

**Contrato de Fideicomiso Irrevocable
Número F/00477 para la emisión de
Certificados Bursátiles (CIBanco, S.A.
Institución de Banca Múltiple - Fiduciario)**

Estados financieros por los años que
terminaron el 31 de diciembre de 2014 y
2013, e Informe de los auditores
independientes del 13 de abril de 2015

**Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de
Certificados Bursátiles (CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple -
Fiduciario)**

**Informe de los auditores independientes y estados
financieros 2014 y 2013**

Contenido	Página
Informe de los auditores independientes	1
Estados de posición financiera	3
Estados de resultados integrales	4
Estados de cambios en el patrimonio	5
Estados de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7

Informe de los auditores independientes al Comité Técnico del Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la Emisión de Certificados Bursátiles (CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple - Fiduciario)

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la Emisión de Certificados Bursátiles (CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple - Fiduciario) (el Fideicomiso), los cuales comprenden los estados de posición financiera al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas, así como un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración del Fideicomiso en la relación con los estados financieros

La administración del Fideicomiso es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, y del control interno que la Administración del Fideicomiso considere necesario para poder preparar los estados financieros para que se encuentren libres de errores importantes debido a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores Independientes

Nuestra responsabilidad es la de expresar una opinión sobre los estados financieros con base en nuestras auditorías. Hemos llevado a cabo nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planeemos y ejecutemos las auditorías con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores importantes.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la evaluación de los riesgos de error importante en los estados financieros debido a fraude o error. Al efectuar dicha evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros del Fideicomiso, con el propósito de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fideicomiso. Una auditoría también incluye la evaluación de lo adecuado de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la administración del Fideicomiso, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que la evidencia que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera del Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la Emisión de Certificados Bursátiles (CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple - Fiduciario) al 31 de diciembre de 2014 y 2013, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en dichas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

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



C.P.C. Daniel Castellanos Cárdenas
13 de abril de 2015

**Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de
Certificados Bursátiles (CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple -
Fiduciario)**

Estados de posición financiera

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Cifras en miles de pesos)

	2014	2013
Activo		
Activo circulante:		
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 36,999	\$ 514,965
Activo no circulante:		
Derechos de cobro fideicomitidos (Nota 4)	<u>3,329,345</u>	<u>4,145,648</u>
Total activo	<u>\$3,366,344</u>	<u>\$4,660,613</u>
Pasivo y Patrimonio		
Pasivo a corto plazo:		
Intereses devengados por pagar	<u>\$ 15,467</u>	<u>\$ 15,467</u>
Total pasivo a corto plazo	<u>15,467</u>	<u>15,467</u>
Pasivo a largo plazo:		
Certificados bursátiles por pagar (Nota 5)	3,225,256	4,215,170
Instrumentos financieros derivados (Nota 6.2)	<u>6,120</u>	<u>6,929</u>
Total pasivo a largo plazo	<u>3,231,376</u>	<u>4,222,099</u>
Total pasivo	<u>3,246,843</u>	<u>4,237,566</u>
Patrimonio (Nota 8)		
Patrimonio fideicomitido	(133,694)	195,264
Resultados acumulados	<u>253,195</u>	<u>227,783</u>
Total patrimonio	<u>119,501</u>	<u>423,047</u>
Total pasivo y patrimonio	<u>\$3,366,344</u>	<u>\$4,660,613</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

**Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de
Certificados Bursátiles (CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple -
Fiduciario)**

Estados de resultados integrales

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Cifras en miles de pesos)

	2014	2013
Operaciones continuas		
Ingresos por intereses (Nota 3.6)	\$ 191,664	\$ 304,385
Gastos por intereses (Nota 3.3.i)	<u>(150,813)</u>	<u>(245,969)</u>
Utilidad bruta	40,851	58,416
Gastos de administración y promoción	16,248	13,475
Resultado por intermediación en instrumentos financieros derivados (Nota 3.5)	<u>(809)</u>	<u>(1,026)</u>
	<u>15,439</u>	<u>12,449</u>
Resultado del ejercicio e integral	<u>\$ 25,412</u>	<u>\$ 45,967</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

**Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de
Certificados Bursátiles (CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple -
Fiduciario)**

Estados de cambios en el patrimonio

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Cifras en miles de pesos)

	Patrimonio fideicomitado	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2012	\$ 495,017	\$ 181,816	\$676,833
Reembolsos patrimoniales	(299,753)	-	(299,753)
Resultado del ejercicio e integral	-	45,967	45,967
Saldos al 31 de diciembre de 2013	195,264	227,783	423,047
Reembolsos patrimoniales	(328,958)	-	(328,958)
Resultado del ejercicio e integral	-	25,412	25,412
Saldos al 31 de diciembre de 2014	<u>\$ (133,694)</u>	<u>\$ 253,195</u>	<u>\$119,501</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

**Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de
Certificados Bursátiles (CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple -
Fiduciario)**

Estados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Cifras en miles de pesos)

	2014	2013
Flujos de efectivo de actividades de operación:		
Resultado del ejercicio e integral	\$ 25,412	\$ 45,967
Ajuste por efectos en la valuación de instrumentos financieros	(809)	(1,026)
	24,603	44,941
Disminución en derechos de cobro fideicomitidos a largo plazo	816,303	723,396
Disminución en intereses devengados por pagar	-	(1,411)
Disminución en Certificados Bursátiles por pagar	(989,914)	-
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	(149,008)	766,926
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:		
Reembolsos patrimoniales	(328,958)	(299,753)
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento:	(328,958)	(299,753)
(Disminución) aumento de efectivo y equivalentes de efectivo	(477,966)	467,173
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	514,965	47,792
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	\$ 36,999	\$ 514,965

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles (CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple - Fiduciario)

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Cifras en miles de pesos)

1. Naturaleza del fideicomiso y características principales

El 5 de noviembre de 2007 se celebró el Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 (el Fideicomiso) para la Emisión de Certificados Bursátiles. El contrato de Fideicomiso fue celebrado por Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte) en calidad de Fideicomitente y Fideicomisario en tercer lugar, Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria (BJPM) en calidad de Fiduciario y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario (Invex), en calidad de Representante Común de los tenedores de los Certificados Bursátiles (CB's). Los Fideicomisarios en primer lugar son los tenedores de los CB's Serie "A", en segundo lugar los tenedores de los CB's Serie "B" y en tercer lugar los tenedores de las constancias de participación.

