

**Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número
F/00477 para la emisión de Certificados
Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A.,
Institución de Banca Múltiple, Fiduciario,
causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A.,
Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan
Grupo Financiero, División Fiduciaria)**

Estados financieros por los años que terminaron el
31 de diciembre de 2012 y 2011 y al 1 de enero de
2011 (fecha de transición), e Informe de los
auditores independientes del 25 de abril de 2013

Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria)

Informe de los auditores independientes y estados financieros 2012 y 2011 y al 1 de enero de 2011 (fecha de transición)

Contenido	Página
Informe de los auditores independientes	1
Estados de situación financiera	3
Estados de resultados integrales	4
Estados de variaciones 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 (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria)

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la Emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria) (el Fideicomiso), los cuales comprenden los estados de situación financiera al 31 de diciembre de 2012 y 2011 y al 1 de enero de 2011 (fecha de transición), y los estados de resultados integrales, de variaciones en el patrimonio y de flujos de efectivo, por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2012 y 2011, así como un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración sobre 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, así como del control interno que la Administración del Fideicomiso considere necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de incorrecciones importantes debido a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores Independientes

Nuestra responsabilidad es 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 exigen que cumplamos con los requerimientos éticos y así como que planeemos y realicemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de incorrecciones importantes.

Una auditoría consiste en ejecutar procedimientos para obtener evidencia de auditoría que soporte las cifras y revelaciones de los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio de los auditores, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores importantes en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al efectuar dicha evaluación de riesgos, los auditores consideran el control interno para la preparación y presentación razonable de los estados financieros del Fideicomiso, con el propósito de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados de acuerdo con las circunstancias, pero no con el propósito de emitir una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso. Una auditoría también incluye la evaluación de lo adecuado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la administración del Fideicomiso, así como la evaluación de la presentación en su conjunto de los estados financieros.

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 situación financiera del Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la Emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple) al 31 de diciembre de 2012 y 2011 y al 1 de enero de 2011 (fecha de transición), así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2012 y 2011, 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. Ricardo Santiago Beltrán García
25 de abril de 2013

Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria)

Estados de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2012, 31 de diciembre de 2011 y al 1 de enero de 2011
(Cifras en miles de pesos)

	2012	2011	1 de enero de 2011 (Fecha de transición)
Activo			
Activo circulante:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 47,792	\$ 379,626	\$ 47,977
Activo no circulante:			
Derechos de cobro fideicomitidos (Nota 4)	4,869,044	4,379,817	4,918,106
Total activo	<u>\$4,916,836</u>	<u>\$4,759,443</u>	<u>\$4,966,083</u>
Pasivo y Patrimonio			
Pasivo a corto plazo:			
Intereses devengados por pagar	\$ 16,878	\$ 9,367	\$ 9,479
Instrumentos financieros derivados (Nota 7)	7,955	7,955	8,324
	24,833	17,322	17,803
Pasivo a largo plazo:			
Certificados bursátiles por pagar (Nota 5)	4,215,170	4,215,170	4,215,170
Total pasivo	<u>4,240,003</u>	<u>4,232,492</u>	<u>4,232,973</u>
Patrimonio (Nota 9)			
Patrimonio fideicomitado	495,017	394,091	656,125
Resultados acumulados	181,816	132,860	76,985
Total patrimonio	<u>676,833</u>	<u>526,951</u>	<u>733,110</u>
Total pasivo y patrimonio	<u>\$4,916,836</u>	<u>\$4,759,443</u>	<u>\$4,966,083</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria)

Estados de resultados integrales

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Cifras en miles de pesos)

	2012	2011
Ingresos por intereses (Nota 3.6)	\$ 285,743	\$ 286,549
Gastos por intereses (Nota 3.3.i)	<u>(222,059)</u>	<u>(223,478)</u>
Margen financiero	63,684	63,071
Egresos:		
Gastos de administración y promoción	14,728	11,952
Resultado por intermediación en instrumentos financieros derivados	<u>-</u>	<u>(4,756)</u>
	<u>14,728</u>	<u>7,196</u>
Utilidad integral del ejercicio	<u>\$ 48,956</u>	<u>\$ 55,875</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria)

