

**Masari Casa de Bolsa, S.A.**  
**(antes Masari Casa de Cambio, S.A. de**  
**C.V.)**

Estados financieros por los años  
terminados el 31 de diciembre de 2008 y  
2007 y Dictamen de los auditores  
independientes del 20 de febrero de  
2009

**Masari Casa de Bolsa, S.A.**  
**(antes Masari Casa de Cambio, S.A. de C.V.)**

## **Dictamen de los auditores independientes y estados financieros 2008 y 2007**

<b>Contenido</b>	<b>Página</b>
Dictamen de los auditores independientes	1
Balances generales	3
Estados de resultados	4
Estados de variaciones en el capital contable	5
Estados de cambios en la situación financiera	6
Notas a los estados financieros	7

# **Dictamen de los auditores independientes al Consejo de Administración y Accionistas de Masari Casa de Bolsa, S.A. (antes Masari Casa de Cambio, S.A. de C.V.)**

Hemos examinado los balances generales de Masari Casa de Bolsa, S.A. (antes Masari Casa de Cambio, S.A. de C.V.) (la “Casa de Bolsa”) al 31 de diciembre de 2008 y 2007, las cuentas de orden relativas a operaciones por cuenta de terceros y por cuenta propia y los correspondientes estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera, que les son relativos, por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Casa de Bolsa. 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.

Como se explica en las Notas 1, 2 y 3 a los estados financieros adjuntos, las operaciones de la Casa de Bolsa, así como sus requerimientos de información financiera, están regulados por la Comisión a través de las “Disposiciones de Carácter General aplicables a las Casas de Bolsa” (las “Disposiciones”), así como de oficios generales y particulares que regulan el registro contable de ciertas transacciones y por otras leyes aplicables, las cuales utiliza la Casa de Bolsa para la preparación de su información financiera. Las Disposiciones establecen los criterios contables a los cuales se deberán ajustar las casas de bolsa. En la Nota 1 se describen las condiciones del entorno económico actual generado por la crisis mundial que afecta a las operaciones de la Casa de bolsa. En la Nota 2 se señalan las principales diferencias entre los criterios contables prescritos por la Comisión y las Normas de Información Financiera aplicables en México, utilizadas comúnmente en la preparación de estados financieros para otro tipo de sociedades no reguladas, así como aquellas originadas por las autorizaciones generales emitidas por la Comisión a la Casa de Bolsa para el registro de ciertas transacciones. Asimismo, en la Nota 3 se describen las modificaciones a los criterios contables establecidos por la Comisión, que entraron en vigor durante 2008. Por lo tanto, los estados financieros mencionados en el primer párrafo no son comparativos.

Como se indica en la Nota 1 a los estados financieros adjuntos, Masari Casa de Cambio, S.A. de C.V. (la “Casa de Cambio”) solicitó autorización a la Comisión para organizarse y operar como casa de bolsa, transformando su régimen de organización y funcionamiento con la consecuente modificación a sus estatutos sociales. El 11 de diciembre de 2007 la Casa de Cambio recibió autorización por parte de la Comisión mediante Oficio Núm. 312-3/852609/2007 para organizarse y operar como casa de bolsa. Derivado de lo anterior, se modificó su razón social a “Masari Casa de Bolsa, S.A.” Asimismo, con fecha 27 de marzo y 2 de abril de 2008, la Comisión y posteriormente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público aprobaron los estatutos sociales resultantes de la transformación del régimen de organización y funcionamiento acordados en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 31 de enero de 2008 mediante el Oficios Núm. 312-3/11289/2008 y UBVA/DGABV/376/2008, respectivamente. Una vez que se obtuvieron las aprobaciones antes mencionadas y la Administración concluyera los procesos operativos necesarios para que la Casa de Bolsa realizara operaciones bursátiles, se dio el inicio de operaciones lo cual ocurrió el 3 de noviembre de 2008.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Masari Casa de Bolsa, S.A. (antes Masari Casa de Cambio, S.A. de C.V.), al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los cambios en su situación financiera por los años terminados en esas fechas, de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión. Asimismo, en nuestra opinión, la información consignada en las cuentas de orden presenta razonablemente la situación de las operaciones por cuenta de terceros y por cuenta propia y ha sido preparada de conformidad con los citados criterios contables.

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

C.P.C. Ricardo A. García Chagoyán  
Registro en la Administración General  
de Auditoría Fiscal Federal Núm. 15784

20 de febrero de 2009



## Masari Casa de Bolsa, S.A.

(antes Masari Casa de Cambio, S.A. de C.V.)

Jaime Balmes 11-A Mezzanine 7, Col. Los Morales Polanco, C.P. 11510, México, D.F.

# Estados de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

(En millones de pesos)

	2008	2007
Ingresos de la operación:		
Comisiones y tarifas cobradas	\$ -	\$ -
Comisiones y tarifas pagadas	(4.6)	(3.5)
Resultado por servicios	(4.6)	(3.5)
Utilidad por compra venta	52.3	49.5
Ingresos por intereses	9.6	7.0
Gastos por intereses	(1.2)	-
Resultado por posición monetaria, neto (margen financiero por intermediación)	-	(2.9)
Margen financiero por intermediación	60.7	53.6
Ingresos totales de la operación	56.1	50.1
Gastos de administración	(52.4)	(44.6)
Resultado de la operación	3.7	5.5
Otros productos (gastos), neto	0.4	(1.2)
Resultado antes de impuestos a la utilidad y PTU causados y diferidos	4.1	4.3
Impuestos a la utilidad y PTU, causados	(1.4)	(2.2)
Impuestos a la utilidad y PTU, diferidos	0.8	0.1
Resultado neto	\$ 3.5	\$ 2.2

“Los presentes estados de resultados se formularon de conformidad con los Criterios de Contabilidad para Casas de Bolsa, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por los artículos 205, último párrafo, 210, segundo párrafo y 211 de la Ley del Mercado de Valores, de observancia general y obligatoria, encontrándose reflejados todos los ingresos y egresos derivados de las operaciones efectuadas por la Casa de Bolsa durante los períodos arriba mencionados, las cuales se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas bursátiles y a las disposiciones legales y administrativas aplicables”.

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

Lic. Freddie Farca Charabati  
Director General

C.P. Adriana Zentella Quero  
Contador General

C.P. Eduardo López Reyes  
Auditor Interno

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

## Estados de variaciones en el capital contable

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007  
 (En millones de pesos)

	Capital contribuido			Capital ganado			Resultado neto	Total capital contable
	Histórico	Actualizado	Total de capital social	Reservas de capital	Resultados de ejercicios anteriores	Insuficiencia en la actualización del capital contable		
Saldos al 31 de diciembre de 2006	\$ 33.6	\$ 83.3	\$ 116.9	\$ 13.5	\$ 15.8	\$ (65.3)	\$ 7.9	\$ 88.8
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas:								
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	-	-	0.8	7.1	-	(7.9)	-
	-	-	-	0.8	7.1	-	(7.9)	-
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral:								
Resultado neto	-	-	-	-	-	-	2.2	2.2
	-	-	-	-	-	-	2.2	2.2
Saldos al 31 de diciembre de 2007	33.6	83.3	116.9	14.3	22.9	(65.3)	2.2	91.0
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas:								
Reclasificación de los efectos de actualización por la adopción de la NIF B-10	-	-	-	-	(65.3)	65.3	-	-
Capitalización de utilidades	26.4	(17.7)	8.7	(2.2)	(6.5)	-	-	-
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	-	-	-	2.2	-	(2.2)	-
	26.4	(17.7)	8.7	(2.2)	(69.6)	65.3	(2.2)	-
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral:								
Resultado neto	-	-	-	-	-	-	3.5	3.5
	-	-	-	-	-	-	3.5	3.5
Saldos al 31 de diciembre de 2008	\$ 60.0	\$ 65.6	\$ 125.6	\$ 12.1	\$ (46.7)	\$ -	\$ 3.5	\$ 94.5

“Los presentes estados de variaciones en el capital contable se formularon de conformidad con los Criterios de Contabilidad para Casas de Bolsa, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por los artículos 205, último párrafo, 210, segundo párrafo y 211 de la Ley del Mercado de Valores, de observancia general y obligatoria, encontrándose reflejados todos los movimientos en las cuentas del capital contable derivados de las operaciones efectuadas por la Casa de Bolsa durante los períodos arriba mencionados, las cuales se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas bursátiles y a las disposiciones legales y administrativas aplicables”.