El 19 de noviembre de 2008, The Bank of New York Mellon, S.A. Institución de Banca Múltiple (BNY) recibió de BJPM todos sus derechos y obligaciones como Fiduciario, considerando a BNY como causahabiente final de BJPM, en virtud de la enajenación de los negocios fiduciarios de BJPM a BNY.

Con fecha 23 de abril de 2014, se celebró Acta de Asamblea de Accionistas de BNY, en la que entre otros acuerdos, se resolvió: (ii) la fusión en carácter de Fusionante, con CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple en carácter de Fusionada, subsistiendo BNY y extinguiéndose por tanto, la Fusionada. Lo anterior, con fundamento en los artículos 223 y demás aplicables de la Ley General de Sociedades Mercantiles y el artículo 27 de la Ley de Instituciones de Crédito. El 24 de abril del presente año se hizo el cambio de denominación de la Fusionante CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

La fuente principal de pago de los CB's serán los flujos de efectivo derivados de la cobranza de los créditos a entidades federativas, municipios o entidades paraestatales o paramunicipales, transferidos en garantía y que forman parte del patrimonio del Fideicomiso.

Los fines del Fideicomiso consisten en la afectación de los derechos de cobro sobre los créditos a entidades federativas, municipios o entidades paraestatales o paramunicipales, libres de gravamen y sin reserva ni limitación de dominio alguna, con el fin de respaldar la Emisión de los CB's y su colocación entre el gran público inversionista. Para efectos de lo anterior, el Fiduciario estará facultado para realizar lo siguiente:

- Recibir y mantener en propiedad fiduciaria el patrimonio del Fideicomiso, en el entendido que la guarda y custodia de los expedientes de crédito se hará a través de su depósito, la administración y cobranza de los créditos a entidades federativas, municipios o entidades paraestatales o paramunicipales.
- Emitir con cargo al patrimonio del Fideicomiso los Certificados Bursátiles, suscribir todos aquellos escritos, solicitudes de autorización, documentos, instrumentos, actas, declaraciones y títulos que sean necesarios a fin de realizar la Emisión de los CB's o mantener su registro, incluyendo más no limitándose a cualquier gestión o promoción ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la Comisión), Banco de México, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (BMV) o el S.D. Indeval, S.A. de C.V. (Indeval).
- Llevar a cabo una oferta pública de los CB's entre el gran público inversionista exclusivamente en México, para lo cual celebró un contrato de colocación con el intermediario colocador.

- Recibir cualesquier cantidades adicionales de Banorte durante la vigencia de este Fideicomiso a efecto de cubrir cualesquier faltante de recursos líquidos, mismos que devengarán intereses conforme al régimen de inversión y que serán devueltos en cuanto existan recursos disponibles en el patrimonio del Fideicomiso.
- Celebrar todos aquellos convenios, contratos, instrumentos o documentos que sean necesarios o convenientes a efecto de dar cumplimiento a los fines del Fideicomiso.
- Proporcionar al Fideicomitente y recibir del mismo según sea el caso, la información necesaria para que éste pueda preparar y presentar, ante cualquier autoridad o particular, los avisos y declaraciones (fiscales, contables, y otras) que sean necesarias o convenientes para lograr los fines del presente Fideicomiso.

La emisión y colocación de los CB's se realizó el 23 de noviembre de 2007. La emisión se realizó en dos Series, "A" y "B", por 52,313,776 y 1,113,059 CB's, respectivamente, con valor nominal de cien pesos cada uno.

Los CB's de la Serie "A" y "B", devengan intereses mensuales, pagaderos los días 15 de cada mes durante la vigencia de la emisión a una tasa de interés bruta anual que resulte de adicionar 18 puntos base y 65 puntos base, respectivamente, a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) a un plazo de 28 días, la cual se calcula por el representante común con 2 días hábiles de anticipación al inicio de cada periodo de intereses.

Por otra parte, Banorte recibió del Fideicomiso una constancia de derechos con un valor nominal de \$222,612. El propietario de esta constancia tendrá derecho a recibir el 100% del remanente del patrimonio y una cantidad igual al remanente de los pagos que deberá realizar el Fideicomiso por concepto de amortización de los CB's, intereses, comisión por administración e indemnizaciones.

El Fideicomiso no tiene empleados, consecuentemente, no tiene obligaciones de carácter laboral y es administrado por el Fiduciario.

2. Bases de presentación

Modificaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRSs o IAS por sus siglas en inglés) y nuevas interpretaciones que son obligatorias a partir de 2014

En el año en curso, el Fideicomiso aplicó una serie de nuevas y modificadas IFRSs emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) las cuales son obligatorias y entraron en vigor a partir de los ejercicios que iniciaron en o después del 1 de enero de 2014.

Modificaciones a la IAS 32 Compensación de activos y pasivos Financieros

El Fideicomiso aplicó las modificaciones a la IAS 32 Compensación de activos y pasivos Financieros por primera vez en el año actual. Las modificaciones a IAS 32 aclaran los requerimientos relacionados con la compensación de activos y pasivos financieros. Específicamente, las modificaciones aclaran el significado de 'actualmente tiene el derecho legal efectivo de compensación' y 'realización y liquidación simultánea'.