Estados de variaciones en el patrimonio

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2012 y 2011

(Cifras en miles de pesos)

	Patrimonio fideicomitado	Utilidades acumuladas	Total patrimonio
Saldos al 1° de enero de 2011	\$ 656,125	\$ 76,985	\$ 733,110
Reembolsos patrimoniales	(262,034)	-	(262,034)
Utilidad integral del ejercicio	-	55,875	55,875
Saldos al 31 de diciembre de 2011	394,091	132,860	526,951
Aportaciones patrimoniales	655,947	-	655,947
Reembolsos patrimoniales	(555,021)	-	(555,021)
Utilidad integral del ejercicio	-	48,956	48,956
Saldos al 31 de diciembre de 2012	<u>\$ 495,017</u>	<u>\$181,816</u>	<u>\$ 676,833</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria)

Estados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Cifras en miles de pesos)

	2012	2011
Flujos de efectivo de actividades de operación:		
Utilidad integral del ejercicio	\$ 48,956	\$ 55,875
Ajuste por efectos en la valuación de instrumentos financieros	-	(4,756)
	<u>48,956</u>	<u>51,119</u>
Disminución en derechos de cobro fideicomitados a largo plazo	166,720	538,289
Aumento (disminución) en intereses devengados por pagar	7,511	(112)
Disminución en instrumentos financieros derivados	-	4,387
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	<u>223,187</u>	<u>593,683</u>
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:		
Reembolsos patrimoniales	(555,021)	(262,034)
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento:	<u>(555,021)</u>	<u>(262,034)</u>
(Disminución) aumento de efectivo y equivalentes de efectivo	(331,834)	331,649
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>379,626</u>	<u>47,977</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>\$ 47,792</u>	<u>\$379,626</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria)

Notas a los estados financieros

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Cifras en miles de pesos)

1. Naturaleza del fideicomiso y principales características

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.

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 período 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. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera

A partir del 1 de enero de 2012, el Fideicomiso adoptó las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés); consecuentemente aplicó la IFRS 1 "*Adopción inicial de las Normas de Internacionales de Información Financiera*", debido a que son parte del periodo cubierto por los primeros estados financieros al 31 de diciembre de 2012. Por lo tanto, todas las IFRS que incluyen las adecuaciones e interpretaciones emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad Internacional (Accounting Standards Board o (IASB), por sus siglas en inglés) en vigor al 31 de diciembre de 2012, se aplicaron a los estados financieros adjuntos y fueron adoptadas por el Fideicomiso en 2012.

Transición a IFRS - Los últimos estados financieros anuales del Fideicomiso por el año terminado el 31 de diciembre 2011, fueron preparados conforme a las Normas de Información Financiera Mexicanas (NIF). Las NIF difieren en algunas áreas respecto a las IFRS. En la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre 2011, se han ajustado ciertas reglas de transición obligatoria y voluntaria para cumplir con IFRS.

Las conciliaciones y descripciones de los efectos de la transición a IFRS del Fideicomiso, así como su utilidad integral se explican en la Nota 8.

La fecha de transición del Fideicomiso es el 1 de enero de 2011. En la preparación de los primeros estados financieros del Fideicomiso bajo IFRS, se han aplicado las reglas de transición a las cifras reportadas previamente de conformidad con las bases anteriores. La IFRS 1 generalmente requiere la aplicación retrospectiva de las normas e interpretaciones aplicables a la fecha del primer reporte. Sin embargo, IFRS 1 permite ciertas excepciones en la aplicación de algunas normas a los periodos anteriores, con el objeto de asistir a las entidades en el proceso de transición.

El Fideicomiso ha aplicado las excepciones obligatorias y ha elegido ciertas opciones de adopción de primera vez como la excepción obligatoria para estimaciones contables, en relación a la consistencia con las estimaciones efectuadas por el mismo periodo de conformidad con las bases anteriores.

