

**INBUREX, S.A. DE C.V.  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA  
PARA PERSONAS MORALES  
(INBUREX)**

**Estados financieros**

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



INBUREX, S.A. DE C.V.  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA  
PARA PERSONAS MORALES  
(INBUREX)

**Estados financieros**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007

**Contenido:**

Dictamen de los auditores independientes

Dictamen del comisario

Estados financieros auditados:

Balances generales

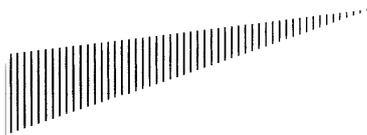
Estados de valuación de cartera

Estados de resultados

Estados de variaciones en el capital contable

Notas a los estados financieros





**ERNST & YOUNG**

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

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

## DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Asamblea General de Accionistas de  
Inburex, S.A. de C.V.,  
Sociedad de Inversión en Instrumentos de  
Deuda para Personas Morales

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

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

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

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

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

C.P.C. Miguel Ángel Mosqueda Veles

México, D.F.,  
13 de marzo de 2009



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

#### DICTAMEN DEL COMISARIO

A la Asamblea General de Accionistas de  
Inburex, S.A. de C.V.,  
Sociedad de Inversión en Instrumentos de  
Deuda para Personas Morales

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 Inburex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales, rindo a ustedes mi informe sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 2008, que presentan a ustedes el Consejo de Administración.

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

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

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

C.P.C. José Luis García Ramírez  
Comisario



México, D.F.,  
13 de marzo de 2009



INBUREX, S. A. DE C. V.  
 SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA  
 PARA PERSONAS MORALES

Balances generales

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007

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

	2008	2007		2008	2007
<b>ACTIVO</b>			<b>PASIVO</b>		
Disponibilidades	\$ 59	\$ 67	Operación con valores y derivadas (Nota 4)		
Inversiones en valores (Nota 3)			Saldos acreedores en operaciones de reporto	\$ 110	\$ 93
Títulos para negociar	10,039,691	9,877,806	Otras cuentas por pagar		
			Acreedores y otras cuentas por pagar	10,116	9,981
			<b>Total pasivo</b>	<b>10,226</b>	<b>10,074</b>
Operación con valores y derivadas (Nota 4)					
Saldos deudores en operaciones de reporto	38	402	<b>CAPITAL CONTABLE (Nota 7)</b>		
Cuentas por cobrar	1,202	-	Capital contribuido		
Otros activos	64	90	Capital social	5,209,232	5,346,373
			Prima en venta de acciones	1,199,058	1,328,820
				6,408,290	6,675,193
			Capital ganado		
			Resultados de ejercicios anteriores	3,193,098	2,575,137
			Resultado neto	429,440	617,961
				3,622,538	3,193,098
				10,030,828	9,868,291
<b>Total activo</b>	<b>\$ 10,041,054</b>	<b>\$ 9,878,365</b>	<b>Total capital contable</b>	<b>\$ 10,041,054</b>	<b>\$ 9,878,365</b>
			<b>Total pasivo y capital contable</b>	<b>\$ 10,041,054</b>	<b>\$ 9,878,365</b>

CUENTAS DE ORDEN

	2008	2007
Capital social autorizado	\$ 10,000,000	\$ 10,000,000
Acciones emitidas (unidades)	1,000,000,000	1,000,000,000
Garantías recibidas	855,199	2,161,968
Otras cuentas de registro	\$ 10,039,619	\$ 9,878,115

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

El saldo histórico del capital social al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es de \$ 5,209,232 y \$ 5,346,373, respectivamente.

La sociedad valuadora de esta Sociedad de Inversión determinó el precio de las acciones representativas de su capital con base en los precios actualizados de valuación de los activos que conforman su cartera de Inversión, proporcionados por un proveedor de precios que les presta sus servicios y determinó a las fechas de estos estados financieros el activo neto, fijándose los precios actualizados de valuación de las acciones, con valor nominal de \$ 10 pesos, correspondientes a la serie A en \$ 19.255859 pesos y serie B en \$ 19.255866 pesos (en 2007, serie A en \$ 18.457912 pesos y serie B en \$ 18.457917 pesos).

