**Fondo Santander S7, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda**

Estados financieros por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010, y Dictamen de los auditores independientes del 5 de marzo de 2012

**Fondo Santander S7, S.A. de C.V.,**
**Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda**

# Dictamen de los auditores independientes y estados financieros 2011 y 2010

**Contenido** **Página**


| | |
|---|---|
| Dictamen de los auditores independientes | 1 |
| Balances generales y estados de resultados | 2 |
| Estados de variaciones en el capital contable | 3 |
| Notas a los estados financieros | 4 |
| Estado de valuación de cartera | 16 |

Deloitte.

Galaz, Yamazaki,
Ruiz Urquiza, S.C.
Paseo de la Reforma 489
Piso 6
Colonia Cuauhtémoc
06500 México, D.F.
México

Tel: +52 (55) 5080 6000
Fax: +52 (55) 5080 6001
www.deloitte.com/mx

# Dictamen de los auditores independientes

Al Consejo de Administración y Accionistas de
Fondo Santander S7, S.A. de C.V.,
Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda:

Hemos examinado los balances generales de Fondo Santander S7, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda (la Sociedad de Inversión), al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y los estados de resultados y de variaciones en el capital contable, que les son relativos, por los años que terminaron en esas fechas, así como el estado de valuación de cartera al 31 de diciembre de 2011. 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. 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 Fondo Santander S7, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los resultados de sus operaciones y las variaciones en el capital contable, por los años que terminaron en esas fechas, así como el estado de valuación de cartera al 31 de diciembre de 2011, 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 Guillermo A. A. Roa Luvianos
Registro en la Administración General
de Auditoría Fiscal Federal Núm. 14535

5 de marzo de 2012

Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, y a su red de firmas miembro, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Conozca en www.deloitte.com/mx/conozcanos la descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro.

# Fondo Santander S7, S.A. de C.V.,
# Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda

**Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010**
**(Cifras en miles de pesos)**

## Balances generales

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| **Activo** | | |
| Disponibilidades: | | |
| Bancos | $ 110 | $ 98 |
| Cuentas de margen: | | |
| Efectivo | 8,457 | 7,364 |
| Inversiones en valores: | | |
| Títulos para negociar | 2,060,617 | 1,743,325 |
| Deudores por reporto | 186,836 | 136,723 |
| Derivados: | | |
| Con fines de negociación | - | 17 |
| Cuentas por cobrar (neto) | 6,575 | 4 |
| Total activo | $ 2,262,595 | $ 1,887,531 |
| **Pasivo** | | |
| Derivados: | | |
| Con fines de negociación | $ 3 | $ - |
| Otras cuentas por pagar: | | |
| Impuesto a la utilidad por pagar | 995 | 897 |
| Acreedores por liquidación de operaciones | 9,591 | - |
| Acreedores diversos y otras cuentas por pagar | 2,781 | 2,841 |
| Total pasivo | 13,370 | 3,738 |
| **Capital contable** | | |
| Capital contribuido: | | |
| Capital social | 1,498,524 | 1,296,585 |
| Prima en venta de acciones | (103,299) | (207,308) |
| | 1,395,225 | 1,089,277 |
| Capital ganado: | | |
| Resultado de ejercicios anteriores | 794,516 | 723,361 |
| Resultado neto | 59,484 | 71,155 |
| | 854,000 | 794,516 |
| Total capital contable | 2,249,225 | 1,883,793 |
| Total pasivo y capital contable | $ 2,262,595 | $ 1,887,531 |
| **Cuentas de orden** | | |
| Capital social autorizado | $ 17,407,809 | $ 17,407,809 |
| Acciones emitidas | 325,379,610 | 325,379,610 |
| Colaterales recibidos por la entidad | $ 186,836 | $ 136,723 |

"El saldo histórico del capital social al 31 de diciembre de 2011 es de $1,498,524".

Las notas adjuntas y el estado de valuación de cartera al 31 de diciembre de 2011, son parte integrante de estos estados.

