

**GBM Fondo de Inversiones  
Discrecionales, S.A. de C.V., Sociedad  
de Inversión de Renta Variable**

Estados financieros por los años que  
terminaron el 31 de diciembre de 2010 y  
2009 y Dictamen de los auditores  
independientes del 21 de febrero de 2011

**GBM Fondo de Inversiones Discrecionales, S.A. de C.V.,  
Sociedad de Inversión de Renta Variable**

**Dictamen de los auditores independientes y estados  
financieros 2010 y 2009**

<b>Contenido</b>	<b>Página</b>
Dictamen de los auditores independientes	1
Balances generales y estados de resultados	2
Estados de variaciones en el capital contable	3
Estados de flujos de efectivo	4
Estado de valuación de cartera de inversión	5
Notas a los estados financieros	8

## Dictamen de los auditores independientes

Al Consejo de Administración y Accionistas de  
GBM Fondo de Inversiones Discrecionales, S.A. de C.V.,  
Sociedad de Inversión de Renta Variable:

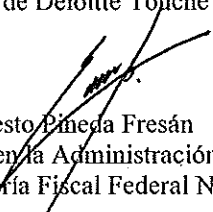
Hemos examinado los balances generales de GBM Fondo de Inversiones Discrecionales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable (la Sociedad de Inversión) al 31 de diciembre de 2010 y 2009 y los estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo, que les son relativos, por los años que terminaron en esas fechas, así como el estado de valuación de cartera de inversión al 31 de diciembre de 2010. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Sociedad de Inversión. 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 establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la Comisión). 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.

En la Nota 1 a los estados financieros, se describen las operaciones de la Sociedad de Inversión. En la Nota 3 se describen los criterios contables establecidos por la Comisión en las "Disposiciones de carácter general aplicables a las Sociedades de Inversión y a las personas que les prestan servicios", los cuales utiliza la Sociedad de Inversión para la preparación de su información financiera, así como las modificaciones a dichos criterios contables que entraron en vigor durante 2010, algunas de las cuales se aplicaron de manera prospectiva, afectando la comparabilidad con las cifras de 2009; los estados financieros de 2009 fueron reclasificados en algunas cuentas para hacer comparable su presentación a la de los financieros de 2010. En la Nota 2 se señalan las principales diferencias entre los criterios contables establecidos por la Comisión y las normas de información financiera mexicanas, aplicadas comúnmente en la preparación de estados financieros para otro tipo de sociedades no reguladas.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de GBM Fondo de Inversiones Discrecionales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los resultados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas, así como el estado de valuación de cartera de inversión al 31 de diciembre de 2010, presenta razonablemente la información consignada en el mismo, todos, de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión.

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



CPC Ernesto Pineda Fresán  
Registro en la Administración General  
de Auditoría Fiscal Federal Núm. 17044

21 de febrero de 2011

**GBM Fondo de Inversiones Discrecionales, S.A. de C.V.,  
Sociedad de Inversión de Renta Variable  
Insurgentes Sur 1605 Local 1, Col. San José Insurgentes, Deleg. Benito Juárez, CP. 03900, México, D.F.**

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2010 y 2009  
(Cifras en miles de pesos)

<b>Balances generales</b>	2010	2009
<b>Activo</b>		
Disponibilidades	\$ 1,476	\$ 2
Cuentas de margen	1,656	1,051
Inversiones en valores:		
Títulos para negociar	187,903	24,886
Deudores por reporto	187,693	30,821
Derivados		
Con fines de negociación	6	-
Cuentas por cobrar (neto)	3,650	201
Otros activos:		
Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles	-	6
<b>Total activo</b>	<b>\$ 382,384</b>	<b>\$ 56,967</b>
<b>Pasivo</b>		
Derivados		
Con fines de negociación	\$ 498	\$ -
Otras cuentas por pagar:		
Impuestos a la utilidad por pagar	268	57
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	716	21
<b>Total pasivo</b>	<b>1,482</b>	<b>78</b>
<b>Capital contable</b>		
Capital contribuido:		
Capital social	346,715	59,615
Prima en venta de acciones	5,491	(3,575)
	<u>352,206</u>	<u>56,040</u>
Capital ganado:		
Resultado de ejercicios anteriores	849	(25)
Resultado neto	27,847	874
<b>Total capital contable</b>	<b>380,902</b>	<b>56,889</b>
<b>Total pasivo y capital contable</b>	<b>\$ 382,384</b>	<b>\$ 56,967</b>
<b>Cuentas de orden</b>		
Capital social autorizado	\$ 1,500,000	\$ 1,500,000
Acciones emitidas	1,500,000,000	1,500,000,000
Colaterales recibidos por la Sociedad	\$ 187,693	\$ 30,821
Otras cuentas de registro	\$ -	\$ 24,887

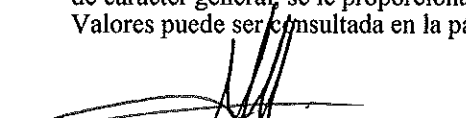
<b>Estados de resultados</b>	2010	2009
Resultado por valuación a valor razonable	\$ 21,179	\$ 108
Resultado por compraventa	4,625	599
Ingresos por intereses	8,751	1,152
<b>Ingresos totales de la operación</b>	<b>34,555</b>	<b>1,859</b>
Servicios administrativos y de distribución pagados a la sociedad operadora	3,075	354
Servicios administrativos y de distribución pagados a otras entidades	211	64
Gastos por intereses	764	205
Otros egresos de la operación	942	-
Gastos de administración	2,066	362
<b>Egresos totales de la operación</b>	<b>7,058</b>	<b>985</b>
<b>Resultado neto de la operación</b>	<b>27,497</b>	<b>874</b>
Otros productos	350	-
<b>Resultado neto</b>	<b>\$ 27,847</b>	<b>\$ 874</b>

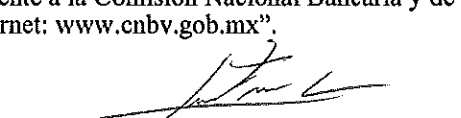
“Los presentes balances generales y estados de resultados se formularon de conformidad con los Criterios de Contabilidad para Sociedades de Inversión, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por el artículo 76 de la Ley de Sociedades de Inversión, de observancia general y obligatoria, aplicados de manera consistente, encontrándose reflejadas las operaciones efectuadas por la Sociedad de Inversión hasta las fechas arriba mencionadas y todos los ingresos y egresos derivados de dichas operaciones por los periodos señalados, las cuales se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas y a las disposiciones legales y administrativas aplicables”.

“Los presentes balances generales y estados de resultados fueron aprobados por el Consejo de Administración bajo la responsabilidad de los funcionarios que los suscriben”.

“La sociedad valuadora 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 la fecha de estos estados financieros el activo neto, fijándose el precio actualizado de valuación de las acciones, con valor nominal de \$1.000000 (en pesos), correspondientes a la Serie “A” en \$1.102707 (en pesos) y a la Serie “B” en \$1.098594 (en pesos)”.

“Los estados financieros adjuntos han sido publicados en la página de Internet: [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx). De igual forma la información que, en cumplimiento de las disposiciones de carácter general, se le proporciona periódicamente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores puede ser consultada en la página de Internet: [www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)”.

  
Lic. Gerardo Diez García  
Director de la Operadora/Administradora

  
Lic. José Fierro Von Mohr  
Director de la Sociedad de Inversión

“El saldo histórico del capital social al 31 de diciembre de 2010 es de \$346,715”.  
Las notas adjuntas y el estado de valuación de cartera de inversión al 31 de diciembre de 2010, son parte integrante de estos estados financieros.