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

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

  
 Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
 Por la Sociedad  
[www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)



INBUREX, S. A. DE C. V.  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA  
PARA PERSONAS MORALES

Estados de valuación de cartera

A131 de diciembre de 2008 y 2007

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

2008

Emisora	Serie	Tipo de valor	Tasa al valor	Tipo de tasa	Calificación o bursatilidad	Cantidad de títulos	Total de títulos de la emisión	Costo promedio unitario de adquisición	Costo total de adquisición	Valor razonable o contable unitario	Valor razonable o contable total	Días por vencer
<b>TÍTULOS PARA NEGOCIAR</b>												
<b>91 Inversión en títulos de deuda</b>												
<b>Valores gubernamentales</b>												
CETES	90129	BI	8.024	TD		20,439,911		\$ 9.784778	\$ 200,000	\$ 9,939,918	\$ 203,169	27
CETES	90226	BI	8.029	TD		52,500,000		9.606250	504,328	9,877,337	518,560	55
CETES	90730	BI	7.616	TD		49,263,425		9.275255	456,931	9,557,834	470,852	2,09
						<u>122,203,336</u>			<u>1,161,259</u>		<u>1,192,581</u>	
<b>Inversión en títulos bancarios</b>												
BNVEX	08027	F	8.770	TR		235,000,000		1.006821	236,603	1,006,821	236,603	2,24
BNVEX	08032	F	9.053	TR		240,000,000		1.004023	240,966	1,004,023	240,968	2,64
BACOMER	09014	I	8.298	TD		1,008,088,885		0.991976	1,000,000	0.996617	1,006,695	6
BANORTE	09011	I	8.304	TD		504,059,026		0.991947	500,000	0.999308	503,710	3
BANORTE	09034	I	8.267	TD		201,633,334		0.991899	200,000	0.995407	200,707	20
BANORTE	09094	I	8.274	TD		104,297,223		0.958798	100,000	0.985751	102,811	62
INBURSA	09024	I	8.280	TD		708,098,608		0.988563	700,000	0.997010	705,981	13
BANORTE	08-2	O	9.540	TR	Aaa.mx	1,000,000	27,500,000	100.477000	100,477	95.964609	95,965	3,451
						<u>3,002,177,076</u>			<u>3,078,046</u>		<u>3,093,440</u>	
						<u>3,124,380,412</u>			<u>4,239,305</u>		<u>4,286,021</u>	
<b>Papel privado</b>												
<b>Certificados bursátiles</b>												
MYCTA	04U	90	5.700	RU	MXAAA	56,260	6,378,744	428.607844	24,113	437.708970	24,626	7,653
ALMACO	07-2	91	9.320	TR	MXA-	1,000,000	20,000,000	101.050812	101,051	78.126094	78,126	1,952
AMX	07-2	91	8.630	TR	MXAAA	2,519,806	25,000,000	99.897122	251,721	98.341470	247,801	664
AMX	08-2	91	8.980	TR	MXAAA	1,700,000	30,000,000	102.793778	174,749	97.939047	166,496	1,708
CEMEX	07-2	91	8.850	TR	MXAA+	2,197,490	30,000,000	100.209024	220,208	90.104331	198,003	1,358
FIICB	08	91	10.500	TR	AAA(MEX)	1,000,000	13,000,000	105.949161	105,949	110.168667	110,169	10,026
FIICB	08-2	91	9.020	TR	AAA(MEX)	2,350,000	15,000,000	95.428450	224,257	93.793119	220,414	2,355
FIICB	08U	91	5.690	RU	AAA(MEX)	750,000	10,734,207	414.011938	310,509	445.643185	334,232	10,026
FORD	05	91	9.230	TR	MABD	300,000	5,060,000	97.446154	29,234	99.784287	29,935	48
GMACHIP	07	91	11.490	TR	mcCCC	770,000	4,000,000	99.769402	76,822	91.788532	70,677	1,256
HSCCB	04	91	9.890	TR	MXAAA	400,000	14,233,500	37.211594	14,885	36.197259	14,479	258
HSCCB	06	91	8.880	TR	MXAAA	500,000	17,500,000	101.917456	50,956	88.053617	44,027	2,824
