genera el derecho a recibir el pago de los mismos. Los dividendos cobrados se reconocen en el resultado del ejercicio y afectando el rubro Disponibilidades.



- Los costos de transacción por la adquisición de los títulos para negociar se reconocen en los resultados del ejercicio en la fecha de adquisición, en el rubro Otros egresos de operación.

#### **f) Operaciones de reporto**

En las operaciones de reporto, actuando la Sociedad como reportadora, se reconoce una cuenta por cobrar al valor concertado, valuándose posteriormente durante la vigencia de la operación mediante el reconocimiento del interés por reporto conforme se devenga de acuerdo al método de interés efectivo y se presenta en los resultados del ejercicio en el rubro Ingresos por intereses.

Los colaterales recibidos por la Sociedad, actuando como reportadora, son reconocidos en cuentas de orden en el rubro Colaterales recibidos por la entidad, los cuales se valúan a su valor razonable.

Cuando la Sociedad vende u otorga en garantía (en operaciones de préstamo de valores) los colaterales que recibió actuando como reportadora, se reconoce una cuenta por pagar, la cual se valúa a su valor razonable, el efecto de valuación se presenta en los resultados del ejercicio en el rubro Resultados por valuación a valor razonable. El diferencial entre el valor de la cuenta por pagar y el monto del efectivo recibido por la venta, se reconoce en los resultados del ejercicio, en el rubro Resultado por compraventa. Adicionalmente, los títulos vendidos o dados en garantía se reconocen en cuentas de orden en el rubro Colaterales recibidos y vendidos o entregados en garantía por la entidad, los cuales se valúan a su valor razonable.

#### **- Compensación de activos y pasivos financieros**

Cuando la Sociedad vende o cede en garantía los colaterales que recibió actuando como reportadora, la cuenta por pagar reconocida por estos conceptos se compensa con la cuenta por cobrar registrada inicialmente cuando actuó como reportadora, el saldo neto deudor o acreedor se presenta en los rubros Deudores por reporto o Colaterales vendidos o dados en garantía, según corresponda.

#### **g) Acciones propias**

El precio de valuación de las acciones de la Sociedad 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. 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 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 de acciones podría ser distinto del que corresponda al valor contable de la totalidad de las acciones (Nota 6b). Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, las acciones de la Sociedad otorgan los mismos derechos y obligaciones para las diferentes clases accionarias.

5.

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.

**h) Prima en venta de acciones**

La diferencia entre 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 como un cargo a la prima en venta de acciones.

**i) 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 8).

**j) 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.

**k) Ingresos**

Los ingresos y gastos se reconocen en el periodo en el que las operaciones que los generan son concertadas y se clasifican en los rubros Resultado por valuación a valor razonable, Resultado por compraventa e Ingresos por intereses.

**l) Impuesto sobre la renta retenido**

El impuesto retenido por los rendimientos de la cartera de inversión en tenencia de la Sociedad, 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.

**3. Inversiones en valores**

**- Integración de la cartera**

Las características de los instrumentos que integran los títulos para negociar de las inversiones en valores al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se detallan en los estados de valuación de cartera de inversión.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el monto de los ingresos por intereses generados por las inversiones en valores asciende a \$11,174 y \$671, respectivamente, en tanto que la utilidad por compraventa asciende a \$197,219 y \$259,469, respectivamente.

#### 4. Deudores por reporto

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad celebró operaciones de reporto, a plazos promedio de tres días con valores gubernamentales.

El monto de los intereses por reporto reconocidos en los resultados del ejercicio 2011 y 2010, ascienden a \$51,541 y \$43,720, respectivamente. El tipo y monto total por tipo de bien de los colaterales recibidos se detallan en el estado de valuación de cartera de inversión.

##### - Colaterales recibidos por la entidad

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los colaterales recibidos por la entidad se integran como sigue:

	2011		2010	
	Títulos	Valor razonable	Títulos	Valor razonable
<b>Valores gubernamentales</b>				
BONDESD 130725	190,251	\$ 19,039		
BONDESD 160901	13,819,617	1,366,560		
BONOS 111222		-	150,161	\$ 15,684
BONOS 141218		-	5,716,151	641,741
		<u>\$ 1,385,599</u>		<u>\$ 657,425</u>

#### 5. Partes relacionadas

##### a) Contratos celebrados

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad tiene celebrados los siguientes contratos con 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 administración de activos objeto de inversión, contabilidad, administrativos y demás servicios conexos.

- La Operadora queda autorizada por la Sociedad para celebrar contratos con proveedores de servicios autorizados por la CNBV.

7.

- Los servicios serán proporcionados con personal de la Operadora, el cual 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, los gastos que se originen en el desenvolvimiento de su giro social.

#### **- Servicios de Administración**

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**

En este contrato se otorga a Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V., Grupo Financiero Inbursa, 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 la distribución primaria, colocación y recompra de las acciones representativas del capital social de la Sociedad, con las limitantes establecidas por la CNBV, las cuales se enuncian en la Nota 6e.