## Estados de variaciones en el capital contable


Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2010 y 2009  
(Cifras en miles de pesos)

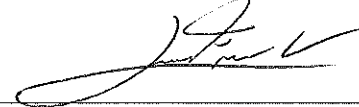
	Capital contribuido		Capital ganado		Total capital contable
	Capital social	Prima en venta de acciones	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado neto	
Saldos al 31 de diciembre de 2008	\$ 1,000	\$ 52	\$ (116)	\$ 91	\$ 1,027
Movimientos inherentes a las decisiones de los Accionistas-					
Traspaso del resultado del ejercicio	-	-	91	(91)	-
Aumento de capital social	58,615	-	-	-	58,615
Disminución neta, prima en venta de acciones	-	(3,627)	-	-	(3,627)
	<u>58,615</u>	<u>(3,627)</u>	<u>91</u>	<u>(91)</u>	<u>54,988</u>
Movimientos inherentes a la operación-					
Resultado neto	-	-	-	874	874
Saldos al 31 de diciembre de 2009	59,615	(3,575)	(25)	874	56,889
Movimientos inherentes a las decisiones de los Accionistas-					
Traspaso del resultado del ejercicio	-	-	874	(874)	-
Aumento de capital social	318,061	-	-	-	318,061
Disminución de capital social	(30,961)	-	-	-	(30,961)
Aumento neto, prima en venta de acciones	-	9,066	-	-	9,066
	<u>287,100</u>	<u>9,066</u>	<u>874</u>	<u>(874)</u>	<u>296,166</u>
Movimientos inherentes a la operación-					
Resultado neto	-	-	-	27,847	27,847
Saldos al 31 de diciembre de 2010	<u>\$ 346,715</u>	<u>\$ 5,491</u>	<u>\$ 849</u>	<u>\$ 27,847</u>	<u>\$ 380,902</u>

“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 en las cuentas de capital contable derivados de las operaciones efectuadas por la Sociedad de Inversión por los períodos arriba mencionados, las cuales se realizaron y valoraron con apego a las 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 de los funcionarios que los suscriben”.

“Los estados financieros adjuntos han sido publicados en la página de Internet: [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx). De igual forma la información que, en cumplimiento de las disposiciones de carácter general, se le proporciona periódicamente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores puede ser consultada en la página de Internet: [www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)”.

  
Lic. Gerardo Diez García  
Director de la Operadora/Administradora

  
Lic. José Fierro Von Mohr  
Director de la Sociedad de Inversión

Las notas adjuntas y el estado de valuación de cartera de inversión al 31 de diciembre de 2010, son parte integrante de estos estados financieros.

**GBM Fondo de Inversiones Discrecionales, S.A. de C.V.,  
Sociedad de Inversión de Renta Variable  
Insurgentes Sur 1605 Local 1, Col. San José Insurgentes, Deleg. Benito Juárez, CP. 03900,  
México, D.F.**

## Estados de flujos de efectivo


Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2010 y 2009  
(Cifras en miles de pesos)

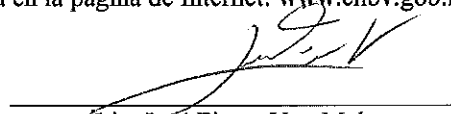
	2010	2009
Operación:		
Resultado neto	\$ 27,847	\$ 874
Más- Partidas en resultados que no requirieron efectivo-		
Provisiones para gastos	984	55
Resultado por valuación de valor razonable	<u>(21,179)</u>	<u>(108)</u>
	7,652	821
Aumento de cuentas de margen	(605)	(1,051)
Aumento de inversiones en valores	(141,838)	(55,599)
Aumento de cuentas por cobrar y otros activos	(3,443)	(207)
Aumento de saldos deudores en operaciones de reporto	(156,872)	-
Aumento de operaciones con valores y derivados	492	-
(Disminución) aumento, de acreedores diversos y otras cuentas por pagar	<u>(78)</u>	<u>21</u>
Efectivo utilizado en la operación	(294,692)	(56,015)
Tesorería:		
Aumento de capital social	318,061	58,615
Disminución de capital social	(30,961)	-
Aumento (disminución) neta, prima en venta de acciones	<u>9,066</u>	<u>(3,627)</u>
	296,166	54,988
Cambio neto en disponibilidades	1,474	(1,027)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>2</u>	<u>1,029</u>
Disponibilidades al final del ejercicio	<u>\$ 1,476</u>	<u>\$ 2</u>

“Los presentes estados de flujos de efectivo 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 entradas de efectivo y salidas de efectivo derivadas 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 flujos de efectivo fueron aprobados por el Consejo de Administración bajo la responsabilidad de los funcionarios que los suscriben”.

“Los estados financieros adjuntos han sido publicados en la página de Internet: [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx). De igual forma la información que, en cumplimiento de las disposiciones de carácter general, se le proporciona periódicamente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores puede ser consultada en la página de Internet: [www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)”.

  
Lic. Gerardo Diez García  
Director de la Operadora/Administradora

  
Lic. José Fierro Von Mohr  
Director de la Sociedad de Inversión

Las notas adjuntas y el estado de valuación de cartera de inversión al 31 de diciembre de 2010, son parte integrante de estos estados financieros.

GBM Fondo de Inversiones Discrecionales, S.A. de C.V.,  
Sociedad de Inversión de Renta Variable  
Insurgentes Sur 1605 Local 1, Col. San José Insurgentes, Deleg. Benito Juárez, CP. 03900, México, D.F.

## Estado de valuación de cartera de inversión

Al 31 de diciembre de 2010  
(Cifras en miles de pesos)

Emisora	Serie	Tipo de Valor	Tasa al Valuar	Tipo de Tasa	Calif. o Bursatilidad	Cantidad de Títulos	Total Títulos Emisión	Costo Prom. Unit. de Adq.	Costo Total Adquisición	Valor Razonable Contable Unitario	Valor Razonable o Contable Total	Días por Vencer
<b><u>Títulos para negociar nacionales</u></b>												
Empresas comerciales												
CEMEX	CPO	1	-		ALTAB	161,000	9,762,855,178	\$ 12.751760	\$ 2,053	\$ 13.170000	\$ 2,120	-
Total de empresas comerciales									2,053		2,120	
Empresas de servicios												
GAP	B	1	-		ALTAB	46,300	488,142,201	40.083355	1,856	50.350000	2,331	-
LIVEPOL	C-1	1	-		MEDB	119,600	197,446,100	64.896112	7,762	84.330000	10,086	-
OHLMEX	*	1	-		MEDB	10,000	1,492,788,102	25.000000	250	23.780000	238	-
PINFRA	*	1	-		MEDB	109,900	366,060,255	41.009274	4,507	43.560000	4,787	-
SARE	B	1	-		MEDB	49	687,349,810	3.064490	-	3.700000	-	-
BSBR	N	1ASP	-		N/A	8,900	3,371,810,438	164.420000	1,463	167.973600	1,495	-
Total de empresas de servicio									15,838		18,937	
Valores gubernamentales												
CETES	110120	BI	4.391	TD	mxAAA	496,209	1,053,340,000	9.937880	4,931	9.979301	4,952	17
Total de valores gubernamentales									4,931		4,952	
Títulos bancarios												
HSBCCB	7	97	8.240	TR	mxAAA	74,940	22,977,691	53.626440	4,019	55.051715	4,126	4,341
Total de títulos bancarios									4,019		4,126	
Papel privado												
ALSEA	10	91	6.640	TR	HR AA	150,000	4,000,000	100.631670	15,095	100.536825	15,080	802
CREYCB	7	91	-	TR	mxD	193,500	17,243,530	0.000000	-	18.665325	3,612	-
HSCCB	8	91	6.080	TR	mxBBB	100	11,282,000	88.705500	9	85.973748	9	1,180
HSCCB	6	91	5.030	TR	mxBB+	478,348	17,500,000	37.985641	18,170	38.369736	18,354	2,093
LIVEPCB	6	91	7.820	TR	mxAAA	40,000	22,500,000	102.617222	4,105	101.429263	4,057	357
NEMAK	7	91	7.410	TR	mxBBB	165,000	35,000,000	79.474975	13,113	92.695074	15,295	2,503
NRF	10	91	5.840	TR	mxAAA	200,000	20,000,000	101.044290	20,209	101.022452	20,204	648
NRF	9	91	6.930	TR	mxAAA	29,733	15,000,000	101.013792	3,004	100.827205	2,998	161
NRF	8	91	5.150	TR	mxAAA	132,686	13,280,000	98.915068	13,125	100.177825	13,292	151
TCM	10	91	4.870	TR	HR BB-	312,248	15,000,000	72.007584	22,484	79.937505	24,960	2,173