NEMAK	07	91	9.700	TR	MXAA	1,607,520	35,000,000	99.614651	160,133	82.232706	132,191	2,142
NRF	07	91	8.640	TR	MXAAA	450,000	28,000,000	99.961109	44,962	95.945084	43,175	552
SARE	05	91	11.800	TR	mxA-	96,153	1,538,465	101.918770	9,800	100.847595	9,697	112
SCREACB	07	91	9.290	TR	MXAAA	1,000,000	8,000,000	100.720482	100,720	91.122084	91,122	2,163
SORIANA	08	91	9.180	TR	AA(MEX)	2,000,000	55,000,000	100.714000	201,428	95.894066	191,788	1,456
SORIANA	08-2	91	9.280	TR	AA(MEX)	6,000,000	46,000,000	100.747250	604,484	98.947188	593,693	727
TELECOM	04-2	91	9.300	TR	MXAA+	1,000,000	7,500,000	101.501635	101,502	100.518234	100,518	608
TELFM	05	91	8.770	TR	MXAAA	1,374,486	80,000,000	100.590564	138,267	97.094527	133,455	446
VWLEASE	07	91	8.830	TR	MXAAA	1,500,000	40,000,000	100.416134	150,624	94.728743	142,093	1,421
VWLEASE	08-2	91	9.160	TR	MXAAA	1,500,000	14,000,000	100.458000	150,687	97.373654	146,061	906
TELECOM	02408	93	8.714	TD	mxA-1+	2,500,000	36,000,000	99.013305	247,533	99.685321	249,213	13
TELENT	00108	93	8.761	TD	mxA-1+	1,500,000	15,000,000	98.753240	148,130	99.683641	149,526	13
TELMEX	00108	93	9.372	TD	mxA-1+	4,000,000	25,000,000	98.447160	393,789	99.140943	396,564	33
CEDEVIS	04U	95	5.650	TR	MXAAA	143,012	3,457,611	237.956132	34,031	250.663470	35,848	4,886
AMX	02008	D	10.900	TD	mxA-1+	1,000,000	5,000,000	95.773057	95,773	98.213620	98,214	59
AMX	02108	D	11.439	TD	mxA-1+	1,000,000	5,000,000	91.697668	91,698	92.310733	92,311	242
AMX	02208	D	11.629	TD	mxA-1+	1,000,000	5,000,000	92.832005	92,832	95.251373	95,251	147
AMX	02408	D	11.439	TD	mxA-1+	500,000	5,000,000	91.885772	45,943	92.310733	46,155	242
AMX	02508	D	10.900	TD	mxA-1+	500,000	5,000,000	95.973665	47,987	98.213620	49,107	59
AMX	02708	D	11.451	TD	mxA-1+	1,000,000	7,500,000	93.699247	93,699	94.465260	94,465	174
AMX	02808	D	11.177	TD	mxA-1+	1,000,000	7,500,000	91.671563	91,671	91.772134	91,772	265
AMX	02908	D	11.745	TD	mxA-1+	1,000,000	5,000,000	95.689660	95,690	97.063736	97,064	90
						<u>45,214,727</u>			<u>4,726,857</u>		<u>4,618,258</u>	
<b>Notas Estructuradas Extensible</b>												
JPM	5-07	D8	8.738	TR	AA-	102	1,768	992,639.38	101,249	954,053.8624	97,314	3,153
KAUP	1-07	D8	0.000	TR	D	3,600	46,000	48,809.09	175,713	10,000.00000	36,000	1,376
KEXIM	1-08	D8	9.006	TR	A	50	1,200	1,001,000.6	50,050	998,929.735	49,946	1,487
MLMXN	1-07	D8	8.745	TR	AA-	100	1,000	1,007,972.5	100,797	969,531.3529	96,953	3,542
						<u>3,852</u>			<u>427,809</u>		<u>280,213</u>	
						<u>45,218,579</u>			<u>5,154,644</u>		<u>4,898,471</u>	
						<u>3,169,598,991</u>			<u>9,393,971</u>		<u>9,184,492</u>	
<b>9% TÍTULOS RECIBIDOS EN REPORTE</b>												
CETES	90408	BI	8.400	TR		22,356,618		9.783215	218,714	9.786779	218,794	
CETES	90702	BI	8.400	TR		45,315,628		9.605577	435,283	9.612474	435,595	
BONDES	120404	LD	8.400	TR		1,602,598		99.840069	160,003	99.877643	160,064	
BONDES	120802	LD	8.400	TR		39,406		99.665792	3,927	99.714643	3,929	
BONDES	130327	LD	8.400	TR		368,642		99.827294	36,801	99.871221	36,817	
						<u>69,682,292</u>			<u>854,728</u>		<u>855,199</u>	
						<u>3,239,281,283</u>			<u>10,248,699</u>		<u>10,039,691</u>	