## Estados de resultados

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Resultado por valuación a valor razonable | $ 13,782 | $ 4,655 |
| Resultado por compraventa | 25,540 | 39,516 |
| Ingresos por intereses | 57,610 | 68,388 |
| Total de ingresos de la operación | 96,932 | 112,559 |
| Servicios administrativos y de distribución pagados a la sociedad operadora | 22,805 | 26,176 |
| Servicios administrativos y de distribución pagados a otras entidades | 535 | 543 |
| Gastos por intereses | 8 | 9 |
| Otros egresos de la operación | 28 | 40 |
| Gastos de administración: | | |
| Honorarios | 107 | 103 |
| Gastos de promoción y publicidad | 21 | 16 |
| Impuestos y derechos | 13,176 | 13,823 |
| Otros gastos de administración | 751 | 697 |
| Total de egresos de la operación | 37,431 | 41,407 |
| Resultado de la operación | 59,501 | 71,152 |
| Otros (gastos) productos, neto | (17) | 3 |
| Resultado neto | $ 59,484 | $ 71,155 |

"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 períodos señalados, las cuales se realizaron y valuaron 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 $53.50, correspondientes a la Serie "A" en $80.734989; a la Serie "B1" en $80.216810; a la Serie "B2" en $80.339361; a la Serie "B3" en $80.460599; a la Serie "D" en $80.035238 y a la Serie "F" en $83.173838".

"Los estados financieros adjuntos han sido publicados en la página de Internet: 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".

Lic. Jesús Antonio Mendoza del Río
Director de la Operadora/Administradora

L. C. Juan Carlos García Contreras
Director de la Sociedad de Inversión

**Fondo Santander S7, S.A. de C.V.,**
**Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda**

# Estados de variaciones en el capital contable

**Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010**
**(Cifras en miles de pesos)**

| | Capital contribuido | | Capital ganado | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Capital social | Prima en venta de acciones | Resultado de ejercicios anteriores | Resultado neto | Total capital contable |
| Saldos al 31 de diciembre de 2009 | $ 1,200,162 | $ (247,472) | $ 662,865 | $ 60,496 | $ 1,676,051 |
| Movimientos inherentes a las decisiones de los Accionistas- | | | | | |
| Aplicación de utilidades | - | - | 60,496 | (60,496) | - |
| Aumento de capital social | 1,135,337 | - | - | - | 1,135,337 |
| Disminución de capital social | (1,038,914) | - | - | - | (1,038,914) |
| Aumento neto, prima en venta de acciones | - | 40,164 | - | - | 40,164 |
| | 96,423 | 40,164 | 60,496 | (60,496) | 136,587 |
| Movimientos inherentes a la operación- | | | | | |
| Resultado neto | - | - | - | 71,155 | 71,155 |
| Saldos al 31 de diciembre de 2010 | 1,296,585 | (207,308) | 723,361 | 71,155 | 1,883,793 |
| Movimientos inherentes a las decisiones de los Accionistas- | | | | | |
| Aplicación de utilidades | - | - | 71,155 | (71,155) | - |
| Aumento de capital social | 1,340,033 | - | - | - | 1,340,033 |
| Disminución de capital social | (1,138,094) | - | - | - | (1,138,094) |
| Aumento neto, prima en venta de acciones | - | 104,009 | - | - | 104,009 |
| | 201,939 | 104,009 | 71,155 | (71,155) | 305,948 |
| Movimientos inherentes a la operación- | | | | | |
| Resultado neto | - | - | - | 59,484 | 59,484 |
| Saldos al 31 de diciembre de 2011 | $ 1,498,524 | $ (103,299) | $ 794,516 | $ 59,484 | $ 2,249,225 |

"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 reflejadas las variaciones en las cuentas de capital contable derivadas de las operaciones efectuadas por la Sociedad de Inversión por los períodos arriba mencionados, las cuales se realizaron y valuaron 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. 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".

Lic. Jesús Antonio Mendoza del Río
Director de la Operadora/Administradora

L. C. Juan Carlos García Contreras
Director de la Sociedad de Inversión

Las notas adjuntas y el estado de valuación de cartera al 31 de diciembre de 2011, son parte integrante de estos estados.

## Fondo Santander S7, S.A. de C.V.,
## Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda

# Notas a los estados financieros

**Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010**
**(Cifras en miles de pesos)**

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

Fondo Santander S7, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, (la Sociedad de Inversión), tiene por objeto invertir en valores de deuda gubernamentales, bancarios y privados denominados preponderantemente en moneda nacional, buscando obtener atractivos rendimientos acordes a su horizonte de inversión por lo que invertirá principalmente en valores de mediano y largo plazo. 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 de Deuda de Mediano Plazo 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, 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 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:

| Clasificación | Duración de sus activos objeto de inversión |
|---|---|
| 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:

| Clasificación | Portafolio |
|---|---|
| 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.

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 (NIF), aplicadas comúnmente en la preparación de estados financieros para otro tipo de sociedades no reguladas:

- Las NIF requieren que se reconozcan los efectos de 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. 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 considera el estado de valuación de cartera como un estado financiero básico y no requiere la presentación del estado de flujos de efectivo, como lo disponen 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, las 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. Aun 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 de Normas de Información Financiera, A.C. (CINIF) (antes Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C.), 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.