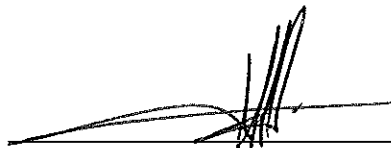
Emisora	Serie	Tipo de Valor	Tasa al Valuar	Tipo de Tasa	Calif. o Bursatilidad	Cantidad de Títulos	Total Títulos Emisión	Costo Prom. Unit. de Adq.	Costo Total Adquisición	Valor Razonable Contable Unitario	Valor Razonable o Contable Total	Días por Vencer
VERTICB	7	91	5.720	TR	mxBB	340,000	5,000,000	2.003636	681	29.354544	9,982	935
CONS664	250413	D2	9.875	TR	N/A	15,000	750,000	1,015.416029	15,231	1,015.496178	15,232	843
GS469	150428	D7	5.570	TR	N/A	50	100	100,309.444400	5,016	100,309.142314	5,015	1,576
SANTAN	2-07	D8	5.270	TR	Aa3	10	2,981	964,521.788000	9,645	967,820.959573	9,678	2,473
Total de títulos papel bancario									139,887		157,768	
Total de títulos para negociar nacionales									166,728		187,903	
<b><u>Títulos recibidos en reporto</u></b>												
<b>Deuda gubernamental</b>												
BONDESD	140123	LD	4.580	TR	AAA(mex)	1,886,072	172,008,000	99.477246	187,621	99.515213	187,693	-
Total deuda gubernamental recibidos en reporto									187,621		187,693	
<b><u>Operaciones con derivados</u></b>												
<b>Swaps</b>												
SW10	MR11	FS	-		N/A	2	-	1,031,760.490000	2,064	1,028,886.090000	6	72
Total Swaps									2,064		6	
<b>Opciones</b>												
ECF1	P00126	OC	-		N/A	5	-	10,632.468000	53	77.250000	-	4
ECF1	C00137	OC	-		N/A	5	-	10,283.626000	51	1,543.875000	8	4
ECG1	C00138	OC	-		N/A	5	-	12,042.226000	60	10,498.375000	52	32
ECG1	C00137	OC	-		N/A	10	-	10,226.288000	102	14,358.000000	144	32
ECG1	C00137	OC	-		N/A	2	-	8,814.695000	18	14,358.000000	29	32
ECG1	C00137	OC	-		N/A	2	-	8,517.780000	17	14,358.000000	29	32
ECG1	C00136	OC	-		N/A	5	-	10,825.062000	54	19,298.500000	96	32
ECG1	C00136	OC	-		N/A	5	-	9,278.626000	46	19,298.500000	96	32
USG1	P11700	OC	-		N/A	2	-	6,788.310000	14	2,508.797000	5	18
USG1	P11400	OC	-		N/A	10	-	4,658.625000	47	578.953000	6	18
USG1	P11400	OC	-		N/A	2	-	7,182.110000	14	578.953000	1	18
USG1	C12600	OC	-		N/A	2	-	5,236.710000	10	3,473.719000	7	18
USG1	C12600	OC	-		N/A	2	-	8,127.000000	16	3,473.719000	7	18
USG1	C12400	OC	-		N/A	2	-	5,219.290000	10	8,877.281000	18	18
Total Opciones									512		498	

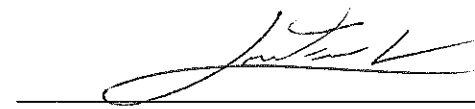
Emisora	Serie	Tipo de Valor	Tasa al Valuar	Tipo de Tasa	Calif. o Bursatilidad	Cantidad de Títulos	Total Títulos Emisión	Costo Prom. Unit. de Adq.	Costo Total Adquisición	Valor Razonable Contable Unitario	Valor Razonable o Contable Total	Días por Vencer
<b><u>Depósitos de margen</u></b>												
CETES	110120	BI	4.391	TD	mxAAA	3,791	1,053,340,000	9.937879	38	9.979301	38	17
MF-GLOB	2120036	AIM	-	TR	N/A	1,063,789	-	1.000000	1,064	1.000000	1,064	-
MF-GLOB	2120036	EAIM	-	TR	N/A	480,546	-	1.000000	481	1.000000	480	-
GBM	777743	AIM	-	TR	N/A	74,000	-	1.000000	74	1.000385	74	-
									<u>1,657</u>		<u>1,656</u>	
<b><u>Cuenta de cheques en dólares</u></b>												
40-002	2791519	CHD	-	TR	N/A	119,510	-	12.503977	<u>1,494</u>	12.351000	<u>1,476</u>	-
<b>Total</b>									<b>\$ <u>360,076</u></b>		<b>\$ <u>379,232</u></b>	

“El presente estado de valuación de cartera de inversión se formuló 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 activos objeto de inversión efectuadas por la Sociedad de Inversión hasta la fecha arriba mencionada, las cuales se realizaron y valuaron con apego a sanas prácticas y a las disposiciones legales y administrativas aplicables”.

“El presente estado de valuación de cartera de inversión fue aprobado por el Consejo de Administración bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben”.

“Los estados financieros adjuntos han sido publicados en la página de Internet: [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx). De igual forma la información que, en cumplimiento de las disposiciones de carácter general, se le proporciona periódicamente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores puede ser consultada en la página de Internet: [www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)”.

  
 Lic. Gerardo Díez García  
 Director de la Operadora/Administradora

  
 Lic. José Fierro Von Mohr  
 Director de la Sociedad de Inversión

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado financiero.

**GBM Fondo de Inversiones Discrecionales, S.A. de C.V.,  
Sociedad de Inversión de Renta Variable**  
Insurgentes Sur 1605 Local 1, Col. San José Insurgentes, Deleg. Benito Juárez, CP. 03900,  
México, D.F.

## **Notas a los estados financieros**

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2010 y 2009  
(Cifras en miles de pesos)

### **1. Actividades de la Sociedad de Inversión y regulación**

GBM Fondo de Inversiones Discrecionales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable (la Sociedad de Inversión), tiene por objeto administrar un patrimonio, realizando operaciones exclusivamente con valores en instrumentos de deuda. Dichos instrumentos deberán estar autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la Comisión), en los términos de la Ley de Sociedades de Inversión (la Ley). Sus actividades y criterios contables están regulados por la Ley y por la Comisión.

La Sociedad de Inversión se clasifica como una Sociedad de Inversión en Instrumentos de Renta Variable Agresiva de acuerdo con su prospecto de información al público inversionista, en el cual se divulgan las políticas de inversión, valuación y límites de recompra de acciones, entre otros aspectos. Su régimen de inversión y determinación de políticas de inversión o de adquisición y selección de valores son autorregulados sin perjuicio de dar cumplimiento a la Ley y las "Disposiciones de carácter general aplicables a las Sociedades de Inversión y a las personas que les prestan sus servicios" (las Disposiciones), emitidas por la Comisión.

Con fecha 15 de diciembre de 2010, la Comisión emitió una resolución que modifica las Disposiciones, mediante la cual se establece lo siguiente:

– **Clasificación:**

Las sociedades de inversión de renta variable y en instrumentos de deuda se clasificarán conforme a su tipo y régimen de inversión de la siguiente forma:

Sociedades de inversión en instrumentos de deuda:

<b>Clasificación</b>	<b>Duración de sus activos objeto de inversión</b>
Corto plazo	Menor o igual a un año
Mediano plazo	Mayor a un año y menor o igual a tres años
Largo plazo	Mayor a tres años

Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda cuyo objeto sea invertir en instrumentos denominados en moneda nacional, de alta liquidez y alta calidad crediticia, se denominarán sociedades de inversión de mercado de dinero.

Sociedades de inversión de renta variable:

<b>Clasificación</b>	<b>Portafolio</b>
Especializada en acciones	Mínimo 80% en acciones
Mayoritariamente en acciones	Máximo 80% y mínimo 50% en acciones
Mayoritariamente en valores de deuda	Máximo 80% y mínimo 50% en instrumentos de deuda
Especializadas en valores de deuda	Mínimo 80% en instrumentos de deuda

- **Inversiones:**
  - Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda podrán invertir en valores respaldados por activos y valores estructurados, siempre que dichos valores, así como los activos subyacentes a los que estén vinculados, se encuentren contemplados dentro de su régimen de inversión conforme a su clasificación. Tratándose de la inversión en valores estructurados, el referido valor deberá contar con obligación de pago del principal y con un rendimiento mínimo determinado.
  - Las sociedades de inversión de renta variable podrán invertir en valores estructurados, títulos fiduciarios de capital y valores respaldados por activos, siempre que los valores, así como los activos subyacentes a los que estén vinculados, se encuentren contemplados dentro de su régimen de inversión conforme a la clasificación de la sociedad de inversión de que se trate.
  - Las sociedades de inversión deberán mantener en todo momento un porcentaje mínimo en valores de fácil realización y de valores con vencimiento menor a tres meses, acorde con su objetivo, horizonte de inversión y política de compra y venta de acciones previstos en su prospecto de información al público inversionista. Dicho porcentaje deberá establecerse en el referido prospecto de información.