2007

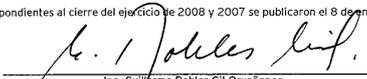
Emisora	Serie	Tipo de valor	Tasa al valor	Tipo de tasa	Cualificación o bursatilidad	Cantidad de títulos	Total de títulos de la emisión	Costo promedio unitario de adquisición	Costo total de adquisición	Valor razonable o contable unitario	Valor razonable o contable total	Días por vencer
<b>78% TITULOS PARA NEGOCIAR</b>												
<b>Inversión en títulos de deuda</b>												
<b>Valores gubernamentales</b>												
CETES	080313	BI	7.496772	TD		21,518,689		\$ 9.294246	\$ 200,000	\$ 9.852147	\$ 212,005	71
<b>Inversión en títulos bancarios</b>												
Cedes												
BINVEX	07007	F	7.921100	TR		235,000,000		1.005721	236,344	1.005719	236,344	2.26
<b>Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento</b>												
BACMEX	08014	I	7.524000	TD		1,008,785,004		0.991291	1,000,000	0.998328	1,007,098	8
BANVEX	08024	I	7.524090	TD		408,831,667		0.978398	400,000	0.996865	407,550	15
BANVEX	08052	I	7.545176	TD		306,606,248		0.978454	300,000	0.992874	304,421	34
BANVEX	08132	I	7.414400	TD		308,417,500		0.972707	300,000	0.981464	302,701	90
BANOBRA	08024	I	7.519200	TD		705,117,780		0.992742	700,000	0.996867	702,909	15
BANORTE	07534	I	7.524000	TD		804,685,337		0.994177	800,000	0.999791	804,517	1
SHF	08025	I	7.519500	TD		929,193,946		0.992732	922,441	0.996558	926,089	16
SHF	08035	I	7.509913	TD		316,731,931		0.992704	314,421	0.995202	315,212	23
						5,023,369,413			4,973,206		5,006,841	
						5,044,688,102			5,173,206		5,218,846	
<b>Papel privado</b>												
<b>Certificados bursátiles</b>												
MYCTA	04U	90	5.700000	RU	MXAAA	56,260	6,378,744	442.432755	24,891	441.100054	24,816	8,019
ALMACO	07-2	91	8.540000	TR	MXAAA	1,000,000	20,000,000	100.142333	100,142	101.011923	101,012	2,318
AMX	03-2	91	8.330000	TR	MXAAA	1,000,000	10,000,000	104.727875	104,738	104.384974	104,385	183
AMX	03-3	91	8.510000	TR	MXAAA	680,000	10,000,000	101.492141	69,015	101.282439	68,872	239
AMX	04-2	91	8.390000	TR	MXAAA	148,632	10,000,000	100.716818	14,970	100.981819	15,009	197
CEMEX	07-2	91	8.030000	TR	MXAAA	1,500,000	30,000,000	100.267667	150,401	100.227544	150,341	1,724
FERROX	03	91	9.730000	TR	MXAA	500,000	12,000,000	102.890143	51,445	102.169691	51,085	337
FORD	05	91	8.440000	TR	MXA-3	300,000	5,000,000	91.199769	27,360	97.407348	29,222	414
GCARSO	03-2	91	8.820000	TR	MXAA+	1,200,000	12,500,000	101.366016	121,639	100.706224	120,847	169
GCARSO	03-3	91	8.690000	TR	MXAA+	1,000,000	10,000,000	103.307363	103,307	102.649253	102,649	281
GMACHIP	07	91	10.200000	TR	MXA+	1,000,000	4,000,000	100.056667	100,057	99.698402	99,698	1,622