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 y en el extranjero, 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.

***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 y premios 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.

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

***Operaciones de reporto*** - 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 valuará 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".

***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.

***Operaciones con instrumentos derivados*** - De acuerdo al prospecto de información al público inversionista la Sociedad de Inversión puede invertir en instrumentos financieros derivados con subyacentes ligados a tasas de interés, unidades de inversión y tipos de cambio, u otros acordes a su régimen de inversión. La negociación con instrumentos financieros derivados se realizan en mercados reconocidos y extrabursátiles. Las inversiones en instrumentos financieros derivados son una mezcla entre cobertura y toma de riesgo.

Asimismo, los límites de las inversiones en instrumentos financieros derivados están determinados por el valor en riesgo total del portafolio, así como por el valor de mercado de las posiciones abiertas (Mark to Market), que son medidos de manera diaria.

La Sociedad de Inversión reconoce todos los derivados que pacta (incluidos aquellos que formen parte de una relación de cobertura) como activos o pasivos (dependiendo de los derechos y/u obligaciones que contengan) en el balance general, inicialmente a su valor razonable, el cual presumiblemente, corresponderá al precio pactado de la operación. Los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del derivado serán reconocidos directamente en resultados.

Posteriormente, todos los derivados, distintos a aquellos que formen parte de una relación de cobertura, deberán valuarse 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.

*Contratos de futuros:*

Los contratos de futuros, así como los contratos adelantados son aquellos mediante los cuales se establece una obligación para comprar o vender un activo financiero o subyacente en una fecha futura, en una cantidad, calidad y precios preestablecidos en el contrato. En estas transacciones se entiende que la parte que se obliga a comprar asume una posición larga en el contrato y la parte que se obliga a vender asume una posición corta en el mismo contrato.

*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 (neto)" 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 (el Consejo) de la Sociedad de Inversión. 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 Gestión Santander, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión, Grupo Financiero Santander (Gestión Santander).

En caso de presentarse las situaciones antes mencionadas la Sociedad de Inversión deberá hacer 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:

- *Resultado por valuación a valor razonable* - Estará conformado por el efecto por valuación de títulos para negociar, derivados con fines de negociación o de cobertura, los colaterales vendidos, así como divisas vinculadas a su objeto social, obtenido de acuerdo con lo establecido en los lineamientos establecidos en los criterios correspondientes.

- *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 período 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".

*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:

- *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. (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 como sigue (en pesos):

| | Valor nominal | | Precio de la Acción | |
|---|---|---|---|---|
| Serie | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| A | $ 53.50 | $ 53.50 | $ 80.734989 | $ 77.461476 |
| B1 | $ 53.50 | $ 53.50 | $ 80.216810 | $ 77.548910 |
| B2 | $ 53.50 | $ 53.50 | $ 80.339361 | $ 77.549176 |
| B3 | $ 53.50 | $ 53.50 | $ 80.460599 | $ 77.549176 |
| D | $ 53.50 | $ 53.50 | $ 80.035238 | $ 77.549448 |
| F | $ 53.50 | $ 53.50 | $ 83.173838 | $ 79.279286 |

## 6. Prospecto de información

En el mes de octubre de 2011, la Comisión autorizó las adecuaciones mediante oficio No. 153/31492/2011 las adecuaciones realizadas al prospecto de información de la Sociedad de Inversión para los inversionistas, en donde divulgó las políticas de inversión, valuación y límites de recompra de sus acciones, entre otros aspectos. Dicho prospecto sirve como instrumento de autorregulación para la Sociedad de Inversión.

## 7. Operaciones de reporto

Al 31 de diciembre, los saldos en operaciones de reporto se integran como sigue:

| | 2011 | | 2010 | |
|---|---|---|---|---|
| | Plazos Promedio en días del Reporto | Importe | Plazos Promedio en días del Reporto | Importe |
| Actuando como reportadora: | | | | |
| Deudores por reporto | | $ 186,773 | | $ 136,676 |
| Más- Intereses | 3 | 63 | 3 | 47 |
| Total deudores en operaciones de reporto | | $ 186,836 | | $ 136,723 |
| Colaterales recibidos por la entidad | | $ 186,836 | | $ 136,723 |

El monto de los premios reconocidos en los resultados del ejercicio al 31 de diciembre de 2011 y 2010, asciende a $12,712 y $17,466, respectivamente, el cual se incluye en el estado de resultados en el rubro "Ingresos por intereses".