“Los presentes estados de variaciones en el capital contable fueron aprobados por el Consejo de Administración bajo la responsabilidad de los directivos que los suscriben”.

Lic. Freddie Farca Charabati  
 Director General

C.P. Adriana Zentella Quero  
 Contador General

C.P. Eduardo López Reyes  
 Auditor Interno

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

## Masari Casa de Bolsa, S.A.

(antes Masari Casa de Cambio, S.A. de C.V.)

Jaime Balmes 11-A Mezzanine 7, Col. Los Morales Polanco, C.P. 11510, México, D.F.

## Estados de cambios en la situación financiera

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

(En millones de pesos)

	2008	2007
Actividades de operación:		
Resultado neto	\$ 3.5	\$ 2.2
Partidas aplicadas en resultados que no requirieron recursos:		
Depreciación y amortización	1.5	1.5
Impuestos diferidos	<u>0.8</u>	<u>0.1</u>
Total de partidas aplicadas a resultados que no requirieron recursos	5.8	3.8
Aumento o disminución de partidas relacionadas con la operación:		
Disminución por operaciones de tesorería (inversiones en valores)	36.8	4.2
Aumento en impuestos diferidos	(1.5)	-
Disminución (aumento) en otros activos	0.4	(1.6)
(Aumento) disminución en otras cuentas por cobrar	(0.7)	1.1
Disminución de acreedores diversos y otras cuentas por pagar	<u>(44.0)</u>	<u>(14.2)</u>
Recursos netos utilizados en las operaciones	(3.2)	(6.7)
Actividades de Inversión:		
Adquisiciones de mobiliario y equipo, neto	<u>(1.3)</u>	<u>(0.6)</u>
Recursos utilizados en actividades de inversión	<u>(1.3)</u>	<u>(0.6)</u>
Disminución de disponibilidades	(4.5)	(7.3)
Disponibilidades al inicio del año	<u>27.2</u>	<u>34.5</u>
Disponibilidades al final del año	<u>\$ 22.7</u>	<u>\$ 27.2</u>

“Los presentes estados de cambios en la situación financiera se formularon de conformidad con los Criterios de Contabilidad para Casas de Bolsa, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto en los artículos 205, último párrafo, 210, segundo párrafo y 211 de la Ley del Mercado de Valores, de observancia general y obligatoria, encontrándose reflejados todos los orígenes y aplicaciones de efectivo derivados de las operaciones efectuadas por la Casa de Bolsa durante los períodos arriba mencionados, las cuales se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas bursátiles y a las disposiciones legales y administrativas aplicables”.

“Los presentes estados de cambios en la situación financiera fueron aprobados por el Consejo de Administración bajo la responsabilidad de los directivos que los suscriben”.

\_\_\_\_\_  
Lic. Fredie Farca Charabati  
Director General

\_\_\_\_\_  
C.P. Adriana Zentella Quero  
Contador General

\_\_\_\_\_  
C.P. Eduardo López Reyes  
Auditor Interno

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

## **Notas a los estados financieros**

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

(En millones de pesos)

### **1. Operaciones y entrono regulatorio de operación**

Masari Casa de Bolsa, S.A. (la “Casa de Bolsa”) es una sociedad autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la “Comisión”), para actuar como intermediaria en operaciones de valores, de cambios y financieras en los términos de las leyes aplicables y disposiciones de carácter general. Sus operaciones están reguladas por la Ley del Mercado de Valores y disposiciones de carácter general que emiten Banco de México y la Comisión, las cuales incluyen diversos límites para las operaciones e inversiones que lleva a cabo la Casa de Bolsa en función a un capital global, que es determinado de acuerdo a un procedimiento establecido por la propia Comisión. Al 31 de diciembre de 2008, la Casa de Bolsa cumple con los diversos límites establecidos.

La Administración de Masari Casa de Cambio, S.A. de C.V. (la “Casa de Cambio”) solicitó autorización a la Comisión para organizarse y operar como casa de bolsa, transformando su régimen de organización y funcionamiento con la consecuente modificación a sus estatutos sociales. El 11 de diciembre de 2007 la Casa de Cambio recibió autorización por parte de la Comisión mediante Oficio Núm. 312-3/852609/2007 para organizarse y operar como casa de bolsa. Derivado de lo anterior, se modificó su razón social a “Masari Casa de Bolsa, S.A.” Asimismo, con fecha 27 de marzo y 2 de abril de 2008, la Comisión y posteriormente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público aprobaron los estatutos sociales resultantes de la transformación del régimen de organización y funcionamiento acordados en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 31 de enero de 2008 mediante el Oficios Núm. 312-3/11289/2008 y UBVA/DGABV/376/2008, respectivamente. Una vez que se obtuvieron las aprobaciones antes mencionadas y la Administración concluyera los procesos operativos necesarios para que la Casa de Bolsa realizara operaciones bursátiles, se dio el inicio de operaciones lo cual ocurrió el 3 de noviembre de 2008.

Como consecuencia de la desaceleración económica global que se acrecentó en el último trimestre de 2008, los mercados financieros mundiales han tenido un período de alta volatilidad, que desencadenó la quiebra y el rescate financiero de algunas instituciones financieras, principalmente en Estados Unidos de América. Lo anterior trajo como consecuencia en el entorno local una aversión al riesgo de los inversionistas, que se vio reflejada en la caída de los mercados bursátiles, una contracción del crédito y una crisis de liquidez en el mercado, así como una depreciación del peso mexicano en relación al dólar americano de cerca de un 30%, lo cual originó un inicio de operaciones bursátiles más reducidas que las proyectadas por parte de la Administración.

Dentro de las facultades que le corresponden a la Comisión, en su carácter de regulador, pudiera llevar a cabo revisiones de la información financiera de la Casa de Bolsa y requerir modificaciones a la misma. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Comisión no ha requerido ningún tipo de modificación.

### **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”) aplicadas comúnmente en la preparación de estados financieros para otro tipo de sociedades no reguladas:

- Las operaciones de reporto se registran como compra-venta atendiendo a la forma en que se contratan y no a la sustancia de la transacción y se valúan a valor presente del precio de los reportos al vencimiento, en lugar de registrar el premio devengado en línea recta en resultados.
- Los deudores diversos no cobrados en 60 ó 90 días dependiendo de su naturaleza, se reservan en el estado de resultados; independientemente de su posible recuperación por parte de la Casa de Bolsa.
- La Participación de los Trabajadores en las Utilidades (“PTU”) corriente y diferida se presenta en el estado de resultados en conjunto con el Impuesto sobre la Renta (“ISR”) después de los otros gastos y otros productos en lugar de presentarlos como otros gastos como lo establecen las NIF.
- De acuerdo con los criterios contables y de información establecidos por la Comisión, la Casa de Bolsa presenta el estados de cambios en la situación financiera en lugar de presentar el estado de flujos de efectivo de acuerdo con la NIF B-2, la cual obliga a entidades no reguladas a partir del 2008 a prepararlo con base en flujos de efectivo.