Dado que el Fideicomiso no tiene ningún acuerdo de compensación, la aplicación de las modificaciones no tuvieron ningún efecto en las revelaciones o en los saldos reconocidos en los estados financieros. El Fideicomiso ha evaluado si algunos de sus activos y pasivos financieros califican para ser compensados conforme al criterio indicado en las modificaciones y concluyó que la aplicación de las modificaciones no tuvieron impacto en los montos reconocidos en los estados financieros.

Modificaciones a la IAS 36 Revelaciones de Montos Recuperables para Activos no Financieros

El Fideicomiso ha aplicado las modificaciones a IAS 36 Revelaciones de Montos Recuperables para Activos no Financieros por primera vez en el año. Las modificaciones a la IAS 36 eliminan los requerimientos de revelación del monto recuperable de una Unidad Generadora de Efectivo (“UGE”) a la cual se le ha atribuido crédito mercantil o algún otro activo intangible de vida indefinido, y no ha tenido deterioro o reversión de deterioro en dicha UGE. Aún más, las modificaciones introducen requerimientos de revelaciones adicionales aplicables cuando el monto recuperable de un activo o de una UGE es medido a valor razonable menos costo de venta en situaciones cuando se ha determinado deterioro o una reversión de deterioro. Estas nuevas revelaciones incluyen la jerarquía del valor razonable, supuestos clave y técnicas de valuación utilizadas cuando, conforme a la IFRS 13 Medición del Valor razonable, son necesarias dichas.

La aplicación de estas modificaciones no tuvo impacto sobre las revelaciones en los estados financieros.

Mejoras Anuales a las IFRSs Ciclo 2010-2012

Las Mejoras Anuales a las IFRSs Ciclo 2010-2012 incluyen modificaciones a varias IFRSs, como se resume adelante.

Con las modificaciones a la IFRS 2 (i) cambian las definiciones de ‘condiciones de adquisición de derechos’ (‘vesting condition’, por su nombre en inglés) y ‘condiciones de mercado’; y (ii) se agregan definiciones para ‘condiciones de desempeño’ y ‘condiciones de servicio’ que anteriormente estaban incluidas en la definición de ‘vesting condition’. Las modificaciones a la IFRS 2 están vigentes para pagos basados en acciones cuya fecha en que se otorga es el 1 de julio de 2014 o posterior.

Las modificaciones a la IFRS 3 aclara que la consideración contingente clasificada como un activo o un pasivo debe medirse a valor razonable a cada fecha de reporte, independientemente de si la consideración contingente es un instrumento financiero dentro del alcance de la IFRS 9 o IAS 39, o un activo o pasivo no financiero. Los cambios en el valor razonable (distintos a los ajustes del periodo de medición) deben reconocerse en resultados. Las modificaciones a la IFRS 3 son aplicables para las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea el 1 de julio de 2014 o posterior.

Las modificaciones a la IFRS 8 requieren (i) que el Fideicomiso revele los juicios aplicados por la administración del Fideicomiso en el criterio de agregación para los segmentos operativos, incluyendo una descripción de los segmentos operativos agregados y los indicadores económicos evaluados en la determinación de si los segmentos operativos tienen ‘características económicas similares’; y (ii) aclarar que la reconciliación del total de activos de los segmentos reportables solo deben ser revelados si dichos activos son proporcionados con regularidad a la máxima autoridad en la toma de decisiones.

Las modificaciones a la IAS 16 e IAS 38 eliminan inconsistencias detectadas en la contabilización de la depreciación y amortización acumulada cuando un elemento de propiedad, planta y equipo o un activo intangible es revaluado. Las normas modificadas aclaran que el valor en libros bruto es ajustado de forma consistente con la revaluación del valor en libros del activo y que la depreciación o amortización acumulada es la diferencia entre el valor bruto en libros y el valor en libros después de haber considerado las pérdidas acumuladas por deterioro.

Las modificaciones a la IAS 24 aclaran que una entidad que proporcione servicios de personal clave a la entidad que reporta, es una parte relacionada de la entidad que reporta. Consecuentemente, la entidad que reporta, debe revelar como transacciones con partes relacionadas los montos pagados o por pagar a la entidad que proporciona los servicios de personal clave; sin embargo, no es requerido revelar los componentes de dicha compensación.

La administración del Fideicomiso determinó que la aplicación de estas modificaciones no tuvieron efectos en los estados financieros del Fideicomiso.

Mejoras Anuales a las IFRSs Ciclo 2011-2013

Las Mejoras Anuales a las IFRSs Ciclo 2011-2013 incluyen modificaciones a varias IFRSs, como se resume adelante.

Las modificaciones a la IFRS 1 aclaran el significado de “IFRSs efectivas” con lo cual a los adoptantes por primera vez se les permite aplicar una nueva IFRS que aún no sea obligatoria, si esa IFRS permite la aplicación anticipada.

Las modificaciones a la IFRS 3 aclaran que la norma no aplica a la contabilización de la constitución de todos los tipos de acuerdos conjuntos en los estados financieros del mismo acuerdo conjunto.

Las modificaciones a la IFRS 13 aclaran que el alcance de la excepción de portafolio para valorar el valor razonable de un grupo de activos y pasivos financieros en una base neta incluye todos los contratos que se encuentran dentro del alcance, y que son contabilizados de conformidad con IAS 39 o IAS 9, aun cuando los contratos no cumplan con la definición de activo o pasivo financiero de la IAS 32.