## 8. Derivados

Al 31 de diciembre, los saldos en operaciones con instrumentos derivados se integran como sigue:

| | | 2011 | | 2010 | |
|---|---|---|---|---|---|
| Posición activa | Subyacente | Monto nominal | Posición neta | Monto Nominal | Posición neta |
| Futuros- | | | | | |
| Swap tasa de interés | Swap de TIIE 2 años | $ - | $ - | $ 55,000 | $ 17 |
| Total de posición | | - | - | 55,000 | 17 |
| **Posición pasiva** | | | | | |
| Futuros- | | | | | |
| Swap tasa de interés | Swap de TIIE 2 años | $ 34,000 | $ (3) | $ - | $ - |
| Total de posición | | 34,000 | (3) | - | - |
| Posición neta | | $ 34,000 | $ (3) | $ 55,000 | $ 17 |

El efecto de valuación de los instrumentos financieros derivados con fines de negociación se registra en el estado de resultados en el rubro "Resultado por valuación a valor razonable". Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la plusvalía asciende a $(3) y $17, respectivamente. Asimismo, el "Resultado por compraventa" en instrumentos financieros derivados asciende a $1,136 y $2,409, respectivamente.

***Deterioro de instrumentos financieros derivados -***

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, no existe ningún indicio de deterioro en el riesgo de crédito (contraparte) que requiera modificar el valor en libros de los activos financieros proveniente de los derechos establecidos en los instrumentos financieros derivados.

## 9. Servicios administrativos y de distribución de acciones

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los pagos hechos por estos conceptos ascendieron a $22,805 y $26,176, respectivamente, y fueron calculados mensualmente sobre el valor de los activos netos registrados al cierre de cada mes conforme a los contratos de prestación de servicios administrativos y de distribución de acciones que tiene celebrados la Sociedad de Inversión con Gestión Santander.

Las multas y sanciones originadas por la realización de operaciones no autorizadas o por exceder los límites de inversión previstos por la Comisión o contemplados en los prospectos de información, serán imputables a Gestión Santander, con el propósito de proteger los intereses de los inversionistas al no afectar el patrimonio de la Sociedad de Inversión.

## 10. Régimen fiscal

Para efectos de la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR), las sociedades de inversión en instrumentos de deuda no son contribuyentes de este impuesto, sus integrantes o accionistas acumularán los ingresos por los intereses devengados a su favor por dichas sociedades.

Los intereses devengados a favor provenientes de sociedades de inversión en instrumentos de deuda, 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 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 Operadora, Administradora o Distribuidora de dichos efectos fiscales para que estos sean informados tanto a las autoridades fiscales como al inversionista.

La metodología aplicable para el cálculo del impuesto sobre la renta diario es la siguiente:

- La Sociedad de Inversión debe identificar los valores gravados y los exentos, sobre los valores gravados calculará el impuesto correspondiente aplicando la tasa del 0.60 por ciento sobre el capital invertido. Este cálculo lo hace la Sociedad de Inversión de manera diaria y la suma de este impuesto es el monto a retener y enterar.

- El impuesto enterado por la Sociedad de Inversión será acreditable para sus integrantes o accionistas contribuyentes del Título II y Título IV de la LISR, siempre que acumulen a sus demás ingresos del ejercicio los intereses gravados devengados por sus inversiones en dicha Sociedad de Inversión.

Adicionalmente, en los artículos 209, 209A, 209C, 209D, 211A y 211B del Reglamento de la Ley del Impuesto sobre la Renta (RLISR) 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 e interés nominal para sus socios o accionistas.

Para efectos del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU), las sociedades de inversión no son contribuyentes de este impuesto, por lo que no están sujetas al pago del mismo.

## 11. Capital contable

En cumplimiento de las Disposiciones emitidas por la Comisión, referente a la adquisición de sus acciones propias, durante 2011, la Sociedad de Inversión aumentó y redujo su capital social pagado en su parte variable en $1,340,033 y $1,138,094 equivalente a 25,047,349 acciones colocadas y 21,272,791 acciones recompradas, respectivamente, con valor nominal de $53.50 (en pesos) cada una.

Como resultado de los movimientos anteriores, el capital social pagado al 31 de diciembre de 2011, asciende a $1,498,524 representado por 28,009,789 acciones nominativas con valor nominal de $53.50 (en pesos) cada una.