### **3. Principales políticas contables**

Las principales políticas contables de la Casa de Bolsa están de acuerdo con los criterios contables establecidos por la Comisión en las “Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Casas de Bolsa” (las “Disposiciones”), 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 consolidados y para efectuar las revelaciones que se requiere presentar en los mismos. Aún cuando pueden 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 Casa de Bolsa 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 la Casa de Bolsa realiza operaciones especializadas.

#### ***Cambios en políticas contables***

El 26 de octubre de 2008, la Comisión emitió una Resolución modificatoria a las Disposiciones, por medio de la cual se sustituyen los criterios contables B-3 “Reportos”, B-4 “Préstamo de valores” y C-1 “Reconocimiento y baja de activos financieros”, así como los criterios D-1 “Balance general”, D-2 “Estado de resultados” y D-4 “Estado de cambios en la situación financiera”. La entrada en vigor de esta resolución fue el mismo día de su publicación, para lo cual las casas de bolsa deberán acreditar que cuentan con los sistemas necesarios para implementar los criterios de contabilidad antes mencionados. De no hacerlo así, se deberán utilizar los criterios vigentes hasta la entrada en vigor de esta Resolución y se tiene hasta 6 meses para hacer los cambios en los sistemas correspondientes. La Casa de Bolsa está en proceso de llevar a cabo los cambios en los sistemas que le permitan registrar adecuadamente las modificaciones indicadas anteriormente y de acuerdo con los comentarios de la Administración de la Casa de Bolsa considera que estarán listos durante el primer trimestre de 2009. La aplicación de los criterios B-3, B-4 y C-1 se hará de manera “prospectiva” en términos de lo dispuesto por la NIF B-1 “Cambios contables y correcciones de errores”, por lo que, no fueron reevaluadas las transacciones previamente reconocidas.

El 23 de octubre de 2008, mediante Oficio Núm. 100-036/2008, la Comisión dio a conocer a la Asociación de Intermediarios Bursátiles, A.C. que a fin de homologar sus criterios contables a una resolución emitida por el International Accounting Standards Board, las instituciones de crédito podrán transferir las inversiones en valores que mantengan en la categoría de “Títulos para negociar” a la categoría de “Títulos disponibles para la venta” o a la de “Títulos conservados a vencimiento”, al último valor en libros reconocido en el balance general al momento de la reclasificación, sin reversar la valuación que se hubiese reconocido en los resultados a la fecha de la transferencia. Asimismo, podrán transferir títulos de la categoría de “Títulos disponibles para la venta” a la categoría de “Títulos conservados a vencimiento”, al último valor en libros reconocido en el balance general al momento de la reclasificación, sin reversar la valuación que se hubiese reconocido en el capital contable a la fecha de la transferencia, la cual se amortizará en los resultados del ejercicio con base en la vida remanente del título. Este criterio contable sólo podrá ser aplicado por única ocasión con fecha valor al 1 de octubre de 2008 y por el último trimestre del año 2008, previa notificación a la Comisión. La Casa de Bolsa no efectuó reclasificaciones de títulos de acuerdo a lo indicado en dicho Oficio.

Los efectos más importantes de estos cambios se explican a continuación:

*Reconocimiento y baja de activos financieros*- Se establece que para que una casa de bolsa pueda dar de baja un activo financiero, deberán transferirse todos los derechos contractuales al recibir los flujos de efectivo provenientes del activo financiero, o se retengan los derechos contractuales al recibir los flujos de efectivo provenientes del activo financiero y al mismo tiempo se asuma una obligación contractual de pagar dichos flujos de efectivo a un tercero que cumpla con ciertos requisitos. Asimismo, considera como requisito la transferencia sustancial de riesgos y beneficios para poder dar de baja el activo como venta. Esta modificación impacta el reconocimiento contable de los reportos.

*Reportos* - A partir del 26 de octubre de 2008, estas operaciones se reconocen atendiendo a la sustancia económica de la operación, como un financiamiento con colateral. Asimismo, este criterio permite a las casas de bolsa reportar títulos de deuda independientemente de la categoría en que se encuentren en el rubro de inversiones en valores. Las políticas contables y de revelación se mencionan más adelante en esta Nota.

#### *Cambios en las NIF aplicables a la Casa de Bolsa*

A partir del 1 de enero de 2008 y durante el 2008, entraron en vigor las siguientes NIF e INIF promulgadas por el CINIF durante el 2007:

NIF B-10, “Efectos de la inflación”.

NIF D-3, “Beneficios a los empleados”.

NIF D-4, “Impuestos a la utilidad”.

INIF 8, “Efectos del Impuesto Empresarial a Tasa Única”.

INIF 9, “Presentación de estados financieros comparativos por la entrada en vigor de la NIF B-10”.

Los principales cambios que establecen estas normas e interpretaciones, son:

- *NIF B-10, “Efectos de la inflación” (“NIF B-10”)* - Establece dos entornos económicos: a) entorno inflacionario, cuando la inflación acumulada de los tres ejercicios anuales anteriores es igual o superior a 26%, caso en el cual, requiere el reconocimiento de los efectos de la inflación mediante la aplicación del método integral, y b) entorno no inflacionario, cuando la inflación acumulada de los tres ejercicios anuales anteriores es menor a 26% y en este caso, establece que no se deben reconocer los efectos de la inflación en los estados financieros. Además elimina los métodos de valuación de costos de reposición e indización específica para inventarios y activo fijo, respectivamente y requiere que el resultado por tenencia de activos no monetarios se reclasifique a resultados acumulados, si es que se identifica como realizado, y el no realizado se mantendrá en el capital contable para aplicarlo al resultado del período en el que se realice la partida que le dio origen.

- *INIF 9, “Presentación de estados financieros comparativos por la entrada en vigor de la NIF B-10” (“INIF 9”)* - Establece que cuando el entorno económico es calificado como no inflacionario, los estados financieros de períodos anteriores al 2008 comparativos con los del período 2008, deben presentarse expresados en unidades monetarias de poder adquisitivo de los últimos estados financieros en que se aplicó el método integral. Es decir, dichos estados financieros, incluyendo los correspondientes a fechas intermedias, deben presentarse expresados en pesos de diciembre de 2007.

Respecto a las modificaciones a la NIF B-10 y de conformidad con la INIF 9 emitida en el mes de marzo de 2008, cuando el entorno económico es calificado como no inflacionario, no deben reconocerse en los estados financieros los efectos de la inflación del período. Al operar la Casa de Bolsa durante el ejercicio de 2008 en un entorno no inflacionario, los estados financieros del ejercicio de 2007 se presentan expresados en unidades monetarias de poder adquisitivo de esa fecha, en la cual se aplicó por última ocasión el método integral.

Con fecha 1 de enero de 2008, se llevaron a cabo las reclasificaciones de conformidad con lo establecido en la NIF B-10, consistentes en que el Resultado por Posición Monetaria (Repomo), integrante del exceso (insuficiencia) en la actualización del capital contable derivado de reexpresiones de ejercicios anteriores, se reclasificó al rubro de resultado de ejercicios anteriores.

- *NIF D-3, “Beneficios a los empleados” (“NIF D-3”)* - Incorpora la PTU causada y diferida como parte de su normatividad y establece que la diferida deberá determinarse con el método de activos y pasivos establecido en la NIF D-4, en lugar de considerar solamente las diferencias temporales que surjan de la conciliación entre la utilidad contable y la renta gravable para PTU.

Adicionalmente, esta NIF eliminó el reconocimiento del pasivo adicional por no suponer en su determinación crecimiento salarial alguno. Se incorpora el concepto de carrera salarial en el cálculo actuarial. Además, limitó, al menor de cinco años o la vida laboral remanente, el período de amortización de la mayor parte de las partidas, como sigue:

- El saldo inicial del pasivo de transición de beneficios por terminación y de beneficios al retiro.
- El saldo inicial de servicios anteriores y modificaciones al plan.
- El saldo inicial de las ganancias y pérdidas actuariales de beneficios al retiro, se amortiza en 5 años (neto del pasivo de transición), con la opción de amortizarlo todo contra los resultados de 2008, como otros gastos.

El saldo inicial de las ganancias y pérdidas actuariales de beneficios por terminación se aplicó a los resultados de 2008, dentro del rubro de “Otros gastos”.

- *NIF D-4, “Impuestos a la utilidad” (“NIF D-4”)* - Reubica las normas de reconocimiento contable a PTU causada y diferida en la NIF D-3, elimina el término de diferencia permanente, precisa e incorpora algunas definiciones y requiere que el saldo del rubro “efecto acumulado de ISR” se reclasifique a resultados acumulados, a menos que se identifique con alguna de las otras partidas que a la fecha estén pendientes de aplicarse a resultados.
- *INIF 8, “Efectos del Impuesto Empresarial a Tasa Única” (“INIF8”)* - Establece que el Impuesto Empresarial a Tasa Única (“IETU”) debe ser tratado como un impuesto a la utilidad y cómo deben reconocerse sus efectos en los estados financieros de la Casa de Bolsa.

A continuación se describen las políticas contables más importantes que sigue la Casa de Bolsa:

**Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera** - A partir del 1 de enero de 2008, la Casa de Bolsa al operar en un entorno no inflacionario, suspendió el reconocimiento de los efectos de la inflación. Hasta el 31 de diciembre de 2007, dicho reconocimiento resultó principalmente, en ganancias o pérdidas por inflación sobre partidas no monetarias y monetarias.

La Casa de Bolsa mantiene en sus activos, pasivos y capital contable, los efectos de reexpresión determinados hasta el último período en el que operó en un entorno inflacionario, es decir, hasta el 31 de diciembre de 2007. Como se mencionó anteriormente, estos efectos se han dado de baja en la fecha y con el mismo procedimiento con los que se dan de baja los activos y pasivos o componentes del capital contable a los que pertenecían tales efectos. En los estados financieros al 31 de diciembre de 2008, se presentan únicamente los efectos de reexpresión vigentes determinados en períodos anteriores y que todavía no se han dado de baja.

De acuerdo con lo requerido en la NIF B-10 el porcentaje de inflación para el ejercicio de 2008 y 2007 es del 6.39% y 3.80% respectivamente. El porcentaje de inflación acumulada de los tres ejercicios anuales anteriores es del 17.65% para el cierre de 2008.

**Disponibilidades** - Se valúan a valor nominal y en el caso de moneda extranjera se valúan a su valor razonable con base en la cotización del cierre del ejercicio.

Las divisas adquiridas en donde se pacte liquidar en un plazo máximo de dos días hábiles bancarios siguientes a la concertación de la operación de compra-venta, se registran como una disponibilidad restringida, en tanto que las divisas vendidas se registran como un crédito en disponibilidades. La contraparte se registra en una cuenta liquidadora deudora cuando se realiza una venta y en una cuenta liquidadora acreedora cuando se realiza una compra.

Hasta el 31 de octubre de 2007, los rendimientos sobre los depósitos que generen intereses, se reconocían en resultados conforme se devengaban, excepto por lo referente a metales amonedados, los cuales se valuaban a su valor razonable al cierre del ejercicio. Las disponibilidades en moneda extranjera se valuaban al tipo de cambio publicado por el Banco de México el día hábil posterior al cierre conforme a las reglas señaladas por la Comisión. La ganancia o pérdida neta derivada de la valorización de las divisas se registraba en los resultados del ejercicio.

Para efectos de presentación en la información financiera, las cuentas liquidadoras por cobrar y por pagar de divisas se compensan por contrato y plazo.

#### ***Inversiones en valores –***

##### ***– Títulos para negociar:***

Son aquellos títulos de deuda y acciones que la Casa de Bolsa tiene en posición propia con la intención de obtener ganancias derivadas de su operación como participante en el mercado. Al momento de su adquisición, se registraron a su costo de adquisición. Los intereses devengados se reconocen en resultados conforme al método de interés efectivo o de línea recta, según corresponda, y posteriormente se valúan con base en su valor razonable determinado por un proveedor de precios o mediante métodos internos de valuación, de acuerdo con los siguientes lineamientos:

##### ***– Títulos de deuda-***

Se valúan a su valor razonable, el cual deberá incluir tanto el capital como el interés devengado.

Las inversiones en valores, se hacen de conformidad con las políticas de administración de riesgos, distinguiendo el factor de riesgo de tasa a que estén sujetas.

**Operaciones de reporto** - En las operaciones de reporto celebradas por la Casa de Bolsa se pacta 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 integran por los premios cobrados o pagados y la utilidad o pérdida en compra-venta de los títulos que las soportan.

Los títulos recibidos y a entregar en reporto se valúan a su valor razonable, el cual es determinado por el proveedor de precios contratado por la Casa de Bolsa conforme a lo establecido en la Circular emitida por 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 y a 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.

**Operaciones de reporto colateralizados** - Una operación de reporto a más de 3 días representa un préstamo con colateral, por lo que, se establece la imposibilidad de la entidad que otorga el financiamiento de negociar o intercambiar los valores objeto de la operación colateralizada, por lo que, la entidad que recibe el financiamiento mantiene todos los derechos y riesgos asociados con dichos valores.

Cuando la Casa de Bolsa recibe el financiamiento, reconoce la entrada de efectivo, registrando el pasivo de acuerdo al precio pactado en la operación. Para el registro del colateral pactado en este tipo de operación, se clasifican los activos destinados para garantizar la operación, como restringidos y se valúan de acuerdo a su naturaleza, es decir, como disponibilidades o inversiones en valores, según corresponda. El premio de la parte pasiva se reconocerá en resultados, con base en el método de línea recta, a lo largo del plazo de la operación.

Cuando la Casa de Bolsa otorga el financiamiento, reconoce la salida de efectivo, registrando una cuenta por cobrar de acuerdo al precio pactado en la operación. El colateral pactado se registra en cuentas de orden, siguiendo para su valuación los lineamientos para los títulos reconocidos en la cuenta de "Valores de clientes recibidos en custodia". El premio de la parte activa se reconoce en resultados, con base en el método de línea recta, a lo largo del plazo de la operación.

La cuenta por cobrar o por pagar, que representa el precio pactado en la operación cuando la Casa de Bolsa es financiada u otorga el financiamiento, según corresponda, se presenta dentro del balance general, como parte de las operaciones con valores y derivadas y en los resultados se registra el premio derivado de la operación como parte del margen financiero, como un gasto o ingreso por intereses, según corresponda.

**Operaciones en moneda extranjera** - Las operaciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente en la fecha de la operación. Los activos y pasivos en moneda extranjera se valorizan a los tipos de cambio en vigor al cierre del período, determinados y publicados por Banco de México.

Los ingresos y egresos derivados de operaciones en moneda extranjera, se convierten al tipo de cambio vigente en la fecha de operación.

Las fluctuaciones cambiarias se registran en los resultados del período en que ocurren.

**Otras cuentas por cobrar y por pagar** - Los saldos de las cuentas liquidadoras activas y pasivas, representan principalmente las operaciones efectuadas por la Casa de Bolsa por compras y ventas de valores en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (la "Bolsa") y en los mercados internacionales, los cuales, se registran el día en que se efectúan y se liquidan en un plazo de hasta 48 horas en el caso de las efectuadas en la Bolsa y en una semana las efectuadas en los mercados internacionales.