Estas modificaciones entraron en vigor el día siguiente de la publicación de las mismas en el Diario Oficial de la Federación, teniendo las Sociedades de Inversión un plazo de 6 meses para presentar a la Comisión las modificaciones a su prospecto de información.

Dentro de las facultades que le corresponden a la Comisión en su carácter de regulador de las Sociedades de Inversión está la de llevar a cabo revisiones de la información financiera de la Sociedad de Inversión y requerir modificaciones a la misma.

## **2. Principales diferencias con Normas de Información Financiera aplicables en México**

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión, los cuales en los siguientes casos, difieren de las Normas de Información Financiera aplicables en México (NIF), utilizadas comúnmente en la preparación de estados financieros para otro tipo de sociedades no reguladas:

- Las NIF requieren que se reconozcan los efectos de la inflación hasta el 31 de diciembre de 2007, sin embargo la Sociedad de Inversión no reconocía dichos efectos de inflación a esa fecha ya que su efecto en el balance general no era significativo y su efecto en el capital contable no modificaba el valor del mismo.
- Para efecto de la valuación de los instrumentos que integran la cartera de valores de la Sociedad de Inversión se consideraron los precios proporcionados por el proveedor de precios, los cuales incluyen los rendimientos devengados de los instrumentos que integran la cartera de valores hasta el primer día hábil del ejercicio siguiente.
- A partir del 1 de enero de 2010, las operaciones de reporto se registran de acuerdo a su sustancia económica y no conforme a los efectos legales de la operación, es decir, son consideradas como un financiamiento con colateral, en donde la reportadora entrega efectivo como financiamiento, a cambio de obtener activos financieros que sirvan como protección en caso de incumplimiento. El interés por reporto se registra en resultados conforme se devenga de acuerdo con el método de interés efectivo. Asimismo, dicho cambio se aplicó de manera prospectiva. Hasta el 31 de diciembre de 2009, la valuación se efectuaba considerando el valor presente del valor a vencimiento de la operación descontando la tasa de mercado provista por el proveedor de precios. Las NIF requieren registrar el premio acordado en el contrato en línea recta.
- La Comisión no requiere de la presentación de la utilidad básica por acción ordinaria ni de la utilidad por acción diluida en el estado de resultados, tal como lo requieren las NIF.

- La Comisión requiere de la inclusión del estado de valuación de cartera como estado financiero básico, el cual no es requerido por las NIF.
- El monto de las comisiones pagadas como consecuencia de sus actividades primarias, se reconocen en resultados conforme se incurren.
- Dentro de los ingresos y egresos se incluyen los devengos correspondientes a los primeros días inhábiles del ejercicio siguiente.

### 3. Principales políticas contables

Las principales políticas contables de la Sociedad de Inversión están de acuerdo con los criterios contables prescritos por la Comisión, los cuales requieren que la Administración efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos para determinar la valuación de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requieran presentar en los mismos. Aún cuando puedan llegar a diferir de su efecto final, la Administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias actuales.

De acuerdo con el criterio contable A-1 de la Comisión, la contabilidad de la Sociedad de Inversión se ajustará a las NIF, definidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C., (CINIF), excepto cuando a juicio de la Comisión sea necesario aplicar una normatividad o un criterio contable específico, tomando en consideración que las Sociedades de Inversión realizan operaciones especializadas.

#### *Cambios en criterios contables de la Comisión -*

El 31 de agosto de 2009, la Comisión emitió una Resolución que modifica las “Disposiciones”, por medio de la cual se actualizaron los criterios contables contenidos en el artículo 60, la fracción IV del artículo 68, el último párrafo del artículo 71 y el listado de reportes contenido en el artículo 74, los cuales entraron en vigor a partir del 1 de enero de 2010.

Los principales cambios en los criterios contables que aplican a la Sociedad de Inversión se mencionan a continuación:

El criterio A-2 “Aplicación de normas particulares”, adopta como normas particulares las contenidas en la NIF B-1 “Cambios contables y correcciones de errores”, en la NIF B-4 “Utilidad integral”, en la NIF B-14 “Utilidad por acción”, NIF C-7 “Inversiones en asociadas y otras inversiones permanentes”, la NIF D-4 “Impuestos a la utilidad”, la NIF D-5 “Arrendamientos”.

Se adiciona el criterio A-3 “Aplicación de normas generales”, establece los criterios contables específicos que aplicaran a las sociedades de inversión, pasando el anterior A-3 “Aplicación supletoria de los criterios de contabilidad” a ser A-4 “Aplicación supletoria de los criterios de contabilidad”.

El criterio B-2 “Inversiones en valores”, introduce el concepto de costo amortizado para la valuación de los títulos conservados al vencimiento. Asimismo, los costos de transacción de las inversiones en valores se reconocerán según la categoría, por lo que en el caso de los títulos para negociar se reconocerán en resultados y para los títulos disponibles para la venta y títulos conservados al vencimiento se reconocerán como parte del costo de la inversión. El resultado por valuación de los títulos para negociar enajenados, previamente reconocido en los resultados del ejercicio, se reclasifica como parte del resultado por compraventa en la fecha de la venta. Los intereses devengados de los títulos de deuda se determinan conforme al método de interés efectivo y se reconocen en la categoría que corresponda dentro del rubro de inversiones en valores contra los resultados del ejercicio.

Los criterios B-3 “Reportos” y B-4 “Préstamo de valores”, establecen que a partir del 1 de enero de 2010, estas operaciones se reconocen atendiendo a la sustancia económica de la operación, como un financiamiento con colateral y el premio se reconoce con base en el interés devengado bajo el método de interés efectivo. En el caso de préstamo de valores, el tratamiento contable es similar, en virtud de que ambas operaciones implican la transferencia temporal de activos financieros a cambio de un colateral, debiendo revelar en la información financiera la restricción existente en la posición del préstamo de valores.

El criterio B-5 “Derivados y operaciones de cobertura”, el objetivo de este criterio es establecer las normas particulares relativas al reconocimiento, valuación, presentación y revelación de los instrumentos financieros conocidos como derivados y operaciones de cobertura.

El criterio C-1 “Reconocimiento y baja de activos financieros”, establece que la Sociedad de Inversión debe reconocer un activo financiero en su balance general sólo si adquiere los derechos y obligaciones contractuales relacionadas con dicho activo financiero. Asimismo, indica que para que la Sociedad de Inversión pueda dar de baja un activo financiero, se deberán transferir todos los derechos contractuales a recibir de los flujos de efectivo provenientes del activo financiero, o se retengan los derechos contractuales a recibir, sobre los flujos de efectivo provenientes del activo financiero y a su vez adquirir una obligación contractual de pagar dichos flujos de efectivo a un tercero que cumpla con ciertos requisitos. Por otra parte se considera como requisito la transferencia sustancial de riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero para poder dar de baja el activo financiero.

**Reclasificaciones** - Los Estados Financieros por el año que terminó el 31 de diciembre de 2009 han sido reclasificados en ciertos rubros para conformar su presentación con la utilizada en 2010.

A continuación se describen las políticas contables más importantes que sigue la Sociedad de Inversión:

**Disponibilidades** - Está integrado por depósitos en bancos efectuados en el país, incluyendo las operaciones de compra de divisas vinculadas a su objeto social que se liquidan a más tardar dentro de los dos días hábiles siguientes a su concertación. Las disponibilidades se registran a su valor nominal.

Las divisas adquiridas con fecha de liquidación en un plazo máximo de dos días hábiles bancarios siguientes a la concertación de la operación de compra - venta, así como las llamadas de margen (depósitos en garantía) por operaciones de derivados, se registran como una disponibilidad restringida.

**Cuentas de cheques en dólares** - Las cuentas de cheques en dólares se registran en pesos y centavos al tipo de cambio Spot por dólar proporcionado por el proveedor de precios el día de la valuación más los intereses devengados y no pagados por la Institución Bancaria con la que se tienen las cuentas de cheques.