Las modificaciones a la IAS 40 aclaran que las IAS 40 e IFRS 3 no son mutuamente excluyentes y que puede ser requerida la aplicación de ambas normas. Consecuentemente, una entidad que adquiere una propiedad de inversión debe determinar si:

- a) la propiedad cumple con la definición de propiedad de inversión conforme a la IAS 40; y
- b) la transacción cumple con la definición de combinación de negocios conforme a la IFRS 3.

La administración del Fideicomiso determinó que la aplicación de estas modificaciones no tuvieron efectos en los estados financieros del Fideicomiso.

Modificaciones a IAS 39 Renovación de Derivados y Continuación de Contabilidad de Coberturas

El Fideicomiso aplicó las modificaciones a la IAS 39 Renovación de Derivados y Continuación de Contabilidad de Coberturas por primera vez en el año actual. Las modificaciones a la IAS 39 releva de la obligación de suspender la contabilidad de coberturas cuando el derivado designado como instrumento de cobertura sea renovado en determinadas circunstancias. Las modificaciones también aclaran que cualquier cambio en el valor razonable del derivado designado como instrumento de cobertura derivado de la renovación debe ser incluido en la evaluación y medición de efectividad de la cobertura.

Las modificaciones han sido aplicadas retroactivamente. Debido a que el Fideicomiso no tiene ningún derivado sujeto a renovación, la aplicación de estas modificaciones no tuvieron impacto en las revelaciones o en los montos reconocidos en los estados financieros del fideicomiso.

IFRIC 21 Gravámenes

En el año actual, el Fideicomiso aplicó por primera vez la IFRIC 21 Gravámenes que indica cuándo debe reconocerse un pasivo para pagar un gravamen impuesto por un gobierno. La interpretación define los gravámenes y especifica que el evento que da origen a la obligación y al pasivo es la actividad que provoca el pago del gravamen, como se identifique en la legislación aplicable. La Interpretación establece guías en como contabilizar los distintos tipos de gravámenes, en particular, aclara que ni la obligación económica ni la base negocio en marcha implica que una entidad tiene una obligación presente para pagar un gravamen que se activará al operar en un periodo futuro.

Las modificaciones a la IFRIC 21 han sido aplicadas retroactivamente. La aplicación de esta Interpretación no ha tenido impacto en las revelaciones o en los montos reconocidos en los estados financieros.

IFRS nuevas y modificadas emitidas pero no vigentes

El Fideicomiso no ha aplicado las siguientes IFRS nuevas y modificadas que han sido emitidas pero aún no están vigentes:

IFRS 9,	Instrumentos Financieros
IFRS 14	Cuentas de Diferimientos de Actividades Reguladas
IFRS 15	Ingresos por Contratos con Clientes
Modificaciones a la IFRS 11	Contabilización para Adquisiciones de Inversiones en Operaciones Conjuntas
Modificaciones a la IAS 27	Estados financieros separados

La administración del Fideicomiso no estima que la aplicación de estas modificaciones a la IAS 16 e IAS 41 tengan efectos importantes en los estados financieros del Fideicomiso.

3. Principales políticas contables

3.1 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros del Fideicomiso han sido preparados de acuerdo con las IFRSs emitidas por el IASB.

3.2 Bases de preparación

Los estados financieros del Fideicomiso han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto en el caso de ciertos instrumentos financieros que se miden a costo amortizado, como se describe en las siguientes políticas contables incluidas más adelante.

I. Costo histórico

El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de bienes y servicios.

II. Valor razonable

El valor razonable se define como el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado a la fecha de valuación independientemente de si ese precio es observable o estimado utilizando directamente otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Fideicomiso tiene en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo en la fecha de medición.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones de valor razonable se clasifican en el Nivel 1, 2 ó 3 con base en al grado en que se incluyen datos de entrada observables en las mediciones y su importancia en la determinación del valor razonable en su totalidad, las cuales se describen de la siguiente manera:

- Nivel 1 Se consideran precios de cotización en un mercado activo para activos o pasivos idénticos;
- Nivel 2 Datos de entrada observables distintos de los precios de cotización del Nivel 1, sea directa o indirectamente.
- Nivel 3 Considera datos de entrada no observables.

Las políticas contables significativas se mencionan a continuación:

3.3 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros que surgen de un instrumento financiero son reconocidos cuando el Fideicomiso se convierte en una de las partes del contrato.

Los activos financieros son registrados inicialmente a su valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de un activo o pasivo financiero (distintos de activos y pasivos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados) son agregados o disminuidos del valor razonable del activo o pasivo financiero, según sea el caso, al reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de un activo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias se reconocen inmediatamente en los resultados.

a) Activos financieros

Los activos financieros se clasifican dentro de las siguientes categorías: “activos financieros a valor razonable con cambios en resultados”, “activos financieros disponibles para la venta” y “documentos por cobrar o derechos de cobro futuros”. La clasificación depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y se determina al momento del reconocimiento inicial.

b) Activos y pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Los activos y pasivos financieros son clasificados al valor razonable con cambios en resultados cuando los instrumentos financieros son mantenidos para negociar o son designados por elección como instrumentos financieros valuados a valor razonable con reconocimiento de cambios en su valor razonable en resultados.

Un instrumento financiero, ya sea activo o pasivo, se clasifica como mantenido para negociar si:

- Se compra, principalmente con el objetivo de venderlo o volver a comprarlo en un futuro cercano; o
- Es parte de una cartera de instrumentos financieros identificados que se administran en forma conjunta, y para la cual existe evidencia de un patrón de toma de utilidades a corto plazo; o
- Es un derivado (excepto un derivado que sea un contrato de garantía financiera o un instrumento que haya sido designado y sea efectivo en una relación de cobertura).