La Casa de Bolsa tiene la política de reservar contra sus resultados las cuentas por cobrar identificadas y no identificadas dentro de los 90 ó 60 días, siguientes al registro inicial, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Casa de Bolsa no presenta una estimación de cuentas incobrables.

**Inmuebles, mobiliario y equipo, neto** – Se registran a costo de adquisición. Los inmuebles, los gastos de instalación y las mejoras a locales que provienen de adquisiciones realizadas hasta el 31 de diciembre de 2007, se actualizaron aplicando factores derivados de las Unidades de Inversión (UDI) hasta esa fecha. La depreciación se calcula conforme al método de línea recta con base en la vida útil remanente de los activos.

**Impuestos a la utilidad** – El ISR y el IETU se registran en los resultados del año en que se causan. Para reconocer el impuesto diferido se determina si, con base en proyecciones financieras, la Compañía causará ISR o IETU y reconoce el impuesto diferido que corresponda al impuesto que esencialmente pagará. El diferido se reconoce aplicando la tasa correspondiente a las diferencias temporales que resultan de la comparación de los valores contables y fiscales de los activos y pasivos, y en su caso, se incluyen los beneficios de las pérdidas fiscales por amortizar y de algunos créditos fiscales. El impuesto diferido activo se registra sólo cuando existe alta probabilidad de que pueda recuperarse.

El impuesto al activo “IMPAC” pagado hasta 2007, que se espera recuperar, se registra como un crédito fiscal y se presenta en el balance general disminuyendo el pasivo de impuesto diferido (en su caso, aumentando el activo de impuesto diferido).

**Otros activos** - Están representados principalmente por depósitos en garantías y por inversiones en sociedades de inversión, destinados a cubrir los pasivos laborales. Estos títulos están valuados a su valor de mercado (costo más rendimiento acumulado).

Para efectos de presentación en los estados financieros, en caso de que las inversiones en sociedades de inversión, destinados a cubrir los pasivos laborales y prima de antigüedad sean mayores al pasivo reconocido, éste excedente se presentará en el rubro de “Otros activos”. En caso de ser menor, dicho saldo se presentará reduciendo el rubro de “Acreedores diversos y otras cuentas por pagar”.

**Deterioro de activos de larga duración en uso** - La Casa de Bolsa revisa el valor en libros de los activos de larga duración en uso, ante la presencia de algún indicio de deterioro que pudiera indicar que el valor en libros pudiera no ser recuperable, considerando el mayor del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros o el precio neto de venta en el caso de su eventual disposición. El deterioro se registra si el valor en libros excede al mayor de los valores antes mencionados. Los indicios de deterioro que se consideran para estos efectos, son entre otros, las pérdidas de operación o flujos de efectivo negativos en el período si es que están combinados con un historial o proyección de pérdidas, depreciaciones y amortizaciones cargadas a resultados que en términos porcentuales, en relación con los ingresos, sean substancialmente superiores a las de ejercicios anteriores, competencia y otros factores económicos y legales. Al 31 de diciembre de 2008, la Casa de Bolsa no reconoció deterioro en sus activos de larga duración.

**Provisiones** - Se reconoce cuando se tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente.

**Obligaciones de carácter laboral** - De acuerdo con la Ley Federal del Trabajo, la Casa de Bolsa tiene obligaciones por concepto de indemnizaciones y primas de antigüedad pagaderas a empleados que dejen de prestar sus servicios bajo ciertas circunstancias.

El pasivo por primas de antigüedad, pagos por retiro que se asemejan a una pensión e indemnizaciones por terminación de la relación laboral, se registra conforme se devenga, el cual se calcula por actuarios independientes con base en el método de crédito unitario proyectado utilizando tasas de interés reales. Por lo tanto, se está reconociendo el pasivo que a valor presente, se estima cubrirá la obligación por estos beneficios a la fecha estimada de retiro del conjunto de empleados que labora en la Casa de Bolsa y al término de la relación laboral, el cual se presenta en el rubro de “Acreedores diversos y otras cuentas por pagar”

La Casa de Bolsa amortiza en períodos futuros, las ganancias y pérdidas Actuariales para los planes de retiro y prima de antigüedad de conformidad con lo establecido en la NIF D-3. Para el concepto de indemnizaciones, las ganancias y pérdidas actuariales se reconocen en resultados en el ejercicio en el que surjan.

**Reconocimiento de ingresos por servicios y resultado por compra-venta de valores** - Las comisiones y tarifas generadas por las operaciones con valores de clientes son registradas cuando son realizadas.

Los resultados por compra-venta de valores son registrados cuando se realizan las operaciones.

**Resultado integral** - El importe del resultado integral que se presenta en el estado de variaciones en el capital contable, es el efecto de transacciones distintas a las efectuadas con los accionistas de la Casa de Bolsa durante el período y está representado por el resultado neto del ejercicio.

**Cuentas de orden-**

- *Efectivo de clientes y valores recibidos en custodia, garantía y administración:*

El efectivo y los valores propiedad de clientes que se tienen en custodia, garantía y administración en la Casa de Bolsa se reflejan en las cuentas de orden respectivas y fueron valuados con base en el precio proporcionado por el proveedor de precios.

- a. El efectivo se deposita en Instituciones de Crédito en cuentas de cheques distintas a las de la Casa de Bolsa.
- b. Los valores en custodia y administración están depositados en la S.D. Indeval.

- *Valores de la Sociedad entregados en custodia:*

Los valores de la Casa de Bolsa entregados en custodia, se presentan en las cuentas de orden respectivas y representan lo siguiente:

Los valores que las Casas de Bolsa mantienen en posición propia son depositados en la S.D. Indeval.

**4. Disponibilidades**

La integración de este rubro al 31 de diciembre, es la siguiente:

	<b>Total en moneda nacional</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Bancos	\$ 22.7	\$ 13.3
Remesas en camino	-	0.8
Disponibilidades restringidas o dadas en garantía	-	13.1
<b>Total</b>	<b>\$ 22.7</b>	<b>\$ 27.2</b>

**5. Inversiones en valores**

**Títulos para negociar** - Al 31 de diciembre, las inversiones en valores de títulos para negociar se integran como sigue:

	<b>2008</b>		<b>Total</b>
	<b>Costo de adquisición</b>	<b>Plus (Minusvalía) e Intereses devengados</b>	
Títulos para negociar:			
Pagaré financiero Inversión (overnight) en Banco Santander	\$ 50.0	\$ -	\$ 50.0
Pagaré financiero Inversión (overnight) BBVA Bancomer	8.2	-	8.2
	<b>\$ 58.2</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 58.2</b>

	<b>2008</b>		
	<b>Costo de adquisición</b>	<b>Plus (Minusvalía) e Intereses devengados</b>	<b>Total</b>
Instrumentos de deuda:			
Valores gubernamentales- Bonos del gobierno federal (BONDES LD)	\$ 4.0	\$ -	\$ 4.0
Valores privados bancarios- Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento (P.R.L.V.)	-	-	-
	<u>4.0</u>	<u>-</u>	<u>4.0</u>
Total	<u>\$ 62.2</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 62.2</u>
	<b>2007</b>		
	<b>Costo de adquisición</b>	<b>Plus (Minusvalía)e Intereses devengados</b>	<b>Total</b>
Títulos para negociar:			
Pagaré financiero	\$ 78.6	\$ -	\$ 78.6
Inversión (overnight) en Wachovia Bank, N.A	<u>20.4</u>	<u>-</u>	<u>20.4</u>
Total	<u>\$ 99.0</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 99.0</u>

## 6. Operaciones de reporto

De acuerdo con el criterio B-3 "Reportos", la posición activa y pasiva de cada una de las operaciones llevadas a cabo por la Casa de Bolsa se compensan. El saldo deudor o acreedor resultante de cada una de las compensaciones se presentan en el activo o pasivo del balance general, como parte de las operaciones con valores y derivadas.