**Inversiones en valores** -

**Títulos para negociar:**

Son aquellos valores que la Sociedad de Inversión tiene en posición propia, con la intención de obtener ganancias derivadas de las fluctuaciones en sus precios como participante del mercado. Al momento de su adquisición, los títulos para negociar se registran al costo de adquisición. En la fecha de su enajenación, se reconoce el resultado por compraventa por el diferencial entre el valor neto de realización y el valor en libros del mismo. Los intereses devengados se registran directamente en resultados.

Se valúan a valor razonable, representado por el valor por el cual un instrumento puede ser intercambiado en un ambiente libre de influencias (valor de mercado) siendo proporcionado por un proveedor de precios o terceras personas sin conflicto de interés, contratado por la Sociedad de Inversión conforme a lo establecido en las Disposiciones emitidas por la Comisión, determinando una plusvalía o minusvalía al comparar esta valuación con el costo promedio integrado de adquisición. De acuerdo con los criterios contables de la Comisión, la plusvalía o minusvalía se registra en una cuenta específica del estado de resultados denominada “Resultado por valuación a valor razonable”.

El costo promedio de adquisición de las inversiones en valores incluye los intereses, premios y comisiones, incurridos al momento de la compra, resultando un “costo promedio integrado”.

El valor razonable proporcionado por el proveedor de precios proyecta los rendimientos devengados por los instrumentos que integran la cartera de valores hasta el primer día hábil del ejercicio siguiente, conforme a los criterios de valuación establecidos por la Comisión.

### ***Operaciones de reporto -***

A partir del 1 de enero de 2010, las operaciones de reporto se registran como se indica a continuación:

La Sociedad de Inversión, en la fecha de contratación de la operación de reporto se reconoce la salida de disponibilidades o bien una cuenta liquidadora acreedora, registrando una cuenta por cobrar a su valor razonable, inicialmente al precio pactado, la cual representa el derecho a recuperar el efectivo entregado. La cuenta por cobrar se valorará posteriormente durante la vida del reporto a valor razonable mediante el reconocimiento del interés por reporto de acuerdo al método de interés efectivo en los resultados del ejercicio.

En relación con el colateral recibido, la Sociedad de Inversión reconocerá el colateral recibido en cuentas de orden, siguiendo para su valuación los lineamientos establecidos en la sección de colaterales otorgados y recibidos distintos al efectivo, hasta el vencimiento del reporto.

Cuando las operaciones llevadas a cabo se consideran como orientadas a efectivo, la transacción es motivada para obtener un financiamiento en efectivo destinando para ello activos financieros como colateral; por su parte, la reportadora obtiene un rendimiento sobre su inversión a cierta tasa y al no buscar algún valor en específico, recibe activos financieros como colateral para mitigar la exposición al riesgo crediticio que enfrenta respecto a la reportada. En este sentido, la reportada paga a la reportadora intereses por el efectivo que recibió como financiamiento, calculados en base en la tasa de reporto pactada. Por su parte, la reportadora consigue rendimientos sobre su inversión cuyo pago se asegura a través del colateral.

Cuando las operaciones llevadas a cabo se consideran como orientadas a valores, la intención de la reportadora es acceder temporalmente a ciertos valores específicos que posee la reportada, otorgando efectivo como colateral, el cual sirve para mitigar la exposición al riesgo que enfrenta la reportada respecto a la reportadora. A este respecto, la reportada paga a la reportadora los intereses pactados a la tasa de reporto por el financiamiento implícito obtenido sobre el efectivo que recibió, donde dicha tasa de reporto es generalmente menor a la que se hubiera pactado en un reporto "orientado a efectivo".

Hasta el 31 de diciembre de 2009, las operaciones de reporto se reconocían como una transferencia de propiedad de acuerdo con lo siguiente:

En las operaciones de reporto celebradas por la Sociedad de Inversión se pactaba la transmisión temporal de títulos de crédito específicos de mercado de dinero autorizados para tal efecto, teniendo como contraprestación el cobro o pago de un premio. Los resultados de estas operaciones se integraban por los premios cobrados o pagados y la utilidad o pérdida en compraventa de los títulos que las soportan.

Los títulos a recibir y a entregar en reporto se valúan a su valor razonable, el cual es determinado por el proveedor de precios contratado por la Sociedad de Inversión conforme a lo establecido en los criterios contables de la Comisión. La utilidad o pérdida por realizar resultante de la valuación a valor razonable de los títulos recibidos o entregados en reporto se registra en el estado de resultados.

El efectivo a recibir o entregar por las operaciones de reporto se valúa al valor presente del precio al vencimiento del reporto que equivale al precio de los títulos objeto del reporto en el momento de celebrar la operación más el premio pactado, descontando este total con la tasa de rendimiento obtenida del proveedor de precios. La tasa de rendimiento que se utiliza para hacer el descuento, es la de un instrumento del mismo tipo que los instrumentos objeto del reporto, con un plazo de vencimiento equivalente al plazo restante del reporto. El resultado de la valuación del efectivo a recibir o entregar por las operaciones de reporto se registra en el estado de resultados.

En el balance general se presentan los activos o pasivos por concepto de los títulos a recibir o entregar por las operaciones de reporto, netos de los activos o pasivos creados por concepto del efectivo a recibir o pagar de las mismas operaciones de reporto.

***Colaterales otorgados y recibidos distintos a efectivo en operaciones de reporto*** - En relación al colateral otorgado por la reportada a la reportadora (distinto a efectivo), la reportadora reconoce el colateral recibido en cuentas de orden. La reportada reclasifica el activo financiero en su balance general, y se presenta como restringido, para lo cual se siguen las normas de valuación, presentación y revelación de conformidad con el criterio de contabilidad para Sociedades de Inversión que corresponda.

Las cuentas de orden reconocidas por colaterales recibidos por la reportadora se cancelan cuando la operación de reporto llega a su vencimiento, exista incumplimiento por parte de la reportada, o la reportadora ejerza el derecho de venta o dación en garantía del colateral recibido.

**Proveedor de precios** - Los precios diarios de los valores que integran la cartera de la Sociedad de Inversión son proporcionados por Valuación Operativa y Referencias de Mercado, S.A. de C.V. (empresa independiente de la Sociedad de Inversión).

#### ***Instrumentos financieros derivados-***

**Operaciones con instrumentos financieros derivados** - La Sociedad de Inversión podrá llevar a cabo dos tipos de operaciones:

- De cobertura de una posición abierta de riesgo. Consiste en comprar o vender instrumentos financieros derivados con el objeto de mitigar el riesgo de una transacción o conjunto de transacciones.
- Con fines de negociación. Consiste en la posición que asume la Sociedad de Inversión como participante en el mercado con propósito diferente al de cubrir posiciones abiertas de riesgo.

El reconocimiento o cancelación en los estados financieros de los activos y/o pasivos provenientes de operaciones con instrumentos financieros derivados, se realiza en la fecha en que se concerta la operación, independientemente de la fecha de liquidación o entrega del bien.

#### ***Contratos de Futuros***

Los contratos de futuros son aquéllos mediante los cuales se establece una obligación para comprar o vender un subyacente en una fecha futura, tienen plazo, cantidad, calidad, lugar de entrega, y forma de liquidación estandarizados, su precio es negociable y tienen un mercado secundario; el establecimiento de cuentas de margen es obligatorio y la contraparte siempre es una cámara de compensación por lo que los participantes no enfrentan riesgo de crédito.

Tanto el comprador como el vendedor del contrato de negociación registran una posición activa y una posición pasiva, las cuales se registran inicialmente a su monto nominal. Subsecuentemente, dado que las liquidaciones por parte de la cámara de compensación, a través de un socio liquidador, se realizan diariamente, el valor de la posición activa siempre será igual al de la posición pasiva, por lo que ambas deberán actualizarse diariamente para reflejar el valor razonable de los derechos y obligaciones en cualquier fecha de valuación. Por lo anterior, el reconocimiento de las fluctuaciones en el precio de los contratos se registrará directamente en las cuentas de margen.

Las fluctuaciones en las cuentas de margen generadas por movimientos en los precios de los contratos, serán reconocidas diariamente por la Sociedad de Inversión en los resultados del ejercicio, afectando en contrapartida el valor de las citadas cuentas de margen.

#### ***Contratos de Opciones:***

Las opciones son contratos que, mediante el pago de una prima, otorgan el derecho más no la obligación, de comprar o vender un determinado número de instrumentos subyacentes a un precio determinado dentro de un plazo establecido.