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

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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 de la compraventa 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 2011 y 2010, los saldos y operaciones realizadas con partes relacionadas son los siguientes:

	Concepto	2011	2010	Relación
<b>Cuentas por pagar</b>				
La Operadora	Servicios administrativos y distribución de acciones	\$ 11,776	\$ 11,894	Accionista
<b>Egresos</b>				
La Operadora	Servicios administrativos y distribución de acciones	\$ 114,745	\$ 104,170	Accionista

## 6. Capital contable

### a) Capital social

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad cuenta con un capital social mínimo fijo sin derecho a retiro de \$1,000, representado por 200,000 de acciones de la serie "A" en ambos años y un capital variable de \$545,204 y \$542,980, respectivamente, representado por 109,040,808 y 108,596,018 acciones ordinarias de la serie "B", respectivamente, las cuales se encuentran suscritas y pagadas a esas fechas. Ambas acciones series "A" y "B" tienen un valor nominal de cinco pesos cada una al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

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 (LGSM), por lo que las acciones se ponen en circulación sin necesidad de autorización de la Asamblea General de Accionistas.

### b) Clases de acciones

De conformidad con la LSI, el capital social fijo deberá estar representado por una sola clase de acciones sin derecho a retiro, mientras que el capital social 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 2011 y 2010, el capital contable por tipo de acción y sus precios de mercado son los siguientes:

Clase de acción:	2011				
	Acciones en circulación	Precio de valuación	Capital contable	(1) Comisión por administración	distribución
Serie A	200,000	\$ 106.969588	\$ 21,394	0.55%	0.55%
Serie B	109,040,808	106.969586	11,664,050	0.45%	0.45%
	<u>109,240,808</u>		<u>\$ 11,685,444</u>		

9.

Clase de acción:	2010				
	Acciones en circulación	Precio de valuación	Capital contable	(1) Comisión por administración	(1) Comisión por distribución
Serie A	200,000	\$ 104.745438	\$ 20,949	0.55%	0.55%
Serie B	108,596,018	104.745434	11,374,936	0.45%	0.45%
	<u>108,796,018</u>		<u>\$ 11,395,885</u>		

(1) Comisiones pagadas a la Operadora por los servicios de administración y distribución de acciones (Nota 5b).

#### c) 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 LGSM.

#### d) 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 2011 y 2010, el capital mínimo pagado establecido es de \$1,000.

Las acciones de la serie "A" 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" representativas del capital variable, solo podrán ser adquiridas por personas físicas o morales 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.

#### e) Tenencia accionaria

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 2011 y 2010, 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.

## 7. Régimen fiscal

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

De conformidad con lo establecido en la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR), la Sociedad no es contribuyente de este impuesto. Sus integrantes o accionistas, deberán aplicar el régimen fiscal que les corresponda, conforme a las disposiciones de la LISR.

La Sociedad retiene y entera mensualmente el ISR, aplicando la tasa de retención del 0.60%, sobre el monto del capital que dio lugar al pago de intereses de acuerdo a la normativa establecida en la LISR, como pago provisional. Esta retención por pagar se muestra en el rubro Impuestos a la utilidad por pagar.

El importe base de retención diaria de impuesto se divide entre el total de acciones en circulación de la sociedad de inversión. El resultado será el factor proporcional de retención diario de ISR que le corresponde a cada acción en circulación. Para cada instrumento y por cada serie, considerando si al instrumento y a la serie le corresponde realizar retención de impuesto o no, se multiplica el factor proporcional de retención diaria de ISR por el total de acciones en circulación de la serie que corresponda. Este impuesto se reconoce en el rubro Gastos de administración del estado de resultados.

La Sociedad está obligada a proporcionar a sus inversionistas a más tardar el 15 de febrero de cada año, constancia en la que señale el monto nominal y real de los intereses pagados. Esta obligación se realiza a través de sus sociedades distribuidoras.

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

La Sociedad no es causante del IETU, en virtud de que los ingresos que obtiene se encuentran exentos para efectos de dicho impuesto.

## 8. Utilidad por acción

El resultado por acción correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, se determinó como sigue:

	2011	2010
Utilidad neta según estado de resultados	\$ 241,503	\$ 1,424,088
Promedio ponderado de acciones en circulación	109,568,420	107,743,661
Resultado por acción (pesos)	<u>\$ 2.204131</u>	<u>\$ 13.217371</u>

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

11.

## **9. Administración integral de riesgos (información no auditada)**

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 y el responsable de la Administración Integral de Riesgos los responsables 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 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 2011 y 2010, el valor en riesgo determinado sobre el valor de la cartera total asciende a \$88,697 y \$493,368 respectivamente el cual equivale a 0.76% y 4.33% del activo neto.

Adicionalmente, la Sociedad realiza dos pruebas de sensibilidad y cinco escenarios de estrés que resultan de estresar de 1 a 5 veces la volatilidad, 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 cual 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 2011 y de 2010, la exposición al riesgo de crédito calculada por la Sociedad es de \$3,394 y \$9,166 respectivamente que equivale al 0.0290% y 0.08% del activo neto.

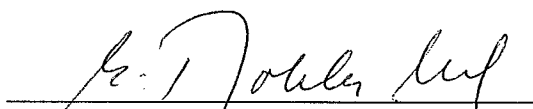
#### c) Del riesgo de liquidez

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.

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 a precios de mercado en una fecha determinada. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la exposición al riesgo de liquidez determinado por la Sociedad es de \$ 217,049 y \$124,939 respectivamente, que equivalen al 1.86% y 1.10% del activo neto de su correspondiente periodo.

#### 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. 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  
Director de la Sociedad

