

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

Estados financieros

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

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

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
Inbumax, S.A. de C.V.,
Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda

Hemos examinado los balances generales y los estados de valuación de cartera de inversión de Inbumax, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda (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 Inbumax, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, 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 Angel 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
Inbumax, S.A. de C.V.,
Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda

En mi carácter de comisario y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y los estatutos de Inbumax, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda (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 la Asamblea 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 Inbumax, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, 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

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

Balances generales

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010

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

	Al 31 de diciembre		Al 31 de diciembre de	
ACTIVO	2011	2010	2011	2010
Disponibilidades	\$ 62	\$ 67		
Inversiones en valores				
Títulos para negociar (Nota 3)	8,349,705	7,769,158		
Deudores por reporte (Nota 4)	2,512,502	1,862,512		
Otros activos	71	60		
Total activo	\$ 10,862,340	\$ 9,631,797		
			PASIVO	
			Otras cuentas por pagar	
			Impuesto a la utilidad (Nota 7)	\$ 5,113
			Acreedores diversos y otras	
			cuentas por pagar	8,540
			Total pasivo	8,540
				7,706
			CAPITAL CONTABLE (Nota 6)	
			Capital contribuido	
			Capital social	18,101,713
			Prima en venta de acciones	(7,868,690)
			Total Capital Distribuido	9,678,370
			Capital ganado	
			Resultado de ejercicios anteriores	790,874
			Resultado neto	384,556
			Total Capital Ganado	1,175,430
			Total capital contable	10,853,800
			Total pasivo y capital contable	\$ 10,862,340
				\$ 9,631,797

CUENTAS DE ORDEN

	2011		2010	
Capital social autorizado (Nota 6a)	\$ 30,000,000	\$ 30,000,000		
Acciones emitidas (unidades)	3,000,000,000	3,000,000,000		
Colaterales recibidos por la entidad (Nota 4)	\$ 2,513,034	\$ 1,862,075		

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 \$18,101,713 y \$16,701,907, 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 \$10 al 30 de diciembre de 2011, correspondientes a la serie A en \$6.075927, a la serie B-1 en \$5.775608, a la serie B-2 en \$5.923876 y serie B-3 en \$5.999420 y al 31 de diciembre de 2010, correspondiente a la serie A en \$5.821030, a la serie B-1 en \$5.599202, a la serie B-2 en \$5.709037 y a la serie B-3 en \$5.764755.

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

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

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)