Por los derechos que otorgan, las opciones se dividen en: opciones de compra (calls) y de venta (puts).

Las opciones se pueden ejercer al final del período de vigencia (opciones europeas), o en cualquier momento durante dicho período (opciones americanas); el precio de ejercicio es el que se pacta en la opción, y que se ejercerá en caso de que sea conveniente para el comprador de la opción. El instrumento sobre el que se fija dicho precio es el valor de referencia o subyacente. La prima es el precio que paga el tenedor al vendedor por los derechos que confiere la opción.

El tenedor de una opción de compra tiene el derecho, pero no la obligación, de comprar al emisor un determinado número de un bien subyacente, a un precio fijo (precio de ejercicio), dentro de un plazo determinado.

El tenedor de una opción de venta tiene el derecho, pero no la obligación de vender un determinado número de un bien subyacente, a un precio fijo (precio de ejercicio), dentro de un plazo determinado.

Las opciones reconocidas que representan derechos se presentan, sin compensación alguna, como un saldo deudor, en el activo dentro del rubro "Derivados". Las opciones reconocidas que representan obligaciones se presentan, sin compensación alguna, como un saldo acreedor en el pasivo dentro del rubro "Derivados".

Los contratos de opciones con fines de negociación se registran en cuentas de orden al precio del ejercicio de éstas, multiplicado por el número de títulos, diferenciando a las opciones negociables en bolsa de las negociables fuera de bolsa, con el objeto de controlar la exposición de riesgo.

Todos los resultados por valuación que se reconozcan antes de que se ejerza o expire la opción, tendrán el carácter de no realizados y no serán susceptibles de capitalización ni de reparto entre sus accionistas hasta que se realicen en efectivo.

#### *Swaps:*

Son contratos entre dos partes, mediante el cual se establece la obligación bilateral de intercambiar una serie de flujos, por un período de tiempo determinado y en fechas previamente establecidas.

Los swaps son reconocidos inicialmente por la Sociedad de Inversión en el balance general como un activo y un pasivo, inicialmente a su valor razonable, el cual presumiblemente, corresponde al precio pactado

La Sociedad de Inversión reconoce inicialmente en el balance general, la parte activa y pasiva por los derechos y obligaciones del contrato pactado a su valor razonable, valuando a valor presente los flujos futuros a recibir o a entregar de acuerdo a la proyección de tasas futuras implícitas por aplicar, descontando la tasa de interés de mercado en la fecha de valuación con curvas proporcionadas por el proveedor de precios, revisadas por el área de riesgos de mercado.

Los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del derivado se reconocen directamente en resultados.

Posteriormente, todos los derivados, distintos a aquéllos que formen parte de una relación de cobertura, se valúan a valor razonable, sin deducir los costos de transacción en los que se pudiera incurrir en la venta u otro tipo de disposición, reconociendo dicho efecto de valuación en los resultados del período.

La Sociedad de Inversión reconoce la parte activa y pasiva por los derechos y obligaciones del contrato pactado, valuando a valor presente los flujos futuros a recibir o a entregar de acuerdo a la proyección de tasas futuras implícitas por aplicar, descontando la tasa de interés de mercado en la fecha de valuación con curvas proporcionadas por el proveedor de precios, revisadas por el área de riesgos de mercado.

La liquidación de un contrato "Swap" podrá hacerse en especie o en efectivo, de conformidad con las condiciones del mismo.

El resultado de la compensación de las posiciones activas y pasivas, ya sea deudor o acreedor, se presenta por formando parte del rubro de "Derivados".

#### *Cuentas de margen otorgadas:*

El monto del colateral otorgado en efectivo, valores u otros activos altamente líquidos en operaciones con derivados en mercados o bolsas reconocidos se presentará en un rubro específico en el balance general. La contrapartida de naturaleza deudora o acreedora por cuentas de margen representará un financiamiento otorgado por la cámara de compensación, o bien, un anticipo recibido de la cámara de compensación por la cámara de compensación de manera previa a la liquidación del derivado, la cual se presentará compensada con el colateral otorgado en efectivo.

La cuenta por pagar, que representa la obligación del cesionario de restituir al cedente el colateral que haya sido vendido, deberá presentarse dentro del balance general en el rubro de "Colaterales vendidos".

El monto del colateral sobre el cual se haya otorgado el derecho de vender o de dar en garantía se presentará en cuentas de orden en un rubro específico.

La Sociedad de Inversión presentará en el rubro de “Resultado por valuación a valor razonable”, el resultado por valuación a valor razonable de derivados cuyo propósito sea el de negociación. Los costos de transacción incurridos en la compra o venta de derivados se presentarán en el rubro de “Otros egresos de la Operación”.

El resultado por valuación a valor razonable de los derivados que se enajenen, que haya sido previamente reconocido en los resultados del período, se deberá reclasificar como parte del rubro de resultado por compraventa en la fecha de venta.

**Registro de operaciones** - En cumplimiento con las Disposiciones emitidas por la Comisión, la Sociedad de Inversión, reconoce sus operaciones de compraventa de valores a la fecha de concertación, independientemente de la fecha de liquidación. Las cuentas por cobrar o por pagar derivadas de las operaciones a liquidar a 24, 48 y 72 horas se reconocen en el rubro de “Cuentas por cobrar” y “Acreedores diversos y otras cuentas por pagar”, respectivamente.

**Recompra de acciones propias y prima en venta de acciones** - Las acciones propias recompradas se convierten en acciones en tesorería, con la consecuente reducción del capital social pagado y de su correspondiente prima en venta de acciones.

Ante condiciones desordenadas de mercado o compras o ventas significativas e inusuales de sus propias acciones, la Sociedad de Inversión podrá aplicar al precio de valuación de compra o venta de las acciones emitidas, según se trate, el diferencial que haya sido determinado de conformidad con las políticas, procedimientos, y metodología aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad de Inversión (el Consejo). El diferencial en ningún caso podrá aplicarse en perjuicio de los inversionistas que permanezcan en la Sociedad de Inversión, asimismo, dicho diferencial deberá ser autorizado mediante escrito por el contralor normativo y el responsable de la Administración Integral de Riesgos de la Sociedad Operadora.

En caso de presentar se las situaciones antes mencionadas la Sociedad de Inversión deberá hacerse del conocimiento de sus accionistas y del público inversionista, así como de la Comisión, las causas y la justificación de la aplicación del diferencial correspondiente al precio de valuación.

El valor de las acciones propias de la Sociedad de Inversión se determina sumando los activos y restando los pasivos de la Sociedad de Inversión, dividiendo el resultado entre las acciones en circulación.

La cuenta de “Prima en venta de acciones” se carga o acredita por la diferencia entre el valor nominal de las acciones de la Sociedad de Inversión y su valor de colocación o venta, y por la diferencia entre el costo de recompra y el valor nominal.

**Ingresos** - La Sociedad de Inversión reconoce sus ingresos de la siguiente forma:

- **Venta de valores** - Se registran el día en que las operaciones de venta de valores de la cartera son efectuadas, determinándose el costo de venta por el método de costo promedio integrado, reconociéndose en resultados el neto entre el precio de venta y el valor en libros dentro del rubro “Resultado por compraventa”.
- **Intereses** - Se incluyen en el estado de resultados conforme se devengan, incluyendo los rendimientos devengados hasta el primer día hábil del ejercicio siguiente reconociéndose dentro del rubro “Ingresos por intereses”.
- **Reportos** - Una vez vencido el plazo del reporto, se registra en resultados la diferencia entre el precio al vencimiento y su valor en libros. Por otra parte durante el plazo del reporto se registra en los resultados del periodo la parte proporcional del premio que corresponda en la cuenta de “Premios cobrados por reporto”, calculados hasta el primer día hábil del ejercicio siguiente, el cual se presenta en el estado de resultados en el rubro de “Ingresos por intereses”.

- El resultado por operaciones de venta de instrumentos y valores (venta y costo de venta) se registra neto en los resultados del período.
- *Dividendos* – Los dividendos de los instrumentos de patrimonio se reconocen dentro del rubro de inversiones en valores contra los resultados del ejercicio, en el momento que se genere el derecho a recibir el pago de los mismos.