HSCCB	04	91	9.080000	TR	MXAAA	400,000	14,253,500	102.391172	40,956	101.466182	40,586	624
HSCCB	05	91	8.080000	TR	MXAAA	96,186	5,000,000	102.066099	9,817	101.896960	9,948	3,190
KOF	03-2	91	8.740000	TR	MXAAA	250,000	12,500,000	102.294299	25,574	102.030246	25,508	107
KOF	03-5	91	8.590000	TR	MXAAA	1,000,000	25,000,000	103.155665	103,156	102.480887	102,481	191
NEMAK	03	91	9.800000	TR	MXAA	500,000	17,500,000	100.304888	50,152	105.260440	52,630	190
NRF	07	91	7.860000	TR	MXAAA	450,000	28,000,000	99.959568	44,998	99.924109	44,966	918
SARE	05	91	10.640000	TR	MXA-	250,000	5,000,000	102.172004	25,543	101.769437	25,442	478
SARE	06	91	10.080000	TR	MXA-	96,186	5,000,000	102.066099	9,817	101.378249	9,752	793
SCREACB	07	91	8.470000	TR	MXAAA	1,000,000	8,000,000	100.447028	100,447	100.444954	100,445	2,529
TELECOM	03	91	8.820000	TR	MXAA+	2,570,000	13,500,000	101.431826	260,680	101.249954	260,212	331
TELECOM	04-2	91	8.680000	TR	MXAA+	1,000,000	7,500,000	101.414165	101,414	101.403368	101,403	974
TELECOM	04-3	91	8.800000	TR	MXAA+	1,000,000	22,500,000	102.051449	102,051	101.603868	101,604	295
TEPCIVU	06-2U	91	5.750000	RU	AA3.MX	265,952	1,728,690	393.572982	104,672	402.398988	107,019	4,837
TEPCIVU	06U	91	6.000000	RU	AA3.MX	271,694	2,988,638	406.948338	110,566	415.370225	112,854	4,837
VWLEASE	07	91	8.020000	TR	MXAAA	1,500,000	40,000,000	100.111389	150,167	100.358628	150,534	1,787
CEDEVIS	04U	95	5.650000	TR	MXAAA	143,012	3,457,611	272.536053	38,976	280.873351	40,169	5,252
						19,581,736			2,189,836		2,194,489	
<b>Notas Estructuradas Extensible</b>												
JPM	9-07	DB	7.932500	TR	AA-	102	1,768	92.399.581275	101,225	992395.877022	101,225	3,519
KLMP	1-07	DB	8.177500	TR	A	2,000	46,000	50.249.686055	100,500	50.249.674778	100,499	1,742
MALXN	1-07	DB	7.925000	TR	AA-	100	1,000	996896.734500	99,690	1007782.648313	100,778	3,877
						2,202			301,415		302,502	
						19,583,938			2,491,251		2,496,991	
						5,064,472,040			7,664,457		7,715,837	
<b>22% TITULOS RECIBIDOS EN REPORTE</b>												
BONDESD	120404	LD	7.650000	TR		3,203,327		99.910418	320,046	99.952880	320,084	554
BONDESD	121129	LD	7.650000	TR		2,510,052		100.145845	251,371	100.188407	251,181	793
BONDS	091224	M7	7.600000	TR		336,067		102.237420	34,259	102.280587	34,366	722
CETES	080214	BI	7.650000	TR		18,966,404		9.905924	187,880	9.910134	187,963	43
CETES	080703	BI	7.650000	TR		44,835,513		9.617103	431,188	9.621190	431,356	183
CETES	080628	BI	7.650000	TR		98,559,226		9.502058	936,515	9.506096	937,019	239
						168,410,589			2,161,359		2,161,969	
						5,232,882,629			9,825,816		9,877,806	