Un activo o pasivo financiero puede ser designado desde su reconocimiento inicial por la entidad para reconocerlo a valor razonable con reconocimiento de las fluctuaciones en resultados, desde su reconocimiento inicial, solo cuando al hacerlo arroje una información más relevante, ya sea porque:

- Elimina o reduce significativamente inconsistencias en valuación o en el reconocimiento (en ocasiones ilustrado como “disparidad contable”) que de otra manera surgiría por la valuación de activos o pasivos el reconocimiento de las pérdidas o ganancias que ocasionan sobre bases diferentes; o
- Un grupo de activos financieros, de pasivos financieros o de ambos, cuya administración y comportamiento se valúan sobre la base de valor razonable, de acuerdo con una estrategia documentada de administración de riesgos o de inversión, y en donde la información interna de ese grupo, se proporciona sobre la base de valor razonable a los elementos claves de la administración; o
- Forme parte de un contrato que contenga uno o más instrumentos derivados implícitos, en donde se permite que la totalidad del contrato combinado (contrato anfitrión más derivado(s) implícito(s) sea designado para ser valuado a valor razonable con cambios en resultados.

Los activos y pasivos financieros designados para ser valuados a valor razonable con cambios en resultados reconocen cualquier ganancia o pérdida surgida de la valuación en el estado de resultados. La ganancia o pérdida neta reconocida en resultados del activo o pasivo financiero se incluye en la partida de otros ingresos y gastos en el estado de resultados.

El valor razonable se define como el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado a la fecha de valuación.

c) Documentos por cobrar

Los documentos por cobrar son instrumentos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se negocian en un mercado activo. Los documentos por cobrar se reconocen a costo amortizado usando el método de interés efectivo, y se sujetan a pruebas de deterioro. Los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa de interés efectiva.

d) Deterioro de activos financieros

Los activos financieros, distintos a los activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, deben ser probados por deterioro al final de cada periodo sobre el cual se informa. Un activo financiero estará deteriorado si, y sólo si, existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

Para los instrumentos de capital cotizados y no cotizados clasificados como disponibles para la venta, un descenso significativo o prolongado del valor razonable de un activo financiero por debajo de su costo o costo amortizado, es evidencia de deterioro del valor.

Para todos los demás activos financieros, incluyendo los instrumentos financieros clasificados como disponibles para la venta, la evidencia objetiva de deterioro incluye:

- Dificultades financieras significativas del emisor o del obligado; o
- Incumplimientos de las cláusulas contractuales, tales como falta de pago o moras en el pago de los intereses o el principal; o
- Probabilidad que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera.

Para ciertas categorías de activos financieros, como cuentas por cobrar, un activo cuyo deterioro ha sido evaluado individualmente, y se ha encontrado que no está individualmente deteriorado, debe ser incluido en la evaluación colectiva del deterioro. Entre la evidencia objetiva de que una cartera de cuentas por cobrar podría estar deteriorada se podría incluir la experiencia pasada del Fideicomiso y del Administrador con respecto a las amortizaciones de los créditos (pagos), un incremento en el número de pagos atrasados en la cartera que superen el periodo de crédito promedio, así como cambios observables en las condiciones económicas locales y nacionales que se relacionen con el incumplimiento en los pagos.

La IAS 39, "Instrumentos Financieros – Reconocimiento y Medición," requiere que cuando exista evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro del valor de préstamos, de partidas por cobrar que se contabilizan al costo amortizado, el importe de la pérdida se medirá como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero. En la estimación de los flujos de efectivo futuros de instrumentos que cuenten con garantías reales, se deberá considerar los flujos que obtendría de la realización de la garantía, menos el importe de los costos necesarios para su obtención y posterior venta, con independencia de la probabilidad de la ejecución de la garantía.

El importe en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro directamente excepto para las cuentas por cobrar, donde el importe en libros se reduce a través de una cuenta de reserva. Cuando se considera que una cuenta por cobrar es incobrable, se elimina contra la cuenta de reserva. La recuperación posterior de los montos previamente eliminados se convierte en créditos contra la cuenta de reserva. Los cambios en el importe en libros de la cuenta de reserva se reconocen en el estado de resultados.

e) Baja de un activo financiero

El Fideicomiso dará de baja un activo financiero únicamente cuando expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiera de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero. Si el Fideicomiso no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, el Fideicomiso continuará reconociendo el activo y la obligación asociada por los montos que tendría que pagar. Si el Fideicomiso retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, el Fideicomiso continuará reconociendo el activo financiero y también reconocerá un préstamo garantizado por los ingresos recibidos.

f) Pasivos financieros

Son clasificados como instrumentos de deuda y otros pasivos financieros.

g) Otros pasivos financieros

Otros pasivos financieros son medidos a su costo amortizado usando el método de interés efectivo. Los CB's han sido clasificados como otros pasivos financieros.

h) Baja de pasivos financieros

El Fideicomiso da de baja un pasivo financiero si, y sólo si, las obligaciones del Fideicomiso son cumplidas, se cancelan o expiran. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero dado de baja y la consideración pagada y por pagar es reconocida en resultados.

i) Método de la tasa de interés efectiva

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo que sirve para la distribución del gasto/ingreso financiero a lo largo del periodo cubierto por dicho instrumento. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los flujos de efectivo futuros que se estima cobrar o pagar (incluyendo comisiones y gastos pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, costos de transacción y otras primas o descuentos) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero (o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto), respecto al importe neto en libros del activo o pasivo financiero a la fecha de reconocimiento inicial.

El ingreso o costo se reconoce sobre la base del interés efectivo para aquellos instrumentos financieros distintos de los activos y pasivos financieros clasificados a valor razonable con cambios en resultados.

3.4 *Provisiones*

Las provisiones se reconocen cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en la salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente.