#### *Cuentas de orden -*

Al pie del balance general se deberán presentar situaciones o eventos que de acuerdo a la definición de activos, pasivos y capital contable antes mencionada, no deban incluirse dentro de dichos conceptos en el balance general de las entidades, pero que proporcionen información sobre alguno de los siguientes eventos:

- *Activos y pasivos contingentes:* Su saldo representa operaciones contingentes de conformidad con el Boletín C-9 “Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos” de las NIF.
- *Colaterales recibidos por la entidad:* Su saldo representa el total de colaterales recibidos en operaciones de reporto actuando la Sociedad de Inversión como Reportadora.
- *Colaterales recibidos y vendidos o entregados en garantía por la entidad:* La reportadora al vender el colateral, deberá reconocer los recursos procedentes de la transacción. La reportadora no deberá reconocer el colateral de sus estados financieros sino únicamente en cuentas de orden, excepto cuando se hayan transferido los riesgos, beneficios y control del colateral por incumplimiento de la reportada.

#### 4. Inversiones

De conformidad con el artículo 13 fracción II de la Ley, el Consejo de la Sociedad de Inversión selecciona los valores que debe adquirir la Sociedad de Inversión de acuerdo con objetivos y políticas establecidas en su prospecto de información. Tratándose de papel comercial, el Consejo prevé de manera razonable la liquidez y solvencia de cada emisora.

#### 5. Valuación de activos

La entidad a cargo de la valuación de las acciones de la Sociedad de Inversión es COVAF, S.A. de C.V., Sociedad Valuadora de Acciones de Sociedades de Inversión (la Sociedad Valuadora) (empresa independiente de la Sociedad de Inversión), la cual determina el precio de las acciones de la Sociedad de Inversión, de acuerdo a la Ley y a las Disposiciones.

La Sociedad Valuadora, determinó el precio de las acciones representativas del capital social de la Sociedad de Inversión 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, fijándose el precio de las acciones (en pesos) como sigue:

Serie	Valor nominal		Precio de la Acción	
	2010	2009	2010	2009
A	\$ 1.000000	\$ 1.000000	\$ 1.102707	\$ 0.957770
B	\$ 1.000000	\$ 1.000000	\$ 1.098594	\$ 0.954223



## 9. Régimen fiscal

Para efectos de la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR), las Sociedades de Inversión no son contribuyentes de este impuesto, sus integrantes o accionistas acumularán los ingresos por los intereses devengados a su favor por dichas sociedades. Asimismo, las Sociedades de Inversión no son contribuyentes del Impuesto Empresarial a Tasa Única.

Los intereses devengados a favor provenientes de sociedades de inversión en renta variable, serán la suma de las ganancias percibidas por la enajenación de las acciones emitidas por dichas sociedades y el incremento de la valuación de sus inversiones en la misma sociedad al último día hábil del ejercicio de que se trate, en términos reales para personas físicas y nominales para personas morales.

Las sociedades de inversión son las responsables de determinar los efectos fiscales que correspondan a las inversiones de su portafolio, es decir, deberán enterar mensualmente el Impuesto sobre la Renta (ISR) sobre el interés gravado devengado que corresponda a sus integrantes o accionistas, lo que las obliga a considerar en todos los casos los efectos impositivos en la valuación diaria de sus acciones.

Asimismo, la Sociedad de Inversión deberá informar a la Sociedad Operadora, Administradora o Distribuidora de acciones, de dichos efectos fiscales para que éstos sean informados tanto a las autoridades fiscales como al inversionista.

La metodología aplicable para el cálculo del ISR diario es la siguiente:

- La Sociedad de Inversión debe identificar los valores gravados y los exentos, sobre los valores gravados calculará el ISR correspondiente aplicando la tasa del 0.60 por ciento sobre el capital invertido, en función al periodo de tenencia del valor. Este cálculo lo hace la Sociedad de Inversión de manera diaria y la suma de este impuesto es el monto a retener y enterar.
- La Sociedad de Inversión tiene que informar al inversionista, a través del estado de cuenta que emita, el impuesto correspondiente.
- El ISR enterado por la Sociedad de Inversión será acreditable para sus integrantes o accionistas contribuyentes del Título II y Título IV de la LISR, contra sus pagos provisionales o definitivos, siempre que acumulen a sus demás ingresos del ejercicio los intereses gravados devengados por sus inversiones en dicha Sociedad de Inversión.

La Sociedad de Inversión no efectuará la retención del ISR, tratándose de intereses que se devenguen a su favor y que estos correspondan a sus integrantes o accionistas, siempre que éstos se ubiquen en algunos de los supuestos previstos en el artículo 58 de la LISR.

Adicionalmente, en los artículos 209, 209A, 209B, 209C, 209D, 211A y 211B del Reglamento de la Ley del Impuesto sobre la Renta (RISR) se establece una metodología específica para que las Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda y Sociedades de Inversión de renta variable determinen el interés real para sus socios o accionistas.

En el caso de activos objeto de inversión como son, operaciones financieras derivadas y cuentas de cheques en dólares, las Sociedades de Inversión determinan el ISR conforme a las disposiciones fiscales que les son aplicables para cada caso en particular, es decir, atendiendo el tipo de activo y del tipo integrante o inversionista.

Si bien las disposiciones fiscales para las Sociedades de Inversión no contemplan un procedimiento particular para los activos indicados en el párrafo anterior, siendo congruentes con el régimen de transparencia que les es aplicable y que por consecuencia sus integrantes o accionistas son los causantes del ISR, la Sociedad de Inversión es responsable solidaria de la correcta determinación y entero del ISR a las autoridades por cuenta de sus integrantes o inversionistas.

Tratándose de Sociedades de Inversión de Renta Variable el esquema fiscal aplicable a sus inversionistas contempla distintos tratamientos en función de los ingresos que genera el portafolio de inversión que son básicamente por intereses, ganancia por la enajenación de acciones y dividendos obtenidos, en su caso.

## 10. Capital contable

En cumplimiento de las Disposiciones emitidas por la Comisión referente a la adquisición de sus acciones propias, durante 2010 la Sociedad de Inversión aumentó y redujo su capital social pagado en su parte variable en \$318,061 y \$30,961 equivalente a 318,060,544 acciones colocadas y 30,960,843 acciones recompradas, respectivamente, con valor nominal de \$1.00 (en pesos) cada una.

Como resultado de los movimientos anteriores, el capital social pagado al 31 de diciembre de 2010, asciende a \$346,715 representado 346,715,278 nominativas con valor nominal de \$1.00 (en pesos) cada una.

El capital social al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se integra como sigue:

	2010		2009	
	Número de acciones	Importe	Número de acciones	Importe
Capital Fijo (Acciones Serie "A")				
Acciones pagadas	1,000,000	\$ 1,000	1,000,000	\$ 1,000
Capital Variable (acciones Serie "B"):				
Acciones pagadas	345,715,278	345,715	58,615,577	58,615
Acciones depositadas en tesorería	<u>1,153,284,722</u>	<u>1,153,285</u>	<u>1,440,384,423</u>	<u>1,440,384</u>
Total de capital autorizado	<u>1,500,000,000</u>	<u>\$ 1,500,000</u>	<u>1,500,000,000</u>	<u>\$ 1,500,000</u>

Las acciones representativas del capital son ordinarias, nominativas con valor nominal de \$1.00 (en pesos) cada una. Las acciones Serie "A" son representativas del capital mínimo fijo sin derecho a retiro, las cuales sólo podrán transmitirse previa autorización de la Comisión; las acciones Serie "B" son representativas de la parte variable del capital.

Las acciones representativas del capital social de la Sociedad de Inversión sólo podrán ser adquiridas por personas físicas ó morales, mexicanas o extranjeras, instituciones de crédito y cualquier otra entidad financiera facultada para actuar como fiduciaria que actúe por cuenta de fideicomisos de inversión cuyos fideicomisarios sean personas físicas o morales, fondos de ahorro sin personalidad jurídica, personas morales a cuya solicitud se haya otorgado la autorización para constituir estas sociedades, Sociedades de Inversión, Operadora GBM, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión, administradora de los valores que integran los activos de las Sociedades de Inversión.

De acuerdo al artículo 14 de la Ley, la Sociedad de Inversión deberá, a través del Consejo, establecer límites máximos de tenencia accionaria por inversionistas y determinar políticas para que las personas que se ajusten a las mismas, adquieran temporalmente porcentajes superiores a tales límites, debiendo esto contenerse en sus prospectos de información al público inversionista.