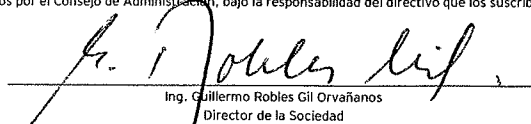
2011													
Emisora	Serie	Tipo de valor	Tasa al valor	Tipo de tasa	Calificación o bursatilidad	Cantidad de títulos operados	Cantidad de títulos liquidados	Total de títulos de la emisión	Costo promedio unitario de adquisición	Costo total de adquisición	Valor razonable o contable unitario	Valor razonable o contable total	Días por vencer
TÍTULOS PARA NEGOCIAR													
Inversión en títulos de deuda													
Valores gubernamentales													
Títulos bancarios													
11 % Certificados Bursátiles													
Bancarios													
BINBUR	10	94	5.030000	TR	mxAAA	750,000	750,000	50,000,000	\$ 100.015443	\$ 75,012	\$ 99.955256	\$ 74,966	1,312
BINBUR	10-2	94	4.990000	TR	MxAAA	2,000,000	2,000,000	50,000,000	00.346550	200,693	100.363472	200,727	647
BINBUR	10-4	94	4.920000	TR	mxAAA	2,000,000	2,000,000	50,000,000	100.055540	200,111	100.044682	200,089	332
BINBUR	11	94	4.940000	TR	mXAAA	1,500,000	1,500,000	60,000,000	100.054889	150,082	100.042692	150,064	416
BINBUR	11-5	94	5.000000	TR	MxAAA	3,000,000	3,000,000	30,000,000	100.152778	300,458	100.152433	300,457	717
						<u>9,250,000</u>				<u>926,356</u>		<u>926,303</u>	
53% Pagare con rendimiento													
liquidable al vencimiento													
BACMEXT	12024	I	4.525000	TD		240,838,133	240,838,133		0.996520	240,000	0.998743	240,535	10
BACMEXT	12034	I	4.532000	TD		1,003,569,999	1,003,569,999		0.996443	100,000	0.997860	1,001,422	17
BACMEXT	12044	I	4.536000	TD		200,710,890	200,710,890		0.996458	200,000	0.996976	200,104	24
BANOBRA	12023	I	4.524000	TD		652,824,792	652,824,792		0.995673	650,000	0.998869	652,086	9
BANOBRA	12034	I	4.532000	TD		843,715,834	843,715,834		0.995596	840,000	0.997860	841,910	17
NAFIN	12025	I	4.523000	TD		401,738,333	401,738,333		0.995673	399,999	0.998618	401,183	11
NAFIN	12034	I	4.532000	TD		693,059,003	693,059,003		0.995586	690,000	0.997860	691,576	17
NAFIN	12042	I	4.536000	TD		401,773,335	401,773,335		0.995586	400,000	0.997228	400,660	22
						<u>4,438,230,319</u>				<u>4,420,000</u>		<u>4,429,476</u>	
20% Papel privado													
Certificados Bursátiles													
AMX	08-2	91	4.880000	TR	MXAAA	1,752,000	1,752,000	30,000,000	101.820843	178,390	101.574015	177,958	613
ARCA	09-4	91	5.740000	TR	MXAAA	267,189	267,189	21,000,000	101.728783	27,181	102.405053	27,362	1,067
BCI	11	91	5.200000	TR	MXAAA	2,000,000	2,000,000	20,000,000	100.043333	200,087	100.042978	200,086	921
BIMBO	09	91	6.350000	TR	MXAA+	1,080,000	1,080,000	50,000,000	103.074298	111,320	102.876904	111,107	889
BNPPPF	09-2	91	6.100000	TR	MXAAA	300,000	300,000	13,000,000	100.904713	30,271	100.177832	30,053	53