El importe reconocido como provisión es la mejor estimación de los recursos necesarios para liquidar la obligación presente, al final del periodo, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres asociadas con dicha obligación. Cuando se valúa una provisión usando el flujo de efectivo estimado para liquidar la obligación presente, su importe en libros representa el valor presente de dicho flujo de efectivo.

Cuando se espera que algunos o todos los beneficios económicos requeridos para liquidar una provisión sean recuperados de un tercero, se reconoce un activo por una cuenta por cobrar cuando es virtualmente seguro que se recibirá el reembolso y el monto de la cuenta por cobrar puede ser medido confiablemente.

3.5 *Instrumentos financieros derivados*

El Fideicomiso ha emitido CB's en moneda nacional y con tasas de interés variables. Con la finalidad de reducir su exposición a los riesgos de la tasa de interés, contrata instrumentos financieros derivados Swaps de tasa de interés, referidos a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE). La negociación con instrumentos derivados se realiza sólo con instituciones de reconocida solvencia. La política del Fideicomiso es no realizar operaciones con propósitos de especulación con instrumentos financieros derivados. En la Nota 6 se incluye una explicación más detallada sobre los instrumentos financieros derivados. Otras revelaciones requeridas, no son significativas.

a) Valuaciones a valor razonable reconocidas en el estado de situación financiera

Los instrumentos financieros que se valúan con posterioridad al reconocimiento inicial a valor razonable, se agrupan en niveles del 1 al 3, con base en el grado al que el valor razonable es observable:

- Nivel 1: las valuaciones a valor razonable son aquellas derivadas de los precios cotizados (no ajustados) en los mercados activos para pasivos o activos idénticos;
- Nivel 2: las valuaciones a valor razonable son aquellas derivadas de indicadores distintos a los precios cotizados incluidos dentro del Nivel 1, que son observables para el activo o pasivo, bien sea directamente (es decir como precios) o indirectamente (es decir que derivan de los precios); y
- Nivel 3: las valuaciones a valor razonable son aquellas derivadas de las técnicas de valuación que incluyen los indicadores para los activos o pasivos, que no se basan en información observable del mercado (indicadores no observables).

A la fecha de los estados financieros, los instrumentos financieros medidos a valor razonable del Fideicomiso se valúan con base al Nivel 2 y corresponden a los instrumentos financieros derivados (swaps de tasas de interés). El Fideicomiso no cuenta con instrumentos financieros de los Niveles 1 y 3.

Los derivados se reconocen desde su inicio a valor razonable y posteriormente son medidos nuevamente a su valor razonable al final de cada período sobre el cual se informa. La ganancia o pérdida resultante se reconoce en los resultados del período a menos que el derivado sea designado y efectivo como un instrumento de cobertura, en cuyo caso la oportunidad del reconocimiento en los resultados dependerá de la naturaleza de la relación de cobertura.

Ciertos instrumentos financieros derivados, aunque son contratados con fines de cobertura desde una perspectiva económica, por no cumplir con todos los requisitos que exige la normatividad, para efectos contables, se han designado como de negociación. La fluctuación en el valor razonable de esos derivados se reconoce en la utilidad o pérdida del período.

3.6 *Reconocimiento de ingresos por intereses*

Los ingresos por intereses son reconocidos cuando se estima probable que el Fideicomiso reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el importe de los ingresos pueda ser medido de forma confiable. Los ingresos por intereses son registrados sobre una base de devengado, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, la cual es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero sobre el reconocimiento inicial.

3.7 Juicios contables críticos y fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones

En la aplicación de las políticas contables del Fideicomiso, las cuales se describen en esta nota, el Fiduciario debe hacer juicios, estimados y presunciones sobre los importes en libros de los activos y pasivos que aparentemente no provienen de otras fuentes. Los estimados y presunciones asociados se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran como relevantes. Los resultados reales podrían diferir de dichos estimados.

Los estimados y presunciones subyacentes se revisan sobre una base regular. Las revisiones a los estimados contables se reconocen en el periodo de la revisión y periodos futuros si la revisión afecta tanto al periodo actual como a periodos subsecuentes.

Los criterios contables críticos y fuentes clave de incertidumbre al aplicar las estimaciones efectuadas a la fecha de los estados financieros, y que tienen un riesgo significativo, que pueden derivar en un ajuste en los valores en libros de activos y pasivos durante los siguientes periodos financieros, son como sigue:

- Deterioro del valor de los activos financieros (Nota 3.3 inciso d).

Los supuestos básicos respecto al futuro y otras fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones al final del periodo sobre el cual se informa, que tienen un riesgo significativo de provocar ajustes importantes en los valores en libros de los activos y pasivos, se revelan en las correspondientes notas de cada cuenta o rubro afectado.

El Fideicomiso está sujeto a transacciones o eventos contingentes sobre los cuales utiliza juicio profesional en el desarrollo de estimaciones de probabilidad de ocurrencia, los factores que se consideran en estas estimaciones son la situación legal a la fecha de la estimación, y la opinión de los asesores legales tomando como base la información recibida por parte del Administrador.

4. Derechos de cobro fideicomitidos

	2014	2013
Documentos por cobrar	\$3,309,198	\$4,125,498
Intereses por cobrar	20,147	20,150
	<u>\$3,329,345</u>	<u>\$4,145,648</u>

Los plazos de vencimiento remanentes de los créditos se muestran a continuación:

	2014
Menor a un año	\$ 42,612
Menor a 2 años	60,529
Menor a 3 años	-
Menor a 10 años	630,230
Menor a 15 años	1,632,549
Menor a 20 años	963,425
	<u>\$3,329,345</u>

Los documentos por cobrar están representados por los derechos de cobro que tiene el Fideicomiso sobre créditos a cargo de gobiernos de estados y municipios y sus accesorios. Dichos documentos por cobrar se valúan al costo amortizado.