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

| | 2011 | | 2010 | |
|---|---|---|---|---|
| | Número de acciones | Importe | Número de acciones | Importe |
| Capital Fijo (Acciones Serie "A") | | | | |
| Acciones pagadas | 18,692 | $ 1,000 | 18,692 | $ 1,000 |
| Capital Variable (Acciones Series "B1", "B2", "B3", "D" y "F") | | | | |
| Acciones pagadas | 27,991,097 | 1,497,524 | 24,216,539 | 1,295,585 |
| Acciones depositadas en tesorería | 297,369,821 | 15,909,285 | 301,144,379 | 16,111,224 |
| Total de capital autorizado | 325,379,610 | $ 17,407,809 | 325,379,610 | $ 17,407,809 |

Las acciones representativas del capital son ordinarias, nominativas con valor nominal de $53.50 (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 Series "B1", "B2", "B3", "D" y "F", son representativas de la parte variable del capital.

Las acciones de las Series "B1", "B2", "B3"y "D", podrán ser adquiridas por personas físicas mexicanas o extranjeras; instituciones de crédito y cualquier otra entidad financiera facultada para actuar como fiduciaria que actúen por cuenta de fideicomisos de inversión cuyos fideicomisarios sean personas físicas; Sociedades de Inversión y cajas de ahorro cuyos recursos sean propiedad de personas físicas, Sociedades de Inversión, las Distribuidoras por cuenta de terceros y Gestión Santander.

Las acciones de la Serie "F", podrán ser adquiridas por Sociedades de Inversión, Sociedades de Inversión especializadas en fondos para el retiro y cualquier otra unidad colectiva de inversión autorizada para invertir recursos de terceros, mexicanos o extranjeros.

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.

## 12. Administración integral de riesgos

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 la constitución del Comité de Administración Integral de Riesgos de Gestión Santander, funcionando bajo los lineamientos indicados en las citadas disposiciones. Este Comité sesiona mensualmente y vigila que las operaciones se ajusten a los objetivos, políticas y procedimientos aprobados por el Consejo para la Administración Integral de Riesgos.

El Comité de Administración Integral de Riesgos a su vez delega en la Unidad de Administración Integral de Riesgos la responsabilidad de implementar los procedimientos para la medición, administración y control de riesgos, conforme a las políticas establecidas; asimismo le otorga facultades para autorizar excesos a los límites establecidos, debiendo en este caso de informar al propio Consejo sobre dichas desviaciones.

*Riesgo de Mercado*

El área de Administración de Riesgos de Mercado, dentro de la Unidad de Administración Integral de Riesgos, 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, al Comité de Administración Integral de Riesgos 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 riesgo de la cartera de la Sociedad de Inversión y 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 por simulación histórica con una ventana de 501 días hábiles (500 cambios porcentuales) y un horizonte de un día. El cálculo se realiza a partir de la serie de pérdidas y ganancias simuladas considerando el percentil del 2.5% con pesos constantes. Se presume un nivel de confianza de 95% a dos colas.

El Valor en Riesgo en porcentaje de los activos netos correspondiente al 31 de diciembre de 2011 (no auditado) ascendía a: 0.10% horizonte 1 día.

Asimismo, se realizan simulaciones mensuales de las pérdidas o ganancias de las carteras mediante revaluaciones 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.

*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.

*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 con el que debe contar la Sociedad de Inversión en valores de fácil realización.

La metodología de cálculo de pérdida por vencimiento anticipado se encuentra descrita en la publicación trimestral de Gestión Santander. Principalmente se basa en castigar el precio de los activos financieros de acuerdo a un porcentaje de posición asumiendo que se liquida la posición diariamente durante los primeros 5 días y de acuerdo a un porcentaje de posición más conservador después del quinto día asumiendo que la posición se liquida a final del mes.

Adicionalmente se estima la pérdida por venta anticipada de activos que al 31 de diciembre de 2011 (no auditado) ascendía a: $38.1.

*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, 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.

El riesgo de crédito es controlado por la Sociedad de Inversión pues los valores bancarios o corporativos que se llegaran a adquirir deben de ubicarse preponderantemente dentro de los 3 primeros niveles de la escala local otorgada por alguna agencia calificadora de valores (ejemplo: AAA, AA ó A), en caso de valores internacionales la calificación debe ser de grado de inversión.

*Probabilidad de Incumplimiento y Pérdidas Esperadas* - Según se establece en las disposiciones de carácter prudencial 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 a 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 2011 (no auditado) la pérdida esperada ascendía a: $12.9.

*Riesgo de Contrapartida*

Es aquel relacionado con la pérdida potencial por incumplimiento de alguna contraparte con la cual se celebren operaciones.

Para controlar este riesgo, se realizan operaciones con contrapartes financieras que se ubiquen dentro de los 3 primeros niveles de la escala local (ejemplo: AAA, AA ó A) o bien para contrapartes que no tengan calificación local, se tomará la internacional la cual deberá ser al menos grado de inversión, otorgada por alguna agencia calificadora de valores. Se le da seguimiento a cada una de las contrapartes con las que se realizan operaciones.