La Sociedad de Inversión no está obligada a constituir la reserva legal establecida por la Ley General de Sociedades Mercantiles.

## 11. Administración Integral de Riesgos (cifras en millones de pesos, no auditadas)

La gestión del riesgo se considera por la Sociedad de Inversión como un elemento competitivo de carácter estratégico con el objetivo último de maximizar el valor generado para el accionista. Esta gestión está definida, en sentido conceptual y organizacional, como un tratamiento integral de los diferentes riesgos (Riesgo de Mercado, Riesgo de Liquidez, Riesgo de Crédito, Riesgo de Contrapartida, Riesgo Operativo, Riesgo Legal y Riesgo Tecnológico), asumidos por la Sociedad de Inversión en el desarrollo de sus actividades. La administración que la Sociedad de Inversión haga del riesgo inherente a sus operaciones es esencial para entender y determinar el comportamiento de su situación financiera y para la creación de un valor en el largo plazo.

En cumplimiento a lo establecido por las disposiciones de carácter prudencial en materia de Administración Integral de Riesgos aplicables a las Sociedades de Inversión emitidas por la Comisión, el Consejo acordó nombrar un Responsable de la Administración de la Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión, funcionando bajo los lineamientos indicados en las citadas Disposiciones. El responsable vigila que las operaciones se ajusten a los objetivos, políticas y procedimientos aprobados por el Consejo para la Administración Integral de Riesgos.

**Riesgo de Mercado** - Es aquel relacionado con la pérdida potencial por cambios en los factores de riesgo que incidan sobre la valuación de las posiciones, tales como tasas de interés, tipos de cambio e índices de precios, entre otros.

El Responsable de Administración de Riesgos de Mercado, tiene la responsabilidad de recomendar las políticas de gestión del riesgo de mercado de la Sociedad de Inversión, estableciendo los parámetros de medición de riesgo, y proporcionando informes, análisis y evaluaciones a la Alta Dirección, y al Consejo.

La medición del riesgo de mercado cuantifica el cambio potencial en el valor de las posiciones asumidas como consecuencia de cambios en los factores de riesgo de mercado.

Para medir el riesgo se sigue la metodología de Valor en Riesgo (VaR). El VaR se define como la estimación estadística de la pérdida potencial de valor de una determinada posición, en un determinado período de tiempo y con un determinado nivel de confianza. El VaR proporciona una medida universal del nivel de exposición de las diversas carteras de riesgo, permite la comparación del nivel de riesgo asumido entre diferentes instrumentos y mercados, expresando el nivel de cada cartera mediante una cifra única en unidades económicas.

Se calcula el VaR utilizando el método Delta – Gamma Normal, con una ventana de 252 días hábiles (251 cambios porcentuales) y un horizonte de 28 días. Se presume un nivel de confianza de 95 %.

El VaR en porcentaje de los activos netos correspondiente al 31 de diciembre de 2010 (no auditado) ascendía a 3.08%. En monto equivale a \$11.71. El VaR promedio del cuarto trimestre de 2010 asciende a \$15.33, el VaR promedio porcentual es de 6.05%.

Asimismo, se realizan simulaciones mensuales de las pérdidas o ganancias de las carteras mediante reevaluaciones de las mismas bajo diferentes escenarios (Stress Test). Estas estimaciones se generan de dos formas:

- Aplicando a los factores de riesgo cambios porcentuales observados en determinado período de la historia, el cual abarca turbulencias significativas del mercado.
- Aplicando a los factores de riesgo cambios que dependen de la volatilidad de cada uno de éstos.

Las pruebas que se realizan bajo condiciones extremas, consisten en la estimación de las pérdidas que podría sufrir un portafolio, ante escenarios en los que los movimientos del mercado son extraordinariamente adversos (aumentos considerables en las tasas de interés, tipo de cambio, etc.). En las pruebas en condiciones extremas se examina el efecto de grandes movimientos simulados en variables financieras clave sobre los portafolios de interés.

El modelo para el cálculo de las pérdidas esperadas bajo condiciones extremas, se hace mediante la volatilidad de los factores de riesgo que influyen en la valuación de cada instrumento del portafolio, y los escenarios extremos se estiman de 1 hasta 5 volatilidades, donde el saldo o valor de cartera que se presenta para 5 volatilidades representa el peor escenario en una situación extrema.

**Límites** - Los límites se emplean para controlar el riesgo de la Sociedad de Inversión. La estructura de límites se aplica para controlar las exposiciones y establecen el riesgo total otorgado. Estos límites se establecen para el VaR. El límite de VaR / Activo Neto establecido para la Sociedad de Inversión es de 28.00% (no auditado).

**Riesgo de Liquidez** - El riesgo de liquidez está asociado a la capacidad que la Sociedad de Inversión tenga de financiar los compromisos adquiridos, a precios de mercados razonables. Los factores que influyen pueden ser de carácter externo (crisis de liquidez) e interno por excesiva concentración de vencimientos.

La Sociedad de Inversión realiza una gestión de la liquidez del portafolio realizando una vigilancia del porcentaje mínimo que debe contar la Sociedad de Inversión en valores de fácil realización.

Adicionalmente, se estima la pérdida por venta anticipada de activos que al 31 de diciembre de 2010 (no auditado) asciende a \$1.015 y el promedio del cuarto trimestre de 2010 es de \$0.98 (en pesos).

**Riesgo de Crédito** - Es aquel relacionado con la pérdida potencial por la falta total o parcial de pago por parte del emisor de los valores; también se puede producir por la disminución de la calificación de algún título dentro de la cartera o de alguna contraparte con la cual se celebren operaciones.

Para controlar este riesgo que es bajo, existen calificadoras de riesgo de crédito que miden la capacidad de pago de los emisores, asignando calificación tanto al emisor como al instrumento de inversión. Se establecen límites de inversión sobre los activos, dependiendo de la capacidad de pago de cada emisor y de su calificación de crédito, límites por un mismo emisor, y límites para evitar la concentración de inversiones en un mismo sector de actividad económica. Asimismo, el área de riesgos monitorea constantemente la probabilidad de que los emisores incumplan con el pago de su deuda.

**Probabilidad de Incumplimiento y Pérdidas Esperadas** - Según se establece en los lineamientos en materia de Administración Integral de Riesgos, como parte de la administración de los riesgos de crédito, las Sociedades de Inversión deberán calcular la probabilidad de incumplimiento.

La probabilidad de incumplimiento se determina con un modelo de probabilidad neutral al riesgo.

Una vez determinada la probabilidad de incumplimiento, se determina la severidad de la pérdida tomando en cuenta el factor de recuperación. Al 31 de diciembre de 2010 (no auditado) la pérdida esperada por riesgo de crédito asciende a \$3.26y el promedio del cuarto trimestre de 2010 es de \$4.46 (en pesos).

**Riesgo Operativo** - En materia de Riesgo Operativo se cuentan con políticas, procedimientos y metodología para la identificación, control, mitigación, vigilancia y revelación de los riesgos operativos, entendidos estos como la pérdida potencial por fallas o deficiencias en los controles internos, por errores en el procesamiento y almacenamiento de las operaciones o en la transmisión de información, fraudes o robos.

Para la identificación de los riesgos se ha establecido una metodología, la cual parte de la identificación y documentación de procesos, está basada en herramientas de auto-evaluación y considera el desarrollo de bases de datos históricos e indicadores de Riesgo Operativo, tanto para el control como la mitigación y revelación de los mismos.

**Riesgo Legal** - El riesgo legal, se define como la pérdida potencial por el incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, la emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones, en relación con las operaciones que la Sociedad de Inversión lleve a cabo.

Conforme a las Disposiciones establecidas por la Comisión el riesgo legal de la Sociedad de Inversión es asumido por la Sociedad Operadora, con el propósito de proteger los intereses de los inversionistas al no afectar el patrimonio de la Sociedad de Inversión.

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

**12. Límite de tenencia accionaria por inversionista**

En el prospecto de información se establece un porcentaje máximo de tenencia accionaria por inversionista del 90% del capital pagado para los accionistas fundadores y la Sociedad Operadora y/o Casa de Bolsa del fondo y del 80% del capital pagado para las personas físicas o morales y las distribuidoras. Asimismo, se establecen las políticas a seguir en el supuesto que el inversionista rebase el porcentaje máximo establecido en los términos acordados.

\* \* \* \* \*