El periodo de crédito promedio es de 19 años. Los intereses se devengan mensualmente y posteriormente a esa fecha, se cargan y se reconocen intereses moratorios.

El Fideicomiso no ha reconocido una estimación para cuentas dudosas, debido a que no ha identificado deterioro en los documentos por cobrar.

Según lo estipulado en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Cesión, en caso de que se identifique algún crédito no elegible dentro de los documentos por cobrar, el Fideicomitente deberá reemplazar dichos créditos por nuevos créditos. En caso de que el Fideicomitente no pueda reemplazar los créditos, éste deberá reembolsar la parte proporcional de la contraprestación correspondiente (saldo insoluto más intereses devengados y no pagados del crédito no elegible).

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no se observaron indicios de deterioro en los documentos por cobrar, y por lo tanto, no se reconoció monto alguno por este concepto a dichas fechas.

5. Certificados bursátiles por pagar

Con base en el programa de emisión de CB's establecido por el Fiduciario emisor y autorizado por la Comisión por un monto de hasta \$25,000,000, el 23 de noviembre de 2007, a través de este Fideicomiso, se ha llevado a cabo una oferta pública de las Series "A" y "B" correspondiendo 52,313,776 a CB's de la Serie "A" y 1,113,059 a CB's de la Serie "B" con valor nominal de 100 pesos cada uno. El vencimiento de la emisión está programado para el 15 de mayo de 2037.

El saldo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 de los CB's por pagar a largo plazo, asciende a \$3,225,256 y \$4,215,170, respectivamente.

Los CB's generan intereses a una tasa variable que será igual a la TIIE a un plazo de 28 días más 0.18 y 0.65 puntos porcentuales, respectivamente, para las Series "A" y "B". Los intereses devengados serán pagaderos los días 15 de cada mes durante la vigencia de la emisión.

No se tiene la obligación de efectuar amortizaciones anticipadas del saldo de los CB's.

La fuente exclusiva de recursos para el pago del valor de los CB's y el pago de los intereses que se generen por esos títulos, son exclusivamente los derechos de cobro sobre los créditos a entidades federativas, municipios o entidades paraestatales o paramunicipales y demás bienes y derechos que forman parte del patrimonio de este Fideicomiso.

Las cláusulas del contrato de fideicomiso obligan al Fiduciario a mantener ciertas reservas y aforos, los cuales se han realizado y cumplido de acuerdo al contrato del Fideicomiso.

6. Instrumentos financieros

6.1 Administración del riesgo de capital

El Fiduciario administra el patrimonio del Fideicomiso para asegurar que estará en capacidad de continuar como negocio en marcha mientras que se maximiza el rendimiento a los tenedores de los CB's a través de la optimización de los saldos del patrimonio.

La estructura del patrimonio del Fideicomiso consiste en deuda neta (CB's por pagar como se muestra en la Nota 5, compensados por saldos de efectivo) y patrimonio del Fideicomiso (compuesto por el patrimonio, fondos de reservas constituidas, resultados acumulados y la utilidad del ejercicio).

El Fideicomiso no está sujeto a ningún requerimiento externo de capital.

6.2 Categorías de instrumentos financieros

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso son:

	2014	2013	Nivel
Activos financieros:			
<i>A valor razonable:</i>			
Efectivo y equivalentes de efectivo (los equivalentes de efectivo son clasificados con fines de negociación)	\$ 36,999	\$ 514,965	1
<i>Medidos a costo amortizado:</i>			
Derechos de cobro fideicomitidos	3,329,345	4,145,648	-
Pasivos financieros:			
<i>Medidos a costo amortizado:</i>			
Certificados bursátiles por pagar	\$ 3,225,256	\$ 4,215,170	-
Intereses devengados por pagar	15,467	15,467	-
<i>Medidos a valor razonable con cambios en resultados:</i>			
Instrumentos financieros derivados	6,120	6,929	2

Durante el año no se realizaron reclasificaciones de instrumentos financieros entre las distintas categorías.

6.3 Administración del riesgo financiero

El Fideicomiso busca minimizar los efectos de los riesgos de mercado (incluyendo el riesgo en las tasas de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez, como se explica a continuación:

a. Riesgo de mercado

Las actividades del Fideicomiso lo exponen a diferentes riesgos, principalmente a riesgos financieros de cambios en las tasas de interés. El Fideicomiso ha suscrito instrumentos financieros derivados para administrar su exposición al riesgo de tasas de interés, tales como Swaps de tasas de interés para mitigar el riesgo del aumento de las tasas de interés.

No ha habido cambios en la exposición del Fideicomiso a los riesgos del mercado o la forma en la cual dichos riesgos son manejados o medidos.

b. Administración del riesgo de tasas de interés

El Fideicomiso se encuentra expuesto a riesgos en la tasa de interés debido a que tiene obligaciones con los tenedores de los CB's a tasas de interés variables. El riesgo es manejado por el Fiduciario a través de la contratación de instrumentos financieros derivados swap de tasas de interés.

Al 31 de diciembre de 2014, se tenían contratados 10 swaps de tasa de interés con un monto nominal de \$1,713. Este derivado se contrató con relación a los CB's, garantizando una tasa promedio (activa) de TIIE a 28 días + 3.29782%.

Aun cuando las operaciones de contratos swaps representan una cobertura desde un punto de vista económico, para efectos contables se clasifican como de negociación, el valor razonable al 31 de diciembre de 2014 de estos derivados ascendió a \$6,120. Las variaciones en el valor razonable fueron reconocidas en resultados en el período correspondiente.

c. *Análisis de sensibilidad para tasas de interés*

Para los pasivos a tasas variables, se prepara un análisis asumiendo que el importe del pasivo pendiente al final del periodo sobre el que se informa ha sido el pasivo pendiente para todo el año. Al momento de informar internamente al Fiduciario sobre el riesgo en las tasas de interés, se utiliza un incremento o decremento de un punto base, lo cual representa la evaluación del mismo sobre el posible cambio razonable en las tasas de interés.