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

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

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

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

  
 Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
 Por la Sociedad

www.bmv.com.mx

INBUREX, S.A. DE C.V.  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA  
PARA PERSONAS MORALES

Estados de resultados

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

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

	2008	2007
Resultado por valuación a valor razonable	\$ ( 209,101)	\$ 51,734
Resultado por compraventa	383,446	437,558
Ingresos por intereses	374,356	241,455
<b>Ingresos totales</b>	<b>548,701</b>	<b>730,747</b>
Servicios administrativos y de distribución pagados a la sociedad operadora (Nota 6)	102,058	96,752
Servicios administrativos y de distribución pagados a otras entidades	257	233
Gastos por intereses	471	610
Gastos de administración	16,472	15,188
Otros gastos	3	3
<b>Egresos totales</b>	<b>119,261</b>	<b>112,786</b>
<b>Resultado neto</b>	<b>\$ 429,440</b>	<b>\$ 617,961</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

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

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

  
Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
Por la Sociedad

www.bmv.com.mx

**INBUREX, S. A. DE C. V.**  
**SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA**  
**PARA PERSONAS MORALES**

**Estados de variaciones en el capital contable**

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

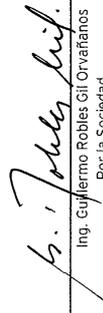
(Cifras en miles de pesos)  
(Netas 1, 2 y 7)

Concepto	Capital contribuido		Capital ganado		Total capital contable
	Capital social	Prima en venta de acciones	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado neto	
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006</b>	\$ 5,375,879	\$ 1,357,976	\$ 1,960,434	\$ 614,703	\$ 9,308,992
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas					
Aplicación del resultado del ejercicio anterior			614,703	( 614,703)	-
Disminución de acciones	( 29,506)	( 29,156)			( 58,662)
<b>Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral</b>					
Resultado del ejercicio				617,961	617,961
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2007</b>	5,346,373	1,328,820	2,575,137	617,961	9,868,291
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas					
Aplicación del resultado del ejercicio anterior	( 137,141)	( 129,762)		617,961	( 266,903)
Disminución de acciones					
<b>Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral</b>					
Resultado del ejercicio				429,440	429,440
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>	\$ 5,209,232	\$ 1,199,058	\$ 3,193,098	\$ 429,440	\$ 10,030,828

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

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

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

  
Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
Por la Sociedad

**INBUREX, S.A. DE C.V.,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN  
INSTRUMENTOS DE DEUDA PARA PERSONAS MORALES**

**Notas a los estados financieros**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007

(Cifras en miles de pesos, excepto valores unitarios)

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

**a) Marco de operaciones**

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

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

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

**b) Eventos relevantes**

**- Circular única**

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

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

El Consejo de Administración de la Sociedad aprobó la modificación del prospecto de información al público inversionista el 25 de julio de 2007. El nuevo prospecto de información al público inversionista fue autorizado por la CNBV el 8 de marzo de 2008.

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

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

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

## 2. Políticas y prácticas contables

### a) Bases de registro contable

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

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

3.

- Los criterios de la CNBV requieren que las operaciones de reporto se registren como operaciones de compra-venta o transmisión temporal de los títulos que garantizan la operación. Las NIF requieren que se reconozcan en función de la sustancia de la transacción (financiamiento) y no su forma legal.

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

**b) Registro de las operaciones**

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

**c) Uso de estimaciones**

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

**d) Inversiones en valores**

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

**Títulos para negociar**

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

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

- El devengamiento del rendimiento o intereses de los títulos de deuda, se determina conforme al método de interés efectivo o de línea recta, según corresponda a la naturaleza del título y se registran en los resultados del ejercicio.
- Los cobros parciales de intereses y principal se disminuyen del valor en libros de las inversiones cuando se reciben, sin afectar resultados.

- El efecto de la valuación de los títulos a su valor razonable se determina utilizando los precios actualizados proporcionados por un proveedor de precios autorizado por la CNBV, los cuales incluyen tanto el componente del capital, como los intereses devengados hasta el siguiente día hábil al de la valuación. Los ajustes resultantes se reconocen en los resultados del ejercicio.
- En la fecha de enajenación de las inversiones se reconoce el resultado por compra-venta, por el diferencial entre el valor de venta y el último valor en libros, previa cancelación del resultado por valuación reconocido.

#### **e) Operaciones de reporto**

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

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

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

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

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

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

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

5.

**f) Acciones propias**

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

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

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

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

**g) Prima en venta de acciones**

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

**h) Utilidad por acción**

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

**i) Utilidad integral**

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

**j) Ingresos**

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

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

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

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

**k) Impuestos sobre intereses**

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

**l) Cuentas de orden**

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

**m) Nuevos pronunciamientos contables**

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

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

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

7.

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

### 3. Inversiones en valores

#### a) Integración de la cartera

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

#### b) Calificación de la cartera de valores

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la calificación de la cartera de valores de la Sociedad es moderada en cuanto a riesgo de mercado y sobresaliente en relación a su calidad de activos y administración, la cual se representa por la clave A/5 S&P, otorgada por una institución calificadora de valores.