*Riesgo Operativo*

Es aquel relacionado con las pérdidas potenciales por fallas o deficiencias en los sistemas de información, en los controles internos o por errores de procesamiento y almacenamiento de las operaciones, o en la transmisión de la información, así como por fraudes o robos.

Para controlar los riesgos operativos se tienen establecidos manuales y procedimientos que aseguran el correcto flujo de información, incluyendo sistemas de calidad que aseguren el correcto funcionamiento y operación de la Sociedad de Inversión, así como la delimitación de funciones y responsabilidades de los funcionarios encargados de la administración del mismo, las consecuencias y pérdidas que sobre el negocio generaría la materialización de los riesgos operativos, de acuerdo al artículo 108 de las Disposiciones serán publicadas a través de la página de Internet: www.santander.com.mx. Gestión Santander controla este riesgo al tener un área de riesgo operativo que minimiza la materialización del mismo y lo previene.

*Riesgo Legal*

Es aquel relacionado con la pérdida potencial por el posible 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, las consecuencias y pérdidas que sobre el negocio generaría la materialización del riesgo legal, de acuerdo al artículo 108 de las Disposiciones serán publicadas a través de la página de Internet: www.santander.com.mx.

La Sociedad de Inversión se sujeta a la política de cumplimiento legal que tiene el Grupo Financiero Santander, en cuanto a auditorías legales, revisiones y control de contratos que la misma realiza; asimismo, busca prevenir con diversas acciones el tener resoluciones judiciales desfavorables.

La exposición al riesgo legal de la Sociedad de Inversión es considerado por la Administración como bajo dado que en todo momento el área jurídica de Gestión Santander se involucra en la celebración de contratos y cuando alguna inversión implica participar en un marco jurídico distinto al de México.

*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.

La Sociedad de Inversión ha implementado un modelo para la gestión del Riesgo Tecnológico, el cuál se encuentra integrado a los procesos de servicio y soporte de las áreas informáticas, para identificar, vigilar, controlar e informar los riesgos de Tecnología Informática a los que está expuesta la operación, tendiente a priorizar en el establecimiento de medidas de control que reduzcan la probabilidad de materialización de riesgos.

De la misma manera, el control y gestión del riesgo tecnológico se realiza en conjunto con el riesgo operativo y se encuentra descrito en la página de Internet www.santander.com.mx.

## 13. Calificación de la Administración y de los activos

De acuerdo con los lineamientos establecidos por la Comisión, la Sociedad de Inversión debe proporcionar al público inversionista, una calificación del riesgo de crédito y de mercado de su cartera, así como de la calidad de su Administración a través de una calificadora de valores autorizada por la Comisión.

La calificación asignada por la calificadora Standard & Poor's a la cartera de valores de la Sociedad de Inversión es AAA/5 S&P, correspondiendo AAA a una sobresaliente calidad de los activos y de la administración de la Sociedad de Inversión y el dígito 5 representa entre moderada y alta sensibilidad del portafolio frente a condiciones cambiantes en los factores del mercado.

## 14. Límite de tenencia accionaria por inversionista

En el prospecto de información se establece un porcentaje máximo de tenencia accionaria del 20% por inversionista y sin límite máximo en el caso de Gestión Santander. Asimismo, se establecen las políticas a seguir en el supuesto que el inversionista rebase el porcentaje máximo establecido en los términos acordados.

## 15. Autorización de la emisión de los estados financieros

El 25 de enero de 2012, el Consejo de la Sociedad de Inversión autorizó la emisión de estos estados financieros.