El impacto en los resultados del Fideicomiso por el cambio en un punto base en la tasa de referencia tendría un impacto de aproximadamente \$427, sin considerar el efecto de impuestos, debido a que el Fideicomiso no es sujeto de impuestos a la utilidad.

d. *Administración del riesgo de crédito*

El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que una contraparte incumpla con sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para el Fideicomiso. El Fideicomiso ha adoptado una política de únicamente involucrarse con partes solventes y reconocidas, como forma de mitigar el riesgo de pérdida financiera ocasionada por los incumplimientos. La exposición del Fideicomiso así como las calificaciones de crédito de sus contrapartes son continuamente monitoreadas.

El subyacente de los derechos de cobro del Fideicomiso está concentrado principalmente en créditos a cargo estados y municipios de México, lo cual lo hace menos vulnerable a los efectos de crisis económicas que si su portafolio consistiera de otra clase de instrumentos.

e. *Administración del riesgo de liquidez*

Si el Fideicomiso no recibe la cobranza de los derechos de cobro cedidos o los Fideicomitentes realizan aportaciones adicionales al patrimonio sus resultados de operación se verían impactados. El Fiduciario monitorea continuamente el vencimiento de los CB's así como las necesidades de efectivo para sus operaciones.

Al 31 de diciembre de 2014 el Fideicomiso tiene derechos de cobro por un importe de \$3,329,345. El Fideicomiso considera que será capaz de cumplir sus compromisos de pago con los flujos de efectivo que serán obtenidos de dichos derechos.

La tabla de flujos de efectivo neto futuros de los 10 swaps de tasa de interés del Fideicomiso, es la siguiente:

Año	Importe
2015	\$ 5,871
2016	900
2017	808
2018	794
2019 en adelante	4,984
Total	<u>\$13,357</u>

6.4 *Valor razonable de los instrumentos financieros registrados a costo amortizado*

El valor razonable de los instrumentos financieros que se presentan en la Nota 6.2, ha sido determinado por el Fideicomiso usando la información disponible en el mercado u otras técnicas de valuación que requieren de juicio para desarrollar e interpretar las estimaciones de valores razonables, asimismo utiliza supuestos que se basan en las condiciones de mercado existentes a cada una de las fechas del estado de situación financiera. Consecuentemente, los montos estimados que se presentan no necesariamente son indicativos de los montos que el Fideicomiso podría realizar en un intercambio de mercado actual. El uso de diferentes supuestos y/o métodos de estimación podrían tener un efecto material en los montos estimados de valor razonable.

Los CB's a largo plazo del Fideicomiso se registran a su costo amortizado y, consiste en deuda que genera intereses a tasas variables que están relacionadas a indicadores de mercado.

Para obtener y revelar el valor razonable de los CB's a largo plazo, se utilizan los precios de cotización del mercado. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el valor razonable de los CB's ascendió a \$2,192,980 y \$3,594,177.

7. Obligaciones fiscales

El Fideicomiso no asume obligaciones fiscales, en virtud de estar constituido con el propósito de garantizar a los Fideicomisarios en primer lugar (tenedores de los CB's) el cumplimiento de una obligación y su preferencia de pago. Derivado de lo anterior, conforme a lo dispuesto en el contrato, el Fideicomitente es quien asume la total responsabilidad del cumplimiento de las obligaciones de carácter fiscal que deriven del Fideicomiso, señalando que es estricta y exclusiva obligación de éste el eximir al Fiduciario de toda responsabilidad por estos conceptos.

8. Patrimonio

El patrimonio está integrado por la aportación inicial del Fideicomitente y por los resultados que se obtengan en la operación del Fideicomiso.

Aportaciones patrimoniales - Representan principalmente incrementos al patrimonio del Fideicomiso por concepto de cesión, por parte del Fideicomitente, de derechos de cobro procedentes de contratos de crédito.

Reembolsos patrimoniales - Representan la contraprestación pagada por el Fideicomiso a cambio de la cesión de derechos de cobro procedentes de contratos de crédito.

Conforme al contrato de Fideicomiso, el patrimonio fideicomitado se integra de lo siguiente:

- a. Los créditos que sean afectados con relación a cada operación de bursatilización, los derechos derivados de los mismos y cualesquiera documentos relacionados.
- b. Cualquier recurso derivado de la cobranza de los créditos, incluyendo unidades u otros bienes recibidos en pago o recuperados con relación a los mismos, el producto neto de la liquidación o venta de dichas unidades o bienes y cualquier anticipo realizado por Banorte con relación a los mismos.
- c. Por los frutos, productos y accesorios de todos los bienes y derechos cedidos al Fiduciario.
- d. Cualquier instrumento resultado de la inversión de los recursos líquidos con los que llegue a contar el Fideicomiso, así como los rendimientos y cualquier cantidad cobrada al amparo de dichos instrumentos.
- e. Cualquier cantidad en efectivo u otros bienes y derechos que se mantengan en cualquier momento en las cuentas operativas y en las cuentas de cobranza.
- f. Por el producto neto de liquidación que resulte de la ejecución de un crédito de entidades federativas, municipios o entidades paraestatales o paramunicipales o vencido (incluyendo sin limitación la enajenación de cualquier bien adjudicado, si lo hubiere).

9. Autorización de la emisión de los estados financieros

Los estados financieros adjuntos fueron autorizados para su emisión el 13 de abril de 2015, por el Lic. Juan Pablo Baigts Lastiri, Delegado Fiduciario, y están sujetos a la aprobación del Comité Técnico del Fideicomiso.