ELEM	10	91	7.550000	TR	A+(MEX)	1,500,000	1,500,000	30,000,000	100.230511	150,346	103.285833	154,929	1,389
IDEAL	11	91	5.390000	TR	Aa2.mx	2,000,000	2,000,000	25,900,000	100.374306	200,749	100.214218	200,428	1,039
KIMBER	09-3	91	5.740000	TR	MXAAA	727,750	727,750	23,000,000	101.328484	73,742	102.064056	74,277	1,004
SORIANA	08	91	5.230000	TR	AA+(mex)	3,020,000	3,020,000	55,000,000	-58.062212	175,348	58.538107	176,785	361
TELFIM	10-2	91	5.350000	TR	MXAAA	1,150,000	1,150,000	40,000,000	100.615618	115,708	100.679768	115,782	924
TELINT	09	91	6.150000	TR	MXAAA	1,000,000	1,000,000	50,000,000	101.890914	101,891	100.936597	100,937	241
TELINT	09-2	91	6.290000	TR	MXAAA	100,000	100,000	50,000,000	104.209327	10,421	103.177051	10,318	1,060
TELMEX	09-2	91	5.750000	TR	MXAAA	500,000	500,000	40,000,000	101.741611	50,871	101.259728	50,630	549
TELMEX	09-3	91	5.740000	TR	MXAAA	2,500,000	2,500,000	40,000,000	102.202359	255,506	101.685620	254,214	1,032
						<u>17,896,939</u>				<u>1,681,831</u>		<u>1,684,866</u>	
6% Certificados Bursátiles a Corto Plazo													
GCARSO	00811	93	4.614000	TD	F1+(MEX)	4,600,000	4,600,000	35,000,000	99.466198	457,545	99.705246	458,644	23
LSCIENT	00311	93	7.200000	TR	MXA-3	300,000	300,000	1,500,000	100.500000	30,150	100.499821	30,150	59
						<u>4,900,000</u>				<u>487,695</u>		<u>488,794</u>	
3% Certificado bursátiles emitidos por entidades o instituciones del gobierno federal													
CFE	10	95	5.060000	TR	AAA(MEX)	451,549	451,549	125,000,000	100.068087	45,186	100.063716	45,184	1,061
CFEHCB	07-2	95	4.710000	TR	AAA(MEX)	500,000	500,000	17,500,000	59.692329	29,846	60.431625	30,216	2,041
PEMEX	10	95	5.500000	TR	MXAAA	1,520,618	1,520,618	79,597,795	101.869606	154,905	101.868268	154,903	1,127
PEMEX	10-3	95	5.240000	TR	MXAAA	50,000	50,000	85,000,000	100.694227	5,035	100.754423	5,038	861
						<u>2,522,167</u>				<u>234,972</u>		<u>235,341</u>	
7% Notas Estructuradas Extranjeras													
GS026	100914	D2	5.890000	TR	A	12,500	12,500	55,750	20,022.181946	250,277	20,085.048380	251,063	982
KEXIM	1-08	D8	5.086000	TR	A	140	140	1,200	993,342.066214	139,068	996,707.032502	139,539	392
SANTAN	2-07	D8	5.210000	TR	A+	200	200	2,981	967,262.810250	193,453	971,613.804099	194,323	2,109
						<u>12,840</u>				<u>582,798</u>		<u>584,925</u>	
						<u>4,472,812,265</u>				<u>\$ 8,333,652</u>		<u>\$ 8,349,705</u>	
DEUDORES POR REPORTEO													
BONDES	130725	LD	4.550000	TR		2,117,474	2,117,474		99.906745	\$ 211,550	99.944627	\$ 211,630	
BONDES	141113	LD	4.550000	TR		16,241,813	16,241,813		99.535582	1,616,638	99.573322	1,617,251	
BONDES	160303	LD	4.550000	TR		6,875,634	6,875,634		99.388899	683,362	99.426584	683,621	
						<u>25,234,921</u>				<u>\$ 2,511,550</u>		<u>\$ 2,512,502</u>	

2010													
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
TITULOS PARA NEGOCIAR													
Inversión en títulos de deuda													
Valores gubernamentales													
Títulos bancarios													
6 % Certificados Bursátiles													
Bancarios													
BINBUR	10	94	5.130000	TR	mxAAA	750,000	750,000	50,000,000	\$ 100.057000	\$ 75,043	\$ 100.016554	\$ 75,013	1,676
BINBUR	10-2	94	5.090000	TR	MXAAA	2,000,000	2,000,000	50,000,000	100.353472	200,707	100.353494	200,707	1,011
BINBUR	10-4	94	5.020000	TR	mxAAA	2,000,000	2,000,000	50,000,000	100.055778	200,112	100.056651	200,113	696
						<u>4,750,000</u>				<u>475,862</u>		<u>475,833</u>	
57% Pagare con rendimiento liquidable al vencimiento													
BACMEXT	11014	I	4.440000	TD		200,715,554	200,715,554		0.996435	200,000	0.999630	200,641	3
BACMEXT	11024	I	4.446000	TD		301,078,000	301,078,000		0.996420	300,000	0.998765	300,706	10
BACMEXT	11034	I	4.561000	TD		501,808,331	501,808,331		0.996396	500,000	0.997846	500,727	17
BACMEXT	11044	I	4.571000	TD		501,820,000	501,820,000		0.996373	500,000	0.996953	500,291	24
BANOBRA	11021	I	4.335000	TD		803,577,777	803,577,777		0.995548	800,000	0.999157	802,900	7
BANOBRA	11053	I	4.566000	TD		652,957,499	652,957,499		0.995471	650,000	0.996195	650,473	30
INBURSA	11014	I	4.440000	TD		150,678,125	150,678,125		0.995500	150,000	0.999630	150,622	3
NAFIN	11025	I	4.484000	TD		1,305,171,834	1,305,171,834		0.996037	1,300,000	0.998630	1,303,384	11
						<u>4,417,807,120</u>				<u>4,400,000</u>		<u>4,409,744</u>	
20% Papel privado													
Certificados Bursátiles													
ANX	08-2	91	5.220000	TR	MXAAA	1,752,000	1,752,000	30,000,000	97.362536	170,579	101.929454	178,580	977
BIMBO	09	91	6.430000	TR	MXAA+	330,000	330,000	50,000,000	100.477067	33,157	103.726464	34,230	1,253
BNPPPF	09	91	6.490000	TR	MXAAA	600,000	600,000	10,000,000	101.371441	60,823	100.964667	60,579	172
BNPPPF	09-2	91	6.210000	TR	MXAAA	300,000	300,000	13,000,000	100.722458	30,217	100.905630	30,272	417
ELEKTRA	09	91	8.780000	TR	A(MEX)	500,000	500,000	10,000,000	100.267573	50,134	101.002354	50,501	185
ELEKTRA	10	91	7.640000	TR	A(MEX)	1,000,000	1,000,000	10,000,000	100.084889	100,085	100.138896	100,139	332
ELEM	10	91	7.630000	TR	A+(MEX)	1,500,000	1,500,000	30,000,000	100.233139	150,350	100.232955	150,349	1,753
MEXCHEM	09	91	7.320000	TR	MXAA-	1,000,000	1,000,000	25,000,000	102.052216	102,052	106.530366	106,530	1,361
SORIANA	08	91	5.340000	TR	AA(MEX)	3,020,000	3,020,000	55,000,000	95.794281	289,299	99.581216	300,735	725
TELFIM	10-2	91	5.440000	TR	MXAAA	1,150,000	1,150,000	40,000,000	100.423111	115,487	100.622618	115,716	1,288
TELint	09	91	6.230000	TR	MXAA	1,000,000	1,000,000	50,000,000	100.264098	100,264	101.893358	101,893	605
TELint	09-2	91	6.390000	TR	MXAA	100,000	100,000	50,000,000	101.744562	10,174	104.210438	10,421	1,424
TELMEX	09	91	5.620000	TR	MXAAA	600,000	600,000	40,000,000	100.317258	60,190	100.409643	60,246	185
TELMEX	09-2	91	5.830000	TR	MXAAA	500,000	500,000	40,000,000	100.305658	50,153	101.744055	50,872	913
TELMEX	09-3	91	5.840000	TR	MXAAA	2,500,000	2,500,000	40,000,000	99.854067	249,635	102.203470	255,509	1,396
						<u>15,852,000</u>				<u>1,572,599</u>		<u>1,606,572</u>	
10% Certificados Bursátiles a Corto Plazo													
ELEKTRA	00110	93	7.960000	TR	HR1	1,000,000	1,000,000	10,000,000	100.375889	100,376	100.376500	100,377	95
GCARSO	00610	93	4.798000	TD	F1+(MEX)	6,500,000	6,500,000	50,000,000	99.618820	647,522	99.866725	649,134	10
						<u>7,500,000</u>				<u>747,898</u>		<u>749,511</u>	
3% Certificado bursátiles emitidos por entidades o instituciones del gobierno federal													
CFEHC	07-2	95	4.970000	TR	AAA(MEX)	500,000	500,000	17,500,000	69.094949	34,547	69.951715	34,976	2,405
PEMEX	10	95	5.610000	TR	MXAAA	1,520,618	1,520,618	79,597,795	101.554035	154,425	101.891300	154,938	1,491
PEMEX	10-3	95	5.320000	TR	MXAAA	50,000	50,000	85,000,000	100.103444	5,005	100.695783	5,035	1,225
						<u>2,070,618</u>				<u>193,977</u>		<u>194,950</u>	
4% Notas Estructuradas Extranjeras													
KEXIM	1-08	D8	5.170000	TR	A	140	140	1,200	990.326.283429	138,646	993.494.988401	139,088	756
SANTAN	2-07	D8	5.270000	TR	AA-	200	200	2,981	963.217.325550	192,644	967.294.476946	193,459	2,473
						<u>340</u>				<u>331,290</u>		<u>332,548</u>	
						<u>4,447,980,078</u>				<u>\$ 7,721,626</u>		<u>\$ 7,769,158</u>	
DEUDORES POR REPORTE													
BONDESD	150312	LD	4.600000	TR		7,038,823	7,038,823		99.448433	\$ 700,000	99.486555	\$ 700,268	
BONOS	111222	M	4.600000	TR		687,188	687,188		104.481655	71,797	104.521706	71,826	
BONOS	140619	M	4.600000	TR		10,520,308	10,520,308		103.609128	1,090,000	103.648845	1,090,418	
						<u>18,246,319</u>				<u>\$ 1,861,797</u>		<u>\$ 1,862,512</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 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 valoraron con apego a sanas prácticas y a las disposiciones legales y administrativas aplicables.

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


 Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos
 Director de la Sociedad

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

Estados de resultados

Del 1 de enero Al 31 de diciembre de 2011 y 2010

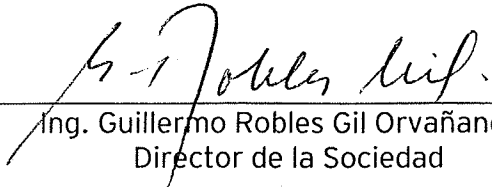
(Cifras en miles de pesos)
(Notas 1 y 2)

	Pr los años terminados el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Resultado por valuación a valor razonable	\$ 16,055	\$ 47,532
Resultado por compraventa (Nota 3)	202,179	162,081
Ingresos por intereses (Notas 3 y 4)	254,047	197,100
Otros productos	-	875
Total de ingresos de la operación	472,281	407,588
Servicios administrativos y de distribución pagados a la sociedad operadora (Nota 5)	25,277	18,503
Servicios administrativos y de distribución pagados a otras entidades	174	172
Gastos de administración	62,270	46,391
Otros gastos	4	5
Total de egresos de la operación	87,725	65,071
Resultado neto	\$ 384,556	\$ 342,517

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 períodos arriba mencionados, los 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

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

Estados de variaciones en el capital contable

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

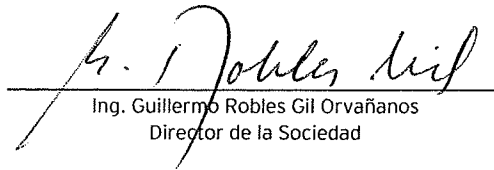
(Cifras en miles de pesos)
(Notas 1, 2 y 6)

Concepto	Capital contribuido		Capital ganado		Total del capital contable
	Capital social	Prima en venta de acciones	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado neto	
Saldos al 31 de diciembre de 2009	\$ 9,149,482	\$ (4,576,227)	\$ 233,333	\$ 215,024	\$ 5,021,612
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas					
Aplicación del resultado del ejercicio anterior			215,024	(215,024)	-
Suscripción de acciones	7,552,425	(3,292,463)			4,259,962
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral					
Resultado del ejercicio				342,517	342,517
Saldos al 31 de diciembre de 2010	16,701,907	(7,868,690)	448,357	342,517	9,624,091
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas					
Aplicación del resultado del ejercicio anterior			342,517	(342,517)	-
Suscripción de acciones	1,399,806	(554,653)			845,153
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral					
Resultado del ejercicio				384,556	384,556
Saldos al 31 de diciembre de 2011	<u>\$ 18,101,713</u>	<u>\$ (8,423,343)</u>	<u>\$ 790,874</u>	<u>\$ 384,556</u>	<u>\$ 10,853,800</u>

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 períodos arriba mencionados, las cuales, se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas y a las disposiciones legales y administrativas aplicables.

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


 Ing. Guillermo Robles Gil Orvañanos
 Director de la Sociedad

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

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

Inbumax, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda (la Sociedad), es una Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, 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 valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, inscritos en la sección de valores del Registro Nacional de Valores o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones, con recursos provenientes de la colocación de las acciones con clave de emisión INBUMAX representativas de su capital social. En el desarrollo de sus actividades, la Sociedad se apega a las disposiciones establecidas por la Ley de Sociedades de Inversión (LSI), la Ley del Mercado de Valores (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.

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.

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.

3.

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 compra-venta, por el diferencial entre el valor de venta y el último valor en libros, previa cancelación del resultado por valuación reconocido.

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.

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.

5.

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 de operación se reconocen en el período 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

a) Integración de la cartera

Las características de los instrumentos que integran las inversiones en valores Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se detallan en el estado 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 \$161,310 y \$144,259, respectivamente, en tanto que la utilidad por compraventa asciende a \$202,179 y \$162,081, respectivamente.

b) Calificación de la cartera de valores

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la calificación de la cartera de valores de la Sociedad, otorgada por Standard & Poor's, S.A. de C.V., es entre baja y moderada en cuanto a riesgo de mercado y alta en relación a su calidad de activos y administración, la cual se representa por la clave AA/3 S&P.

4. Deudores por reporte

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

El monto de los intereses por reporte reconocidos en los resultados del ejercicio 2011 y 2010, ascienden a \$92,736 y \$52,839, 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
Valores gubernamentales				
BONDES 130725	2,117,474	\$ 211,903	7,038,823	\$ 699,463
BONDES 141113	16,241,813	1,618,210	687,188	71,776
BONDES 160303	6,875,634	682,921	10,520,308	1,090,836
		<u>\$ 2,513,034</u>		<u>\$ 1,862,075</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.
- Los servicios serán proporcionados con personal de la Operadora, el cual no tendrá ninguna relación laboral con la Sociedad.

7.

- 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, manteniéndolas en depósito en alguna institución autorizada para tal efecto, 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
Cuentas por pagar				
La Operadora	Servicios administrativos y distribución de acciones	\$ 2,861	\$ 2,587	Accionista
Egresos				
La Operadora	Servicios administrativos y distribución de acciones	\$ 25,277	\$ 18,503	Accionista

6. Capital contable

a) Capital social

Al 31 de diciembre de 2011, 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 \$18,100,713 representado por 14,327,676 acciones serie "B-1", 39,414,073 acciones serie "B-2" y 1,756,329,598 acciones serie "B-3", las cuales se encuentran suscritas y pagadas a esas fechas. Las acciones, serie "A" y "B", tienen un valor nominal de diez pesos cada una.

Al 31 de diciembre de 2010, 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 \$16,700,907 representado por 11,744,185 acciones serie "B-1", 39,646,577 acciones serie "B-2" y 1,618,699,954 acciones serie "B-3" las cuales se encuentran suscritas y pagadas a esas fechas. Las acciones serie "A" y "B" tienen un valor nominal de diez pesos cada una.

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

9.

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	100,000	\$ 6.075927	\$ 607	-	-
Serie B-1	14,327,676	5.775608	82,751	0.550%	0.450%
Serie B-2	39,414,073	5.923876	233,484	0.275%	0.225%
Serie B-3	1,756,329,598	5.999420	10,536,958	0.1375%	0.1125%
	<u>1,810,171,347</u>		<u>\$ 10,853,800</u>		

Clase de acción	2010				
	Acciones en circulación	Precio de valuación	Capital contable	(1) Comisión por administración	distribución
Serie A	100,000	\$ 5.821030	\$ 582	-	-
Serie B-1	11,744,185	5.599202	65,758	0.550%	0.450%
Serie B-2	39,646,577	5.709037	226,343	0.275%	0.225%
Serie B-3	1,618,699,954	5.764755	9,331,408	0.1375%	0.1125%
	<u>1,670,190,716</u>		<u>\$ 9,624,091</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 requerido es de \$1,000.

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

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

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 su sociedad distribuidora, Inversora Bursátil, S.A. de C.V.

11.

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, es el siguiente:

	2011	2010
Utilidad neta según estado de resultados	\$ 384,556	\$ 342,517
Promedio ponderado de acciones en circulación	1,642,881,299	1,269,429,204
Resultado por acción (pesos)	<u>\$ 0.234074</u>	<u>\$ 0.269820</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.

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 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 2011 y de 2010, el valor en riesgo determinado sobre el valor de la cartera total asciende a \$70 y \$95 respectivamente el cual equivale al 0.0006% y 0.0010%, respectivamente, del activo neto.

Adicionalmente, la Sociedad realiza dos pruebas de sensibilidad considerando +100 bps (puntos base) y - 100 bps, así como escenarios de estrés, resultado 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 del 2011 y 2010, la exposición al riesgo de crédito calculada por la Sociedad es de \$49,836 y \$93,385, respectivamente, que equivale al 0.46% y 0.97% 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 determinada por la Sociedad es de \$5,289 y \$5,998, respectivamente, que equivale al 0.05% y 0.06% del activo neto.

13.

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

www.bmv.com

www.cnbv.gob.mx