#### c) Riesgos de inversión

El objetivo de la Sociedad es invertir en valores de deuda gubernamentales, bancarios y privados, buscando el más alto rendimiento posible. La Sociedad no busca replicar índices o referencias de mercado y no busca tener correlación alguna con una base de referencia específica. Los rendimientos de la Sociedad se determinan en función a los rendimientos obtenidos de los activos objeto de inversión, menos la cuota de administración correspondiente a cada serie, el impuesto al valor agregado correspondiente a la cuota de administración, y menos la retención del impuesto sobre la renta que corresponda.

El precio de las acciones serie B al 27 de febrero de 2009, es \$ 19.388623.

### 4. Operaciones de reporto

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

Instrumento	2008				
	Monto pactado	Deudores por reporto	Títulos a entregar por reporto	Saldos deudores	Saldos acreedores
Cetes	\$ 653,996	\$ 654,302	\$ 654,389	\$ 23	\$ 110
Bondes	200,731	200,825	200,810	15	-
	<u>\$ 854,727</u>	<u>\$ 855,127</u>	<u>\$ 855,199</u>	<u>\$ 38</u>	<u>\$ 110</u>

Instrumento	2007				
	Monto pactado	Deudores por reporto	Títulos a entregar por reporto	Saldos deudores	Saldos acreedores
Bonos	\$ 34,359	\$ 34,373	\$ 34,366	\$ 7	\$ -
Bondes	571,417	571,661	571,266	395	-
Cetes	1,555,583	1,556,244	1,556,337	-	\$ 93
	<u>\$ 2,161,359</u>	<u>\$ 2,162,278</u>	<u>\$ 2,161,969</u>	<u>\$ 402</u>	<u>\$ 93</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el monto de los premios cobrados por operaciones de reporto registrado en la cuenta de Ingresos por intereses, asciende a \$ 63,659 y \$ 64,999, respectivamente.

#### 5. Régimen de inversiones en valores

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

Inversión	Inversión respecto del activo total	
	máximo	mínimo
1.- Inversión en valores de una misma emisora.	20%	0%
2.- Inversión en valores emitidos por el gobierno federal.	100%	0%
3.- Inversión en valores a cargo de instituciones de crédito (emitidos, avalados, aceptados).	100%	0%
4.- Inversiones en valores de fácil realización y/o vencimiento menor a tres meses.	100%	30%
5.- Inversión en reportos.	50%	0%
6.- Operaciones de préstamo de valores. El plazo máximo de las operaciones de préstamo de valores será de 30 días.	50%	0%
7.- Valor en riesgo.	6%	
8.- Plazo promedio ponderado de la cartera del fondo.	Sin limite	
9.- Inversión en derivados.	40%	0%

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

#### Cómputo de parámetros de inversión

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

9.

#### **Inversiones y operaciones prohibidas**

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

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

#### **Clasificación de la Sociedad**

La clasificación de la Sociedad es discrecional, es decir, podrá elegir el plazo de sus inversiones sin apearse a una clasificación (corto, mediano o largo plazo).

### **6. Partes relacionadas**

#### **a) Contratos celebrados**

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

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

Las principales cláusulas de este contrato son las siguientes:

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

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

**- Distribución de acciones**

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

**- Custodia de valores**

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

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

**b) Saldos y operaciones**

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

Servicios administrativos recibidos de	2008	2007
<b>Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V.</b>		
(accionista)		
Cuentas por pagar	\$ 10,103	\$ 9,968
Egresos	\$ 102,058	\$ 96,752

**7. Capital contable**

**a) Capital social**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Sociedad cuenta con un capital social mínimo fijo sin derecho a retiro de \$ 1,000, representado por 100,000 acciones de la serie "A" y un capital variable de \$ 5,208,232 y \$ 5,345,373, representado por 520,823,202 y 534,537,269 acciones ordinarias, de la serie "B", respectivamente, las cuales se encuentran suscritas y pagadas a esas fechas. Las acciones serie "A" y "B" tienen un valor nominal de \$ 10.00 cada una.

11.