Al 31 de diciembre de 2008, los saldos deudores y acreedores en operaciones de reporto se integran como sigue:

### Reportada-

	<b>2008</b>		
	<b>Parte activa Valor de títulos a recibir</b>	<b>Parte pasiva Acreedores por reporto</b>	<b>Diferencia Deudora</b>
Valores gubernamentales	\$ 76.0	\$ 76.0	\$ -
Total	<u>\$ 76.0</u>	<u>\$ 76.0</u>	<u>\$ -</u>

Reportadora-

Instrumento	2008		
	Parte activa	Parte pasiva	Diferencia acreedora
	Deudores por reporto	Valor de títulos a entregar	
Valores gubernamentales	\$ 80.0	\$ 80.0	\$ -
Total	\$ 80.0	\$ 80.0	\$ -

**7. Inmuebles, mobiliario y equipo, neto**

Al 31 de diciembre, los inmuebles, mobiliario y equipo y gastos de instalación, se integran como sigue:

	2008	2007
Edificios	\$ 8.4	\$ 8.4
Equipo de transporte	3.0	2.6
Equipo de cómputo	3.5	2.9
Mobiliario y equipo de oficina	4.9	4.6
Gastos de instalación	3.4	3.4
	23.2	21.9
Menos – Depreciación y amortización acumulada	(16.5)	(15.0)
	6.7	6.9
Terrenos	4.6	4.6
Total	\$ 11.3	\$ 11.5

La depreciación se calcula conforme al método de línea recta con base en la vida útil remanente de los activos, como sigue:

	Porcentaje
Edificios	5%
Mobiliario y equipo	10%
Equipo de transporte	25%
Equipo de cómputo	30%
Gastos de instalación	5%

**8. Otros activos, neto**

Al 31 de diciembre los otros activos se integran como sigue:

	2008	2007
ISR a favor	\$ 0.7	\$ 1.6
Otros activos	0.6	0.3
Depósitos en garantía	-	2.5
	1.3	4.4
Software	2.7	-
Menos - Amortización	-	-
Total	\$ 4.0	\$ 4.4

## 9. Posición en moneda extranjera

Banco de México establece límites a los pasivos en moneda extranjera que la Casa de Bolsa obtenga directamente o a través de sus agencias, sucursales o filiales en el extranjero, así como el coeficiente de liquidez el cual, se determina diariamente para tales pasivos con el objeto de que Casa de Bolsa en un plazo razonable estructure los programas de contingencia, así como para fomentar una captación a mayor plazo.

Con fecha 3 de noviembre de 2008, la Casa de Bolsa mediante escrito, solicitó a Banco de México la autorización para mantener una Posición de Riesgo Cambiario por el equivalente en dólares americanos a \$28, lo que corresponde al 29% del Capital Básico de la Casa de Bolsa a esa fecha.

En consecuencia a lo anterior, mediante el oficio Núm. OFI/S33-001-176 con fecha 20 de noviembre 2008, Banco de México considerando que se trata de una casa de bolsa de reciente creación cuyo origen era una casa de cambio, así como que parte importante de sus actividades continuará siendo la compraventa de divisas, con fundamento en el numeral CB.3.2.3. segundo párrafo de la Circular 115/2002 y en los artículos 8 y 14 fracción I y 17, fracción II del Reglamento Interior de Banco de México, autoriza a la Casa de Bolsa, a que a partir del 3 de noviembre de 2008 los límites de su Posición de Riesgo Cambiario se calculen a partir de una Posición Larga de 2.2 millones de dólares americanos.

## 10. Cuadro comparativo de vencimientos de los principales activos y pasivos

A continuación se muestran los plazos de vencimientos de los principales rubros de activo y pasivo al 31 de diciembre de 2008:

Activos	Hasta un año	De 1 año en adelante	Total
Disponibilidades	\$ 22.7	\$ -	\$ 22.7
Títulos para negociar	62.2	-	62.2
Saldos con deudores en operaciones de reporto	156.0	-	156.0
Otras cuentas por cobrar, neto	<u>0.7</u>	<u>-</u>	<u>0.7</u>
Total activos	<u>\$ 241.6</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 241.6</u>
<b>Pasivos</b>	<b>Hasta un año</b>	<b>De 1 año en adelante</b>	<b>Total</b>
Saldos acreedores en operaciones de reporto	\$ 156.0	\$ -	\$ 156.0
Otras cuentas por pagar	<u>7.6</u>	<u>-</u>	<u>7.6</u>
Total pasivos	<u>163.6</u>	<u>-</u>	<u>163.6</u>
Activos menos pasivos	<u>\$ 78.0</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 78.0</u>

## 11. Obligaciones de carácter laboral

El pasivo por obligaciones laborales se deriva del plan que cubrirá la prima de antigüedad, asimismo la Casa de Bolsa registra el pasivo por remuneraciones al término de la relación laboral por causas distintas de reestructuración, las cuales se registran conforme al método de crédito unitario proyectado, con base en cálculos efectuados por actuarios independientes.

El monto del pasivo al 31 de diciembre, se origina por:

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Obligación beneficios definidos	\$ (1.2)	\$ (1.1)
Pasivo de transición	0.2	0.3
Partidas pendientes de amortizar	<u>(0.1)</u>	<u>(0.4)</u>
	<u>(1.1)</u>	<u>(1.2)</u>
Activos del plan	<u>0.5</u>	<u>0.5</u>
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (0.6)</u>	<u>\$ (0.7)</u>

Tasas reales utilizadas en los cálculos actuariales:

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Tasa de descuento	8.50%	4.50%
Tasa de incremento de sueldos	5.81%	1.00%

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el monto provisionado equivale al pasivo neto proyectado el cual asciende a \$0.6 y \$0.7, respectivamente.

El costo neto del período se integra por:

<b>Concepto</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Costos de servicios del año	\$ -	\$ 0.3
Amortizaciones del pasivo de transición y ganancias actuariales	-	0.1
Menos- Rendimiento de los activos del plan	<u>-</u>	<u>-</u>
Costo neto del período	<u>\$ -</u>	<u>\$ 0.4</u>

## 12. Impuestos a la utilidad

La Casa de Bolsa está sujeta en 2008 al ISR y IETU y en 2007 al ISR e IMPAC.

El ISR se calcula considerando como gravables o deducibles ciertos efectos de la inflación. La tasa es el 28%.

El IETU grava las enajenaciones de bienes, las prestaciones de servicios independientes y el otorgamiento del uso o goce temporal de bienes, en los términos definidos en dicha ley, menos ciertas deducciones autorizadas. El impuesto por pagar se calcula restando al impuesto determinado ciertos créditos fiscales. Tanto los ingresos como las deducciones y ciertos créditos fiscales se determinan con base en flujos de efectivo que se generaron a partir del 1 de enero de 2008. La tasa es del 16.5% para 2008, 17.0% para 2009 y 17.5% a partir de 2010. Asimismo, al entrar en vigor esta ley se abrogó la Ley del IMPAC permitiendo, bajo ciertas circunstancias, la devolución de este impuesto pagado en los diez ejercicios inmediatos anteriores a aquél en que se pague ISR, en los términos de las disposiciones fiscales.

El IMPAC se causó en 2007 a razón del 1.25% sobre el valor del promedio neto de la mayoría de los activos (a valores actualizados), sin disminuir del mismo el importe de las deudas y se pagó únicamente por el monto en que excedió al ISR del año.

Con base en proyecciones financieras, de acuerdo con lo que se menciona en la INIF 8, “Efectos del Impuesto Empresarial a Tasa Única”, la Casa de Bolsa identificó que esencialmente pagará ISR, por lo tanto, reconoce únicamente ISR diferido. Durante el ejercicio, la Casa de Bolsa causó IETU, sin embargo, esta situación es considerada como circunstancial.

Los impuestos a la utilidad se integran como sigue:

	2008	2007
ISR:		
Causado	\$ -	\$ 1.2
Diferido	(0.5)	0.1
IETU:		
Causado	<u>0.9</u>	<u>-</u>
Total	<u>0.4</u>	<u>1.3</u>
	2008	2007
PTU:		
Causado	0.5	0.9
Diferido	<u>(0.3)</u>	<u>(0.1)</u>
Total	<u>0.2</u>	<u>0.8</u>
	<u>\$ 0.6</u>	<u>\$ 2.1</u>

La conciliación de la tasa legal de IETU e ISR en 2008 y 2007, respectivamente, y la tasa efectiva expresada como un porcentaje de la utilidad antes de impuesto a la utilidad:

	2008	2007
Tasa legal	16.5%	28%
Más:		
Gastos no deducibles	5%	1%
Inflación fiscal	3%	1%
Otros	<u>4%</u>	<u>-</u>
Tasa efectiva	<u>28.5%</u>	<u>30%</u>

**Participación de utilidades a los empleados** - La Casa de Bolsa determina la participación de los empleados en las utilidades con base en la utilidad fiscal conforme a la fracción I del artículo 10 de la Ley del Impuesto sobre la Renta (“LISR”). La Administración de la Casa de Bolsa no ha registrado ningún efecto anticipado sobre la participación de los empleados en las utilidades, en virtud de que lo considera como un activo contingente.

La conciliación de la tasa del ISR y la tasa efectiva como por ciento de la utilidad antes de ISR y PTU del ejercicio de 2008 y 2007 difiere de la tasa legal, debido principalmente a ciertas diferencias permanentes como gastos no deducibles y efectos de inflación.

Impuestos diferidos - Al 31 de diciembre, los impuestos diferidos se integran como sigue:

	2008	2007
ISR diferido activo:		
Inmuebles,, mobiliario y equipo, neto	\$ 0.1	\$ -
Otras provisiones	0.4	0.2
PTU pendiente de deducir	0.1	0.3
Pérdidas fiscales	<u>0.4</u>	<u>-</u>
ISR diferido activo	<u>1.0</u>	<u>0.5</u>
PTU diferida activa:		
Otras partidas	<u>0.2</u>	<u>-</u>
	<u>0.2</u>	<u>-</u>
Total diferido activo	<u>\$ 1.2</u>	<u>\$ 0.5</u>

**Impuesto al valor agregado** - De conformidad con las modificaciones aplicables al impuesto al valor agregado, para el año de 2008 y 2007 dicho impuesto se determina con base a flujo de efectivo.

Los beneficios de la pérdida fiscal actualizada pendiente de amortizar por los que ya se ha reconocido el activo por ISR diferido, puede recuperarse cumpliendo con ciertos requisitos. El año de vencimiento es 2018 y su monto actualizado al 31 de diciembre de 2008 es de \$1.5.

### 13. Capital contable

El capital social de la Casa de Bolsa se integra por dos series de acciones comunes nominativas. La Serie "A" representa el capital social mínimo y la Serie "B" el capital social variable ilimitado.

El capital social se integra como sigue:

	<u>Número de acciones</u>		<u>Importe</u>	
	2008	2007	2008	2007
Capital fijo	<u>750,000</u>	<u>750,000</u>	<u>\$ 60.0</u>	<u>\$ 33.6</u>

Mediante Asamblea General Extraordinaria de accionistas celebrada el 31 de enero de 2008 se acordó lo siguiente:

- a) Aumentar el capital social en su parte fija en la cantidad de \$26.4 para que sumados al capital social de \$33.6 llegue a \$60, ajustándose a lo solicitado por la Comisión en el oficio Núm. 312-3/852609/2007 con fecha 11 de diciembre de 2007. Dicho aumento fue mediante la capitalización de las siguientes cuentas: \$17.7 del incremento por actualización del capital social, \$1.1 de las reservas de capital, \$1.1 del incremento por actualización de reservas de capital, \$5.1 del Resultado de Ejercicios anteriores y \$1.4 de la actualización del Resultado de ejercicios anteriores.

La capitalización de las cuentas mencionadas aún y cuando no implica necesariamente el aumento del capital social a \$60, se mantiene por parte de los accionistas, la titularidad del mismo número de acciones y el mismo porcentaje respecto del capital social que actualmente detenta, incrementándose solamente el valor de las acciones que representan el capital social.

La Casa de Bolsa está sujeta a la disposición legal que requiere que cuando menos un 5% de las utilidades netas de cada período sean traspasadas a la reserva legal, hasta que ésta sea igual al 20% del capital social, de la Casa de Bolsa. Esta reserva no es susceptible de distribuirse a los accionistas, excepto en la forma de dividendos en acciones.

El impuesto retenible sobre dividendos fue eliminado. En caso de repartir utilidades que no hubieran causado el impuesto aplicable a la Casa de Bolsa, éste tendrá que pagarse al distribuir el dividendo. Por lo anterior, la Casa de Bolsa debe llevar cuenta de las utilidades sujetas a cada tasa.

Las reducciones de capital causarán impuestos sobre el excedente del monto repartido contra su valor fiscal, determinado de acuerdo a lo establecido por la LISR.

El resultado por valuación a valor razonable no es susceptible de capitalizarse ni distribuirse a los accionistas en tanto no se liquiden las operaciones.

#### 14. Cuentas de orden

Al 31 de diciembre de 2007, la Casa de Bolsa mantenía las siguientes cuentas de orden como Casa de Cambio.

	2007
Giros en tránsito	\$ 37.8
Divisas a recibir por compras diferidas	13.0
Documentos a cobranza (salvo buen cobro)	1.0
Posición de divisas	<u>12.0</u>
	<u>\$ 63.8</u>

#### 15. Administración Integral de Riesgos

La Administración Integral de Riesgos (“AIR”) particularmente describe el marco general de la misma y comprende tanto las disposiciones establecidas por las autoridades competentes, como las políticas y procedimientos de carácter Institucional.

Se entenderá por AIR, al conjunto de objetivos, políticas, procedimientos y acciones que se implementen para identificar, medir, monitorear, limitar, controlar, informar y revelar los distintos tipos de riesgo.

El proceso de la AIR tiene su origen en la identificación de oportunidades de inversión por parte de las unidades de negocio. Por ello, las operaciones de cada unidad de negocio deberán estar registradas de tal forma que puedan ser reportadas, monitoreadas y de este modo poder establecer un control sobre su riesgo.

El Consejo de Administración de la Casa de Bolsa constituyó su Comité de Riesgos para vigilar que la realización de las operaciones se ajuste a los objetivos, políticas y procedimientos para la AIR, así como a los límites de exposición aprobados por él mismo. Este Comité sesiona mensualmente y funciona de acuerdo a los lineamientos y disposiciones establecidas por las autoridades competentes.

El Comité de riesgos, dentro de una de sus funciones evalúa los siguientes riesgos:

- Riesgo de Mercado
- Riesgo de Crédito
- Riesgo de Liquidez
- Riesgo Operativo

Dentro de las metodologías utilizadas para la Administración de Riesgos de la Casa de Bolsa se encuentran las siguientes:

### ***Riesgo de Mercado***

Con el fin de llevar a cabo la medición del riesgo de mercado, la Unidad de Administración Integral de Riesgos, para determinar el Valor en Riesgo (“VaR”), el cual representa la pérdida máxima esperada que podría registrar un portafolio de inversión durante un período determinado, con un cierto nivel de confianza, la Casa de Bolsa realiza esta estimación considerando un nivel de confianza del 99% con un horizonte de un día.