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1 Declaración de cumplimiento con IFRS

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con la IFRS 1.

Estos estados financieros han sido preparados de conformidad con las normas e interpretaciones emitidas y vigentes a la fecha de preparación de estos estados financieros.

3.2 Bases de preparación

Excepto en el caso de ciertos instrumentos financieros que se miden a valor razonable o a costo amortizado, como se describe en las siguientes políticas, los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico. El costo histórico generalmente está basado en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

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 o 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”. La clasificación depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y se determina al momento del reconocimiento inicial.

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

Los activos y pasivos financieros son clasificados a 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 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 las cualquier ganancia o pérdida surgida de la valuación en el estado de resultados. La ganancia o pérdida neta reconocida en resultados incluye cualquier dividendo o interés obtenido del activo o pasivo financiero y 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 solo 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 clasificado 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 clasificado 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 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 al cobro de los 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” (IAS39), 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 solo 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 o 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.

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 *Adopción de las IFRS nuevas y revisadas*

El Fideicomiso aplicará las siguientes IFRS nuevas y actualizadas por el IASB con un posible impacto, ya fueron emitidas pero su vigencia obligatoria es posterior al 31 de diciembre de 2012:

IFRS 9 *Instrumentos financieros*²

IFRS 13 *Medición a valor razonable*¹

1. En vigor para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2013
2. En vigor para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2015

La IFRS 9, *Instrumentos financieros*, emitida en noviembre de 2009 y modificada en octubre de 2010, introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros y para darlos de baja.

La IFRS 9 requiere que todos los activos financieros que se encuentran reconocidos dentro del alcance de la IAS 39, *Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición*, se valúen posteriormente a costo amortizado o a valor razonable. Específicamente, las inversiones en deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es recopilar los flujos de efectivo contractuales y que tienen flujos de efectivo contractuales, que son solamente pagos de capital e intereses sobre el capital insoluto, se valúan generalmente a costo amortizado al final de los períodos contables siguientes. Todas las demás inversiones de deuda e inversiones de capital se valúan a sus valores razonables al final de los ejercicios subsecuentes.

El efecto más importante de la IFRS 9 con respecto a la clasificación y medición de pasivos financieros se relaciona con la contabilidad de cambios en el valor razonable de un pasivo financiero (designado como a valor razonable con cambios reconocidos en resultados) atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo. Específicamente, conforme a la IFRS 9, para pasivos financieros que son designados como a valor razonable con cambios reconocidos en resultados, el importe del cambio en su valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo se reconoce en la cuenta de otras partidas de utilidad integral, a menos que el reconocimiento de los efectos del cambio en el riesgo de crédito del pasivo en la cuenta de Otra utilidad integral fuese a crear o aumentar un desequilibrio contable en los resultados. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no se reclasifican posteriormente a resultados. Anteriormente, conforme a la IAS 39, el importe total del cambio en el valor razonable de un pasivo financiero designado como a valor razonable se reconocía en resultados. La IFRS 9 entra en vigor para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2015 y se permite su aplicación anticipada. La administración está en proceso de evaluar los impactos relacionados con la adopción de esta norma.

La IFRS 13 establece un solo lineamiento para las mediciones a valor razonable y revelaciones acerca de las mediciones de valor razonable. La norma define el valor razonable, establece un marco de trabajo para la medición del valor razonable y requiere revelaciones sobre las mediciones a valor razonable. El alcance de la IFRS 13 es amplio; aplica tanto a las partidas de instrumentos financieros como a partidas de instrumentos no financieros, por las cuales otras IFRS requieren o permiten las mediciones a valor razonable y revelaciones acerca de las mediciones del valor razonable, excepto en circunstancias específicas. En general, los requerimientos de revelación en la IFRS 13 son más extensos que los requeridos en las normas actuales. Por ejemplo, las revelaciones cuantitativas y cualitativas basadas en la jerarquía de los tres niveles de valor razonable requerida actualmente para instrumentos financieros únicamente conforme a la IFRS 7, *Instrumentos financieros: Revelaciones*, las extenderá la IFRS 13 para cubrir todos los activos y pasivos dentro de su alcance. La IFRS 13 entra en vigor para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2013, permitiendo su aplicación anticipada. La administración está en proceso de evaluar los impactos relacionados con la adopción de esta norma.