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

**b) Capital contribuido**

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

	2008		
	Capital fijo	Capital variable	Total
Capital autorizado	\$ 1,000	\$ 9,999,000	\$ 10,000,000
Pendiente de exhibir		( 4,790,768)	( 4,790,768)
Capital pagado	1,000	5,208,232	5,209,232
Prima en venta de acciones		1,199,058	1,199,058
Total de capital social contribuido	\$ 1,000	\$ 6,407,290	\$ 6,408,290

	2007		
	Capital fijo	Capital variable	Total
Capital autorizado	\$ 1,000	\$ 9,999,000	\$ 10,000,000
Pendiente de exhibir		( 4,653,627)	( 4,653,627)
Capital pagado	1,000	5,345,373	5,346,373
Prima en venta de acciones		1,328,820	1,328,820
Total de capital social contribuido	\$ 1,000	\$ 6,674,193	\$ 6,675,193

**c) Clases de acciones**

De conformidad con la LSI, el capital fijo deberá estar representado por una sola clase de acciones sin derecho a retiro, mientras que el capital variable podrá dividirse en varias clases de acciones con derechos y obligaciones especiales para cada una, las cuales serán determinadas por el Consejo de Administración. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el capital social variable no se encuentra subdividido en clases accionarias.

Clase de acción:	2008			
	Acciones en circulación	Precio de valuación	Capital contable	Comisión de administración (1)
Serie A	100,000	\$ 19.255859	\$ 1,926	1.005%
Serie B	520,823,202	19.255866	10,028,902	1.005%
<b>Total</b>	<b>520,923,202</b>		<b>\$ 10,030,828</b>	

Clase de acción:	2007			
	Acciones en circulación	Precio de valuación	Capital contable	Comisión de administración (1)
Serie A	100,000	\$ 18.457912	\$ 1,846	1.005%
Serie B	534,537,269	18.457917	9,866,445	1.005%
<b>Total</b>	<b>534,637,269</b>		<b>\$ 9,868,291</b>	

(1) Porcentaje anualizado

#### d) Reserva legal

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

#### e) Restricciones al capital contable

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

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

Las acciones de la serie "B", representativas del capital variable, podrán ser adquiridas por personas morales exentas del impuesto sobre la renta.

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

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

### 8. Régimen fiscal

#### Impuesto sobre la renta (ISR)

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

13.

Conforme a las disposiciones de la LISR, la Sociedad no realiza la mecánica de retención y entero del ISR sobre los intereses a su favor provenientes de los instrumentos de deuda gravados, en virtud de que sus integrantes o accionistas son personas morales exentas del Impuesto sobre la Renta.

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

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

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

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

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

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

**9. Utilidad por acción**

El resultado por acción correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, se determinó como sigue:

	2008	2007
Utilidad según estado de resultados	\$ 429,440	\$ 617,961
Promedio ponderado de acciones	538,110,068	541,213,924
Utilidad por acción	<u>\$ 0.798052</u>	<u>\$ 1.141805</u>

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

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

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

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

##### **a) Del riesgo de mercado**

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

Para la medición del riesgo de mercado, la Sociedad tiene implementado el método de valor en riesgo (VaR), el cual se mide utilizando el modelo histórico, con un horizonte diario, utilizando 500 escenarios con un intervalo de confianza del 95%, aplicado a la operación diaria de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2008, el valor en riesgo determinado sobre el valor de la cartera total asciende a \$ 66,053 el cual equivale al 0.6584% de dicha cartera.

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

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

##### **b) Del riesgo de crédito**

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

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

Al 31 de diciembre de 2008, la exposición al riesgo de crédito calculada por la Sociedad es de \$ 111,455 que equivale al 1.1111% de la cartera de inversiones.

**c) Del riesgo de liquidez**

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

La Sociedad utiliza un modelo que consiste en analizar los niveles de operación de los spreads observados en los precios de mercado para cada instrumento y a partir de los mismos, obtener indicadores de descuento o castigo (pérdidas potenciales) en caso de estar en la necesidad de liquidar la posición en precios de mercado en una fecha determinada. Al 31 de diciembre de 2008, la exposición al riesgo de liquidez determinada por la Sociedad es de \$ 25,334 que equivale al 0.2526% de la cartera de inversiones.

**d) Del riesgo operacional**

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

  
Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos  
Por la Sociedad