* * * * * *

**Fondo Santander S7, S.A. de C.V.,**
**Sociedad de Inversión en Instrumento**

# Estado de valuación de car

**Al 31 de diciembre de 2011**
**(Cifras en miles de pesos)**

| Emisora | o de Sección | Valor razonable o contable unitario (en pesos) | Valor razonable o contable total | Días por vencer |
|---|---|---|---|---|
| Títulos para negociar nacionales | | | | |
| Inversiones en títulos de deuda | | | | |
| Valores gubernamentales | | | | |
| CETES | 120 8,930 | $ 9.936642 | $ 9,061 | 52 |
| CETES | 120 32,099 | 9.918716 | 32,873 | 66 |
| CETES | 120 101,192 | 9.849204 | 103,897 | 122 |
| CETES | 120 146,807 | 9.814019 | 147,210 | 150 |
| CETES | 120 125,154 | 9.779876 | 126,384 | 178 |
| CETES | 120 330,203 | 9.711295 | 333,556 | 234 |
| CETES | 120 52,907 | 9.674426 | 53,374 | 262 |
| CETES | 121 172,598 | 9.640772 | 173,532 | 290 |
| BPA182 | 130 80,818 | 101.112201 | 80,890 | 626 |
| BPA182 | 140 12,648 | 101.056876 | 12,632 | 808 |
| BPA182 | 140 15,122 | 101.014129 | 15,152 | 815 |
| BPA182 | 141 85,526 | 100.859424 | 85,731 | 1,004 |
| BPA182 | 141 29,918 | 99.653752 | 29,896 | 1,074 |
| BPA182 | 160 50,128 | 100.605181 | 50,303 | 1,550 |
| BPAT | 121 83,215 | 100.473097 | 83,393 | 311 |
| BONDESD | 120 37,797 | 100.215058 | 37,823 | 93 |
| BONOS | 140 4,459 | 104.831611 | 4,508 | 899 |
| BONOS | 141 41,343 | 112.341036 | 40,711 | 1,081 |
| BONOS | 150 8,825 | 102.626076 | 9,134 | 1,263 |
| BONOS | 151 2,883 | 109.634298 | 2,960 | 1,445 |
| BONOS | 160 13,614 | 103.162372 | 13,514 | 1,627 |
| BONOS | 161 14,788 | 107.247537 | 14,996 | 1,809 |
| BONOS | 171 1,468 | 109.853072 | 1,447 | 2,173 |
| BONOS | 181 18,638 | 114.890078 | 18,497 | 2,537 |
| BONOS | 200 222 | 111.409283 | 223 | 3,083 |
| BONOS | 210 27,017 | 100.297525 | 26,880 | 3,447 |
| BONOS | 231 8,803 | 112.544565 | 8,891 | 4,357 |
| BONOS | 241 31,903 | 129.439303 | 31,753 | 4,721 |
| BONOS | 270 11,786 | 104.143261 | 12,349 | 5,631 |
| BONOS | 290 19,160 | 111.331399 | 18,597 | 6,359 |
| BONOS | 310 8,294 | 102.933779 | 8,091 | 7,087 |
| BONOS | 360 21,185 | 125.067295 | 21,032 | 9,089 |
| BONOS | 380 10,846 | 108.581681 | 10,641 | 9,817 |
| UDIBONO | 120 7,939 | 477.313148 | 8,109 | 171 |
| UDIBONO | 170 2,283 | 509.659468 | 2,415 | 2,173 |
| UDIBONO | 120 2,232 | 490.255286 | 2,245 | 353 |
| UDIBONO | 130 22,151 | 488.336522 | 22,144 | 717 |
| | 644,901 | | 1,654,844 | |
| Títulos bancarios | | | | |
| BINBUR | 1 17,416 | 100.249928 | 17,399 | 927 |
| BANIBUR | U0 27,979 | 471.394465 | 28,900 | 36 |
| BACMEXT | 12 61,609 | 0.992507 | 62,528 | 58 |
| BSANT | 17,791 | 100.002889 | 17,782 | 472 |
| BSANT | 1 26,905 | 100.091913 | 26,883 | 1,724 |
| | 151,700 | | 153,492 | |