3.8 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 períodos 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 período 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.

4. Derechos de cobro fideicomitidos

	2012	2011	1 de enero de 2011 (Fecha de transición)
Documentos por cobrar	\$4,844,653	\$4,358,309	\$4,893,256
Intereses por cobrar	<u>24,391</u>	<u>21,508</u>	<u>24,850</u>
	<u>\$4,869,044</u>	<u>\$4,379,817</u>	<u>\$4,918,106</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 12 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 2012, 2011 y 1 de enero de 2011, no se observaron indicios de deterioro en los documentos por cobrar. No se reconoció monto alguno por concepto de deterioro de los documentos por cobrar en los estados financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

5. Certificados bursátiles por pagar

Con base en el programa de emisión de CB's establecido por el Fiduciario emisor y autorizado por la CNBV 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 2012, 31 de diciembre de 2011 y al 1 de enero de 2011 de los CB's por pagar a largo plazo, asciende a \$4,215,170.

Los CB's generan intereses a una tasa variable que será igual a la TIIIE a un plazo de 28 días más 0.65 y 0.18 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 6.1 a), 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:

	2012	2011	1 de enero de 2011 (Fecha de transición)
Activos financieros:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 47,792	\$ 379,626	\$ 47,977
<i>Medidos a costo amortizado:</i>			
Derechos de cobro fideicomitados	4,869,044	4,379,817	4,918,106
Pasivos financieros:			
<i>Medidos a costo amortizado:</i>			
Certificados bursátiles por pagar	\$ 4,215,170	\$ 4,215,170	\$ 4,215,170
Intereses devengados por pagar	16,878	9,367	9,479
<i>Medidos a valor razonable con cambios en resultados:</i>			
Instrumentos financieros derivados	7,955	7,955	8,324

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 2012, se tenían contratados 10 swaps de tasa de interés con un monto nominal de \$2,055,073. Este derivado se contrató con relación a los CB's, garantizando una tasa promedio (pasiva) de TIIIE a 28 días + 4.8421%.

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 2012 de estos derivados ascendió a \$7,955. Las variaciones en el valor razonable fueron reconocidas en resultados en el período correspondiente.

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 \$431, sin considerar el efecto de impuestos, debido a que el Fideicomiso no es sujeto de impuestos a la utilidad.

c) 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.

d) 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 2012 el Fideicomiso tiene derechos de cobro por un importe de \$4,869,044. 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
2013	\$ 1,195
2014	1,095
2015	979
2016	903
2017 en adelante	<u>6,503</u>
Total	<u>\$10,675</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 2012, el valor razonable de los CB's ascendió a \$3,613,577.

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. **Explicación de la transición a IFRS**

Los efectos de transición y el impacto en el patrimonio a la fecha de transición del 1 de enero de 2011 y al 31 de diciembre de 2011 y el efecto en los resultados integrales por el año 2011, no fueron significativos. Otras revelaciones relacionadas con la transición a las IFRS no fueron materiales.

9. **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).

10. Transacciones que implicaron flujo de efectivo

Durante el ejercicio 2012, el Fideicomiso recibió aportaciones patrimoniales correspondientes a la cesión, por parte del Fideicomitente, de derechos de cobro procedentes de contratos de crédito por un monto de \$655,947.

11. Autorización de la emisión de los estados financieros

Los estados financieros adjuntos fueron autorizados para su emisión el 25 de abril de 2013, por la Lic. Valeria Grande Ampudia Albarrán, Delegado Fiduciario, y están sujetos a la aprobación del Comité Técnico del Fideicomiso.

* * * * *