Se mide utilizando tres metodologías:

1. El Value at Risk que permite evaluar el riesgo en condiciones normales de mercado.
2. El análisis de “Stress Test”, que es una medida complementaria al VaR, particularmente útil en condiciones extremas en los mercados financieros.
3. Pruebas de “backtesting” para comparar las pérdidas y ganancias que se hubieran observado si se hubiesen mantenido las mismas posiciones, considerando únicamente el cambio en valor debido a movimientos de mercado, contra el cálculo del valor en riesgo.

Las características más importantes del modelo son:

1. Se basan en métodos estadísticos que aproximan el efecto de cambios en los factores de riesgo sobre el valor de mercado de los activos y pasivos.
2. Se apegan a los que se utilizan en la industria financiera, con las adecuaciones necesarias a la Casa de Bolsa.
3. Son evaluados periódicamente por la Unidad de Riesgos.

### ***Riesgo de Crédito -***

La Casa de Bolsa mide el riesgo crediticio por la metodología de “CreditRisk+”, el cual es un modelo de incumplimiento, que supone que la contraparte sólo tiene dos posibilidades: caer en “default” o mantenerse solvente. Este supuesto permite estimar el riesgo de crédito de activos que son líquidos e ilíquidos.

### ***Riesgo de Liquidez -***

Dentro de la clasificación de los riesgos, una parte importante es la medición del riesgo de liquidez, donde se incorporan aspectos relacionados con el análisis de brechas para las posiciones abiertas que forman parte de la operación diaria de la Casa de Bolsa.

### ***Riesgo Operativo -***

Se define 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, así como por resoluciones administrativas y judiciales adversas, comprende, entre otros, al riesgo tecnológico y al riesgo legal.

Para el riesgo operativo se han definido políticas y procedimientos de control en Tecnologías de Información, con el fin de evitar la interrupción, alteración o fallas derivadas del uso o dependencia en el hardware, software, sistemas, aplicaciones, redes y cualquier otro canal de distribución de información en la prestación de los servicios con los clientes de la Casa de Bolsa; en relación al riesgo legal, vigila continuamente el cumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables.

**Información cuantitativa (cifras no auditadas, en miles de pesos)**

*Valor en riesgo-* Al 31 de diciembre de 2008, la Casa de Bolsa observó un nivel de VaR de las posiciones sujetas a riesgo de mercado de \$708, que representa el 0.75% del capital global de la Casa de Bolsa. La cifra anterior se interpreta como sigue: el cambio en valuación, en un período de un día hábil de las posiciones mantenidas, podría presentar una pérdida superior a \$708, en un solo caso de 100.

Adicionalmente, la composición por línea de negocio y el promedio diario observado durante 2008 son los siguientes (no auditado).

	VaR	% <sup>1</sup>	VaR promedio
Mesa de Dinero	<u>\$ 708</u>	<u>0.75%</u>	<u>\$ 541</u>

(1) Porcentaje de VaR respecto del Capital Global.

***Riesgo Crédito-***

Al 31 de diciembre de 2008, la Casa de Bolsa no presenta exposiciones por riesgo contraparte y emisor.

***Riesgo liquidez-***

Al 31 de diciembre de 2008, la Casa de Bolsa, presenta una razón de liquidez de 16.65 veces. La razón de activos líquidos a pasivos líquidos debe mantenerse con un valor superior a 1.

**16. Contingencias**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, de acuerdo con sus asesores legales, la Casa de Bolsa no tiene contingencias como consecuencia de las operaciones propias que representen pasivos contingentes.

**17. Índice de capitalización**

La Comisión establece reglas para los requerimientos de capitalización a que habrán de sujetarse las casas de bolsa para mantener un capital global en relación con los riesgos de mercado y de crédito en que incurran en su operación; no podrá ser inferior a la cantidad que resulte de sumar los requerimientos de capital por dichos tipos de riesgo

Al 31 de diciembre de 2008, el importe del capital global ascendió a \$93.8 correspondiendo en su totalidad al capital básico.

A esa fecha, el monto de posiciones sujetas a riesgo de mercado, a riesgo de crédito y a riesgo operacional y su correspondiente requerimiento de capital, clasificados conforme al factor de riesgo, se presentan a continuación:

Concepto	Activos ponderados por riesgo	Requerimiento de capital
Operaciones en divisas o indizadas a tipo de cambio	<u>2.6</u>	<u>2.6</u>
Total riesgos de mercado	<u>\$ 2.6</u>	<u>\$ 2.6</u>

En tanto que los activos sujetos a riesgo de crédito, ponderados por grupo de riesgo y su requerimiento de capital, se muestran a continuación:

Concepto	Activos ponderados por riesgo	Requerimiento de capital
Por depósitos, préstamos, otros activos y operaciones contingentes	1.0	1.0
Total riesgos de crédito	<u>\$ 1.0</u>	<u>\$ 1.0</u>

Por lo que respecta a los activos sujetos a riesgo operacional se determinarán multiplicando el requerimiento de capital por riesgo operacional obtenido conforme al artículo 161 Bis 1 de las Disposiciones por 12.5.

Concepto	Activos ponderados por riesgo	Requerimiento de capital
Total riesgos de operacional	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

Al 31 de diciembre de 2008, el índice de suficiencia del capital global es de 0.04, respecto a los requerimientos por riesgos de crédito, mercado y operacional.

## 18. Información por segmentos

Para analizar la información financiera por segmentos, a continuación se incluye un análisis de:

- a. Los ingresos obtenidos durante el ejercicio:

Operaciones por cuenta propia	2008
Premios netos	\$ -
Metales	0.2
Divisas	56.6
Inversiones en valores	3.4
Operaciones de reporto	<u>0.5</u>
	60.7
Costos relacionados	<u>4.6</u>
Utilidad del segmento	<u>\$ 56.1</u>
Operaciones con clientes	
Comisiones cobradas por compraventa y colocación de valores	\$ -
Administración y custodia	<u>-</u>
	-
Costos relacionados	<u>-</u>
Utilidad del segmento	<u>\$ -</u>

b. Conciliación de resultados por segmentos contra resultados

	2008
Utilidad en operaciones por cuenta propia	\$ 56.1
Utilidad en operaciones con clientes	<u>-</u>
Utilidad total de los segmentos operativos	<u>56.1</u>
Ingresos totales de la operación	<u>\$ 56.1</u>

c. Las posiciones activas y pasivas al cierre del ejercicio derivadas de la operación:

Operaciones por cuenta propia	2008
Inversiones en valores:	
Títulos para negociar	\$ <u>3.9</u>
	<u>\$ 3.9</u>
Operaciones con clientes	
Comisiones por cobrar por compraventa y colocación de valores	<u>\$ -</u>

**19. Nuevos pronunciamientos contables**

*NIF emitidas por la CINIF*

NIF C-8, "Activos intangibles" - Establece las normas generales para el reconocimiento inicial y posterior de los activos intangibles que se adquieren en forma individual o a través de una adquisición de negocios, o que se generan en forma interna en el curso normal de las operaciones de una entidad

NIF D-8, "Pagos basados en acciones" - Establece las normas de valuación y reconocimiento para las transacciones de pago basadas en acciones.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, la Casa de Bolsa está en proceso de determinar los efectos de estos criterios y normas en su información financiera.

**20. Reclasificaciones a los estados financieros**

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2007, han sido reclasificados en ciertas cuentas, con el objeto de hacer comparable su presentación con la de los estados financieros al 31 de diciembre de 2008.

\* \* \* \* \*