| Emisora | Serie | Valor razonable o contable unitario (en pesos) | Valor razonable o contable total | Días por vencer |
|---|---|---|---|---|
| Títulos privados | | | | |
| GUILLEN | 90 | - | - | - |
| TELFIM | 05-17,153 | 105.092443 | 16,815 | 263 |
| TELFIM | 10- 4,219 | 100.679768 | 4,221 | 924 |
| TLEVISA | 10 11,686 | 101.733692 | 12,310 | 3,195 |
| TOYOTA | 07 10,338 | 103.500858 | 10,224 | 319 |
| VWLEASE | 07 4,621 | 99.961870 | 4,646 | 326 |
| IDEAL | 11 7,026 | 100.214218 | 7,015 | 1,039 |
| NRF | 005 5,013 | 100.244515 | 5,012 | 66 |
| NRF | 006 1,603 | 100.243017 | 1,604 | 150 |
| CFECB | 05 25,490 | 35.180980 | 25,417 | 1,159 |
| CFECB | 06 4,533 | 45.401312 | 4,540 | 1,474 |
| CFECB | 06- 9,844 | 45.163497 | 9,897 | 1,565 |
| CFEHCB | 07 22,751 | 54.540996 | 23,036 | 1,971 |
| CFEHCB | 07- 4,913 | 59.583738 | 4,976 | 2,139 |
| IFCOTCB | 13 30,141 | 100.467879 | 30,140 | 1,078 |
| PEMEX | 09 13,858 | 100.610316 | 13,771 | 88 |
| PEMEX | 09 11,954 | 102.182111 | 11,958 | 395 |
| | 85,143 | | 185,582 | |
| Total títulos para negociar nacionales | 81,744 | | 1,993,918 | |
| Títulos para negociar internacionales | | | | |
| Inversión en títulos de deuda | | | | |
| Títulos bancarios | | | | |
| CALYON | 1-( 19,925 | 998,160.174158 | 19,963 | 1,765 |
| | 19,925 | | 19,963 | |
| Títulos privados | | | | |
| TFON023 | 160 3,892 | 111,038.138715 | 3,997 | 1,490 |
| JPM | 1-( 771 | 11,047.241783 | 851 | 5,493 |
| SANTAN | 1-( 14,120 | 945,002.363374 | 14,175 | 3,845 |
| SANTAN | 2-( 17,162 | 971,613.804099 | 18,461 | 2,109 |
| TMCC | 1-( 3,952 | 9,924.630621 | 3,970 | 781 |
| | 39,897 | | 41,454 | |
| De organismos internacionales | | | | |
| CABEI | 2-( 5,279 | 100.436978 | 5,282 | 57 |
| | 5,279 | | 5,282 | |
| Total títulos para negociar internacionales | 65,101 | | 66,699 | |
| Total títulos para negociar | 46,845 | | 2,060,617 | |
| Títulos recibidos en reporto | | | | |
| Valores gubernamentales | | | | |
| CBIC004 | 310 64,700 | 679.712541 | 164,755 | 3 |
| BONDESD | 160 20,950 | 98.881530 | 20,958 | 3 |
| BONOS | 140 1,123 | 104.849614 | 1,123 | 3 |
| Total títulos recibidos en reporto | 86,773 | | 186,836 | |

| Emisora | Serie | Tipo de valor | Tasa al valuar | Tipo de tasa | Calificación o bursatilidad | Cantidad de títulos operados | Cantidad de títulos liquidados | Total de títulos de la emisión | Costo promedio unitario de adquisición (en pesos) | Costo total de adquisición | Valor razonable o contable unitario (en pesos) | Valor razonable o contable total | Días por vencer |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Operaciones con instrumentos derivados con fines de negociación | | | | | | | | | | | | | |
| Futuros | | | | | | | | | | | | | |
| 0216 | MY12 | FS | - | TR | - | 2 | 2 | - | 1,050,888.050000 | 2,102 | 1,050,789.790000 | - | 138 |
| 0216 | MY12 | FS | - | TR | - | 14 | 14 | - | 1,050,888.050000 | 14,712 | 1,050,789.790000 | (1) | 138 |
| 0216 | MY12 | FS | - | TR | - | 9 | 9 | - | 1,050,888.050000 | 9,458 | 1,050,789.790000 | (1) | 138 |
| 0216 | MY12 | FS | - | TR | - | 9 | 9 | - | 1,050,888.050000 | 9,458 | 1,050,789.790000 | (1) | 138 |
| Total instrumentos financieros derivados | | | | | | | | | | 35,730 | | (3) | |
| Depósitos margen derivados | | | | | | | | | | | | | |
| BANSAN | 0009783 | AIM | 3.520 | TR | - | 306,000 | 306,000 | - | 1.000000 | 306 | 1.000000 | 306 | - |
| BANSAN | 0009783 | EAIM | 3.520 | TR | - | 8,151,294 | 8,151,294 | - | 1.000000 | 8,151 | 1.000000 | 8,151 | - |
| Total depósitos margen derivados | | | | | | | | | | 8,457 | | 8,457 | |
| Cuentas de cheques en dólares | | | | | | | | | | | | | |
| BSANT | 0262766 | CHD | - | TR | - | 6,449 | 6,449 | - | 12.354965 | 80 | 13.965000 | 90 | - |
| BSANT | 0478512 | CHD | - | TR | - | 1,077 | 1,077 | - | 12.354996 | 13 | 13.965000 | 15 | - |
| Total cuentas de cheques en dólares | | | | | | | | | | 93 | | 105 | |
| Totales | | | | | | | | | | $ 2,277,898 | | $ 2,256,012 | |

"El presente estado de valuación de cartera 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 valores 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 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. 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".

Lic. Jesús Antonio Mendoza del Río
Director de la Operadora/Administradora

L. C. Juan Carlos García Contreras
Director de la Sociedad de Inversión

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado.