

**Fideicomiso Irrevocable de Emisión
de Certificados Bursátiles No. F/1491
Deutsche Bank México, S.A.,
Institución de Banca Múltiple,
División Fiduciaria**

Estados financieros al 31 de diciembre de
2013 y por el periodo comprendido del 3 de
septiembre (fecha de inicio de operaciones)
al 31 de diciembre de 2012 e Informe de los
auditores independientes del 28 de abril de
2014

**Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/1491
Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División
Fiduciaria**

Informe de los auditores independientes y estados financieros 2013 y 2012

Contenido	Página
Informe de los auditores independientes	1
Estados de posición financiera	3
Estados de resultados	4
Estados de variaciones en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios	5
Estados de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7

Informe de los auditores independientes al Comité Técnico del Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/1491 Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/1491 Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria (el Fideicomiso), los cuales comprenden los estados de posición financiera al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y los estados de resultados, de variaciones en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y de flujos de efectivo, correspondientes al año que terminó el 31 de diciembre de 2013 y por el período comprendido del 3 de septiembre (fecha de inicio de operaciones) al 31 de diciembre de 2012, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

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

Responsabilidad de los Auditores Independientes

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros adjuntos 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 realicemos la auditoría 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, incluyendo la evaluación de 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 por parte del Fideicomiso, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la efectividad 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 efectuadas por la Administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que la evidencia que hemos obtenido en nuestras auditorías 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 Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F:1491 Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria al 31 de diciembre de 2013 y de 2012, así como sus resultados y sus flujos de efectivo correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 2013 y por el período comprendido del 3 de septiembre (fecha de inicio de operaciones) al 31 de diciembre de 2012, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

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



C.P.C. Jorge Tapia del Barrio

28 de abril de 2014

Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/1491
Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División
Fiduciaria

Estados de posición financiera

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012

(Cifras en pesos)

Activo	Nota	2013	2012
Equivalentes de efectivo		\$ 503,319,266	\$ 688,826,206
Otras cuentas por cobrar		30,820	-
Inversión en negocios conjuntos	5	<u>870,677,470</u>	<u>-</u>
Total		1,374,027,556	688,826,206
Pasivo			
Total de pasivos excluyendo los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios –			
Impuestos por pagar	2	<u>15,073</u>	<u>-</u>
		<u>15,073</u>	<u>-</u>
Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios		<u>\$ 1,374,012,483</u>	<u>\$ 688,826,206</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/1491
Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División
Fiduciaria

Estados de resultados

Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2013 y por el periodo comprendido del 3 de septiembre (fecha de inicio de operaciones) al 31 de diciembre de 2012
(Cifras en pesos)

	Nota	2013	2012
Ingresos:			
Ingresos por intereses		\$ 26,652,545	\$ 10,345,187
Egresos:			
Gastos de administración	7	92,366,268	72,418,981
Disminución en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios		\$ (65,713,723)	\$ (62,073,794)

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

**Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/1491
Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División
Fiduciaria**

**Estados de variaciones en los activos netos atribuibles
a los Fideicomisarios**

Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2013 y por el período comprendido del 3 de septiembre (fecha de inicio de operaciones) al 31 de diciembre de 2012
(Cifras en pesos)

	2013	2012
Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios al inicio del año	\$ 688,826,206	\$ -
Emisión inicial de los Certificados de Capital de Desarrollo	-	750,900,000
Primera y segunda llamadas de capital	750,900,000	-
Disminución en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios	<u>(65,713,723)</u>	<u>(62,073,794)</u>
Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios al final del año	<u>\$ 1,374,012,483</u>	\$ 688,826,206

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

**Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/1491
Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División
Fiduciaria**

Estados de flujos de efectivo

Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2013 y por el período comprendido del 3 de septiembre (fecha de inicio de operaciones) al 31 de diciembre de 2012
(Cifras en pesos)

	2013	2012
Flujos de efectivo en actividades de operación:		
Disminución en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios	\$ (65,713,723)	\$ (62,073,794)
Ajustes por:		
Ingreso por intereses	(26,652,545)	(10,345,187)
	(92,366,268)	(72,418,981)
(Aumento) disminución en:		
Intereses recibidos	26,652,545	10,345,187
Otras cuentas por cobrar	(30,820)	-
Aumento en:		
Impuestos por pagar	15,073	-
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	<u>(65,729,470)</u>	<u>(62,073,794)</u>
Actividades de inversión:		
Inversión en negocios conjuntos	<u>(870,677,470)</u>	<u>-</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	(870,677,470)	-
Actividades de financiamiento:		
Aportación de los tenedores de los Certificados de Capital de Desarrollo	750,900,000	750,900,000
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	<u>750,900,000</u>	<u>750,900,000</u>
Disminución neta de equivalentes de efectivo	(185,506,940)	-
Equivalentes de efectivo al principio del período	<u>688,826,206</u>	<u>-</u>
Equivalentes de efectivo al final del período	\$ 503,319,266	\$ 688,826,206

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

**Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/1491
Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División
Fiduciaria**

Notas a los estados financieros

Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2013 y por el período comprendido del 3 de septiembre (fecha de inicio de operaciones) al 31 de diciembre de 2012

(Cifras en pesos)

1. Naturaleza del Fideicomiso y características más importantes

Fideicomiso irrevocable constituido con Deutsche Bank, S.A. Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, identificado con el número F/1491 (el Fideicomiso) que emitió certificados de capital de desarrollo (los CKD's) el día 3 de septiembre de 2012 y en el cual GBM Infraestructura, S.A. de C.V. (GBM Infraestructura o el Administrador) es el Administrador. El objeto principal del Fideicomiso es establecer un esquema para que el Fiduciario (i) realice la emisión de certificados y su colocación mediante oferta pública a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., (ii) reciba las cantidades que se deriven de la emisión a su favor y aplique dichas cantidades de conformidad con los términos del contrato del fideicomiso, entre otros, a pagar aquellos gastos y demás conceptos indicados en este contrato y a financiar la realización de inversiones, (iii) administre, a través del administrador, las inversiones, incluyendo la realización de las desinversiones y (iv) en su caso, se realicen las distribuciones a los tenedores, distribuciones por desempeño al fideicomisario en segundo lugar y cualquier otro pago previsto en el contrato de Fideicomiso y los demás documentos de la operación.

Como parte de su política de inversión, el Fideicomiso realizará inversiones en actividades relacionadas con la planeación, diseño, construcción, desarrollo, operación y mantenimiento de proyectos de infraestructura. Una vez seleccionado el o los activos, el administrador buscará invertir a través de vehículos flexibles para aprovechar las oportunidades generadas en los diferentes niveles de las estructuras de capital con una estrategia de salida clara.

De conformidad con lo establecido en el contrato del Fideicomiso, el Fideicomiso podrá realizar, directa o indirectamente, inversiones consistentes en capital, instrumentos de capital preferente, activos y deuda, en todos los casos, de negocios conjuntos; en el entendido que en tanto no se inviertan los recursos obtenidos de la emisión en inversiones, podrán invertirse en valores permitidos.

Constitución del Fideicomiso:

El 17 de agosto de 2012 se firmó el Contrato de Fideicomiso Irrevocable No. F/1491, celebrado entre Corporativo GBM, S.A.B. de C.V. como Fideicomitente y Fideicomisario en segundo lugar, Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, con el carácter de Fiduciario del Fideicomiso, HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, con el carácter de representante común y GBM Infraestructura, S.A. de C.V. con el carácter de administrador del Fideicomiso.

El domicilio social del Fideicomiso se encuentra en Manuel Ávila Camacho No. 40 piso 17, Colonia Lomas de Chapultepec 8va. Sección, C.P. 11010.

2. Principales políticas contables

a. Declaración de cumplimiento

Los estados financieros del Fideicomiso han sido preparados de acuerdo con la Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés). Estos son los primeros estados financieros del Fideicomiso conforme a IFRS y, consecuentemente, ha aplicado IFRS 1 "Adopción inicial de las Normas Internacionales de Información Financiera".

- ***Transición a IFRS***

Como se menciona en la Nota 1, el Fideicomiso se constituyó el 17 de agosto de 2012 por lo que durante el periodo no hubo operaciones adicionales a la emisión de los CKD's. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2012 fueron los últimos preparados conforme a las Normas de Información Financiera Mexicanas (NIF). Dichos estados financieros difieren en algunas áreas respecto a las IFRS. En la preparación de los estados financieros del periodo comparativo la administración del Fideicomiso ha modificado ciertos métodos de presentación contable y de valuación aplicados en las normas contables de los estados financieros de NIF para cumplir con IFRS. Las cifras comparativas al 31 de diciembre 2012 y por el año que terminó en esa fecha fueron modificadas para reflejar esto.

Las descripciones de los efectos de la transición de NIF a IFRS en los estados de posición financiera, de resultados y de flujos de efectivo se explican en la Nota 9.

b. ***Bases de medición***

Los estados financieros del Fideicomiso han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por la inversión en negocios conjuntos que se valúan a sus valores razonables al cierre de cada periodo, como se explica en las 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.

Ver Nota 6 (g), para información adicional acerca de las mediciones de valor razonable del Fideicomiso.

c. ***Reconocimiento de ingresos***

Los ingresos por intereses ganados se registran en el estado de resultados conforme se devengan de acuerdo con los términos y las tasas de interés que se detallan en los contratos celebrados con las instituciones bancarias. Este método es muy similar al método de interés efectivo establecido en la IAS18. Ingresos; la utilidad en inversiones realizada se reconoce cuando se vende la inversión y se determina sobre la diferencia del precio de venta y el valor en libros de dicha inversión; asimismo, la utilidad o pérdida en inversiones no realizada presenta los incrementos en el valor razonable de las inversiones en negocios conjuntos. Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho al Fideicomiso a recibirlos.

d. ***Gastos***

Todos los gastos se reconocen en el estado de resultados conforme se devengan. Los gastos relacionados al establecimiento del Fideicomiso se reconocen cuando se incurren.

e. ***Activos y pasivos financieros a valor razonable a través de resultados***

i. ***Clasificación –***

El Fideicomiso clasifica su inversión en negocios conjuntos y activos netos atribuibles a los fideicomisarios como activos y pasivos financieros a valor razonable a través de resultados.

Inversiones en negocio conjunto

El Fideicomiso firmó un contrato de coinversión en el cual el coinversionista se compromete a invertir directamente o a través de sus empresas afiliadas recursos respecto de cada una de las inversiones, paralela y proporcionalmente con el Fideicomiso, cada uno en el porcentaje de participación establecido en el contrato de coinversión. La IAS 28 (Revisada en 2011) - Inversión en asociadas y negocios conjuntos, permite que "una organización con capital de riesgo, o de un fondo mutuo, fondo fiduciario u otras entidades similares incluyendo fondos de seguro ligados a inversiones" reconozcan las inversiones en asociadas o negocios conjuntos a Valor Razonable con Cambios Reconocidos en el Estado de Resultados (FVTPL), por su siglas en inglés, en vez de contabilizarlas aplicando el método de la participación. Consecuentemente, la inversión en negocio conjunto se reconoce a FVTPL.

Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios

El Fideicomiso tiene dos clases de instrumentos financieros: los Certificados Bursátiles y las Aportaciones del Fideicomitente y, a la vez, Fideicomisario en segundo lugar.

El Fideicomiso llevó a cabo la emisión inicial de los Certificados Bursátiles y oferta pública el 3 de septiembre de 2012, bajo el esquema de llamadas de capital, por lo que el Fideicomiso podrá realizar emisiones subsiguientes por un monto que, sumado al monto inicial de la emisión, no exceda del monto máximo de la emisión. Los Certificados Bursátiles que se emitieron en la fecha inicial representaron el 20% del monto máximo de la emisión. Los Tenedores que no acudan a las llamadas de capital y no suscriban y paguen los Certificados Bursátiles que se emitan en emisiones subsiguientes se verán sujetos a diluciones punitivas.

En la fecha inicial de la emisión se emitieron 7,509 Certificados Bursátiles Fiduciarios, denominados Certificados de Capital de Desarrollo, con un valor nominal de \$100,000 cada uno; por un importe de \$750,900,000 denominados GBMICK 12. Adicionalmente, el 11 de octubre y 20 de diciembre de 2013, el Fideicomiso llevó a cabo la primera y segunda emisión subsiguiente por \$375,450,000, cada una.

Considerando el Monto Máximo de la Emisión, definido al momento de la Emisión Inicial en \$3,754,500,000, el Fideicomiso tiene recursos por \$2,252,700,000 aún en manos de inversionistas y sujetos al mecanismo de llamadas de capital. Dada la discrecionalidad que el Fideicomiso tiene sobre los recursos en manos de inversionistas y los compromisos asociados a la mecánica de la llamada de capital, incluyendo la dilución punitiva, dichos recursos forman parte del patrimonio del Fideicomiso. Por lo tanto, el patrimonio del Fideicomiso está conformado por su Activo Neto Atribuible a los Fideicomisarios, con un valor de \$1,374,012,483, y el capital en manos de tenedores. De esta forma, el Fideicomiso tiene un patrimonio que suma \$3,626,712,483.

La fecha de vencimiento final de la emisión es el 2 de septiembre de 2022.

No existe obligación de pago de principal ni de intereses a los Tenedores; sólo se harán distribuciones a los Tenedores en la medida que existan recursos distribuibles que formen parte de los activos netos del Fideicomiso. En caso de que los activos netos distribuibles a los Tenedores de los Certificados Bursátiles del Fideicomiso resulten insuficientes para hacer distribuciones conforme a los Certificados Bursátiles de los Tenedores de los mismos, no tendrán derecho el pago de dichas cantidades.

Tanto para los Tenedores de los Certificados Bursátiles como para el Fideicomitente, existe el derecho de cobro al vencimiento sobre los rendimientos de los Fideicomisos; sin embargo, las distribuciones no son a prorrata. De acuerdo con lo que indica la IAS 32, una participación a prorrata se determina mediante: i) dividir los activos netos del Fideicomiso al momento de la liquidación en unidades del mismo importe; y ii) multiplicar esa cantidad por el número de unidades en posesión del tenedor de los instrumentos financieros. Por lo tanto, como se mencionó anteriormente el derecho de cobro al vencimiento no es a prorrata.

ii. Reconocimiento -

Los activos y pasivos financieros medidos a valor razonable a través de resultados se reconocen cuando el Fideicomiso se convierte en una parte contractual de las provisiones del instrumento. El reconocimiento se lleva a cabo en la fecha de negociación cuando la compra o venta de una inversión está bajo un contrato cuyos términos requieren la entrega de la inversión dentro del marco establecido por el mercado en cuestión.

Las distribuciones a los Tenedores de los Certificados Bursátiles se reconocen en el estado de resultados como costos de financiamiento. Los ingresos que no se distribuyan se incluyen en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios.

iii. Medición -

En el reconocimiento inicial, los activos y pasivos se miden a valor razonable. Los costos de transacción de los activos y pasivos a valor razonable se reconocen como gasto cuando se incurren en el estado de resultados.

Posterior al reconocimiento inicial, los activos y pasivos financieros a valor razonable a través de resultados se miden a valor razonable. Las ganancias y pérdidas que surgen de los cambios en su valor razonable se incluyen en el estado de resultados en el periodo en que surgen. El valor razonable se determina como se describe en la Nota 7 (g).

iv. Bajas -

Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos contractuales a los flujos de efectivos de las inversiones expiran o el Fideicomiso transfiere substancialmente todos los riesgos y beneficios que le pertenecen.

Los pasivos financieros a valor razonable se dan de baja cuando la obligación, especificada en el contrato se cumple, cancela o expira.

Las ganancias y pérdidas realizadas en la bajas se incluyen en los resultados cuando se originan.

v. Compensación -

El Fideicomiso sólo compensa los activos y pasivos financieros a valor razonable a través de resultados si el Fideicomiso tiene un derecho realizable para compensar las cantidades reconocidas y tiene la intención de liquidar sobre una base neta, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

f. ***Efectivo y equivalentes de efectivo***

Consisten principalmente en inversiones en valores a corto plazo, de gran liquidez, fácilmente convertibles en efectivo, con vencimiento hasta de tres meses a partir de la fecha de su adquisición y sujetos a riesgos poco importantes de cambios en valor. El efectivo se presenta a valor nominal y los equivalentes de efectivo se valúan a su valor razonable; las fluctuaciones en su valor se reconocen en el estado de resultados. Los equivalentes de efectivo están representados principalmente por inversiones en mercado de dinero.

Como se indica en el estado de posición financiera al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el Fideicomiso cuenta únicamente con equivalentes de efectivo en inversiones en reporto y operaciones en directo a corto plazo por \$503,319,266 y \$688,826,206, respectivamente..

g. ***Provisiones***

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

h. ***Aspectos fiscales***

Para efectos fiscales el Fideicomiso al ser un Fideicomiso de inversión en capital privado se considera del tipo no empresarial, se denomina DB Fideicomiso F/1491GBM Infraestructura I, es no contribuyente del ISR, y de igual forma no es contribuyente para efectos del IETU.

De conformidad con la legislación fiscal aplicable en México, el Fideicomiso califica como una figura transparente para efectos fiscales.

Se espera que el Fideicomiso cumpla con los requisitos establecidos en el Artículo 227 de la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR) y en las reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente que resulten aplicables, para de esta manera aplicar el régimen establecido en el artículo 228 del mismo ordenamiento y en las referidas reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal. No obstante, no se puede asegurar que ello efectivamente ocurriera o que no cambien las disposiciones fiscales, o bien, que el Servicio de Administración Tributaria pueda tener una interpretación distinta de la aplicación de dichas disposiciones.

Adicionalmente, en tanto el Fideicomiso cumpla los requisitos establecidos en el artículo 227 de la LISR y en las reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente que resulten aplicables y, por tanto, pueda aplicar el régimen fiscal contenido en tales ordenamientos para los fideicomisos a que se refiere dicho artículo 227, al menos el 80% del Patrimonio del Fideicomiso se invertirá en sociedades mexicanas no listadas en bolsa al momento de la inversión y el remanente en valores a cargo del gobierno federal de México inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV) o en acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda; en el entendido que las acciones de los negocios conjuntos que se adquirieran no se deberán enajenar antes de un periodo de 2 años. Se entenderá que se cumple con el requisito de inversión señalado anteriormente, cuando al 31 de diciembre del cuarto año de operaciones del Fideicomiso, cuando menos el 80% de su patrimonio se encuentre invertido en acciones de sociedades mexicanas residentes en México no listadas en bolsa de valores a la fecha de la inversión, así como en otorgarles financiamiento. El Fiduciario deberá mantener el porcentaje de inversión antes previsto durante cada año de operación y subsecuentes al cuarto año. El Fideicomiso también determinará el porcentaje de inversión al 31 de diciembre del ejercicio fiscal que corresponda.

i. *Estado de flujo de efectivo*

El Fideicomiso presenta sus estados de flujos de efectivo utilizando el método indirecto. Los intereses recibidos se clasifican como flujos de efectivo de operación, mientras que los intereses pagados se clasifican como flujos de efectivo de financiamiento.

j. *Contingencias*

Las obligaciones o pérdidas relacionadas con contingencias se reconocen cuando es probable que sus efectos se materialicen y existan elementos razonables para su cuantificación. Si no existen estos elementos razonables, se incluye revelación en forma cualitativa en las notas a los estados financieros. Los ingresos, utilidades o activos contingentes se reconocen hasta el momento en que existe certeza de su realización.

3. Bases de presentación

a. *IFRS nuevas y modificadas emitidas pero no vigentes*

El Fideicomiso no ha aplicado las siguientes IFRS nuevas y modificadas que han sido analizadas pero aún no se han implementado:

IFRS 9, *Instrumentos Financieros*

Modificaciones a la IFRS 9 e IFRS 7, *Entrada en vigor de IFRS 9 y Revelaciones de Transición*

Modificaciones a la IFRS 10 e IFRS 12 e IAS 27, *Entidades de inversión*

Modificaciones a la IAS 32. – *Compensación de Activos y Pasivos Financieros*

¹ Entrada en vigor para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2014, se permite su aplicación anticipada

² Entrada en vigor para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2015, se permite su aplicación anticipada

³ Entrada en vigor para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016, se permite su aplicación anticipada

La Administración del Fideicomiso está en proceso de la evaluación los impactos que la aplicación de las normas anteriores puedan tener.

4. Estimaciones contables críticas y principales factores de incertidumbre en las estimaciones

La preparación de estados financieros de conformidad con NIF requiere que la administración del Fideicomiso realice juicios, estimaciones y supuestos sobre los valores de los activos y pasivos que no están disponibles de manera evidente por otras fuentes. Las estimaciones y supuestos relativos se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes.

Las estimaciones y supuestos subyacentes se revisan de manera continua. Cambios a las estimaciones contables se reconocen en el periodo del cambio y periodos futuros si la revisión afecta tanto el periodo actual como a periodos futuros.

a. *Juicios contables críticos*

A continuación se presentan juicios críticos, aparte de aquellos que involucran las estimaciones, hechos por la Administración durante el proceso de aplicación de las políticas contables del Fideicomiso y que tienen un efecto significativo en los montos reconocidos en los estados financieros.

Deuda o patrimonio clasificación

Los instrumentos de deuda y de renta variable emitidos por el Fideicomiso se clasifican como pasivos financieros o como capital, de acuerdo con la sustancia de los acuerdos contractuales y las definiciones previstas en las IFRS. La duración limitada del Fideicomiso impone una obligación que surge, debido a que la liquidación es un hecho y fuera del control del Fideicomiso. Las IFRS proporcionan una excepción a la clasificación de pasivo siempre y cuando se cumplan con ciertos criterios. La administración del Fideicomiso ha evaluado criterios como la clasificación y determinó que la clasificación apropiada es como pasivo. Juicios significativos se requieren al aplicar los criterios de excepción. En particular, el Fideicomiso determinó que, de conformidad el contrato: i) los Tenedores de los Certificados Bursátiles y el Fideicomitente no tienen derecho a una participación proporcional de los activos netos del Fideicomiso en la liquidación (según los criterios de la IAS 32), y ii) los Certificados Bursátiles no son la clase de instrumentos que está subordinada a todas las demás clases, principalmente debido a las diferencias en las bases de la determinación de la distribución a prorrata, los pagos a los Tenedores de los Certificados Bursátiles y Fideicomitente bajo la cascada de pagos establecida en el contrato del Fideicomiso y al hecho que durante el periodo de vida del Fideicomiso y los Certificados Bursátiles, el Fideicomiso tiene que realizar distribuciones dentro de los treinta días naturales siguientes a que se obtengan los recursos que den lugar a una distribución, siempre y cuando el monto de las distribuciones por realizarse exceda de \$5,000,000; sin embargo, bajo ciertas circunstancias podrían realizarse distribuciones por cantidades menores a dicho monto.

b. *Fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones*

A continuación se presentan las fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones efectuadas a la fecha del estado de posición financiera, y que tienen un riesgo significativo de derivar un ajuste en los valores en libros de activos y pasivos durante el siguiente periodo financiero:

Valor razonable

Algunas IFRS requieren o permiten a las entidades medir o revelar el valor razonable de los activos, pasivos o de sus instrumentos de capital. Cuando el precio de un artículo idéntico no es observable, el Fideicomiso estima el valor razonable usando técnicas de valuación. En particular, el Fideicomiso mide su inversión en negocio conjunto a su valor razonable, como se describe en la Nota 2 (e). Además, a pesar de que no hay riesgo de incertidumbre en la estimación del ajuste a valor en libros, el Fideicomiso da a conocer el valor razonable de su inversión en negocio conjunto, tal como se describe en las Notas 5 y 6 (g).

5. Inversión en negocios conjuntos

El 20 de septiembre de 2013, el Fideicomiso (con una participación del 75.7805%), adquirió GBM Hidráulica, S.A. de C.V., la cual a su vez adquirió Desarrollos Hidráulicos de Cancún, S.A. de C.V.

El 28 de noviembre de 2013, el Fideicomiso (con una participación del 75.7798%), adquirió Proyectos y Autopistas Privadas, S.A. de C.V., la cual a su vez adquirió Concesionaria de Autopistas de Morelos, S.A. de C.V.

Como se indicó en la Nota 2 (e) la inversión en negocios conjuntos califica en la excepción establecida en LAS 28 (Revisada en 2011) – Inversión en asociadas y negocios conjuntos, para no reconocer el método de participación siempre y cuando dicha inversión se lleva a cabo por, o se mantiene indirectamente a través de una entidad que es una organización de capital de riesgo, o de un fondo mutuo, fondo fiduciario u otras entidades similares incluyendo fondos de seguro ligados a inversiones. Por lo tanto, la inversión en negocios conjuntos se reconoce a valor razonable. Debido a que la fecha de adquisición de las inversiones es muy cercana a la fecha de la valuación, el valor razonable de la inversión en negocios conjuntos no tuvo un cambio al cierre del ejercicio en relación con el costo de adquisición al cierre del ejercicio. El valor razonable como en cada una de las inversiones se detalla a continuación:

	2013	
GBM Hidráulica, S. A. de C. V. (GBM Hidráulica)	\$	\$11,531,345
Proyectos y Autopistas Privadas, S. A. de C.V. (PAP)		<u>59,146,125</u>
	\$	\$70,677,470

El valor razonable al 31 de diciembre de 2013 se llevó a cabo bajo las bases de una valuación, la cual se efectuó en la fecha respectiva por valuadores independientes no relacionados con el Fideicomiso y cuentan con todos los requisitos necesarios y experiencia reciente en la valuación de propiedades en las ubicaciones pertinentes. El valor razonable de GBM Hidráulica se obtuvo con base al enfoque de Mercado bajo la técnica de precio reciente de la inversión y el valor razonable de PAP se obtuvo con base al enfoque de Ingresos bajo la técnica de metodología de flujos descontados. Ver Nota 6 (g).

6. Instrumentos financieros

a. Políticas contables significativas

Los detalles de las políticas contables significativas y métodos adoptados (incluyendo los criterios de reconocimiento, bases de valuación y las bases de reconocimiento de ingresos y egresos) para cada clase de activo y pasivo financiero, se revelan en la Nota 2.

b. Categorías de los instrumentos financieros

	2013		2012	
Activos financieros:				
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$	503,319,266	\$	688,826,206
A valor razonable a través de resultados:				
Inversión en negocios conjuntos	\$	870,677,470	\$	-

c. Objetivos de la administración de riesgo financiero

La administración de riesgos financieros se rige por las políticas del Fideicomiso aprobadas por el Comité de Inversión y ciertas aprobaciones del Comité Técnico y de la Asamblea de Tenedores que garantizan por escrito principios sobre el uso y administración de las inversiones y la inversión del exceso de liquidez. El cumplimiento de las políticas y límites de exposición es revisado por el Comité de Inversión sobre una base continua. Estos riesgos incluyen el de crédito, liquidez y mercado (tasa de interés).

El Fideicomiso administra los riesgos financieros a través de diferentes estrategias, como se describe a continuación.

d. **Administración del riesgo de tasa de interés**

El Fideicomiso no tiene financiamientos y mantiene sus inversiones en instrumentos gubernamentales o libres de riesgo. La exposición del Fideicomiso al riesgo de tasa de interés está relacionada con los montos mantenidos como efectivo.

El análisis de sensibilidad se determinó con base a la exposición en efectivo al final del periodo; el análisis preparado fue asumiendo que el monto en circulación al final del periodo de referencia fue excepcional durante todo el año. Un incremento o disminución de 0.5% en la tasa de CETES es considerada razonablemente posible. Si el cambio en la tasa de CETES hubiera sido superior/inferior, el Fideicomiso podría aumentar/disminuir su resultados en los activos netos atribuibles a los Tenedores de los Certificados Bursátiles al 31 de diciembre de 2013 por \$2,516,595.

e. **Administración del riesgo de liquidez**

Tras la disolución del Fideicomiso, tal como se explica en la Nota 1, el Fiduciario tiene que liquidar los asuntos del Fideicomiso, disponer de sus activos y pagar y distribuir los activos (incluidos los ingresos por disposiciones) primero a los acreedores y a los Tenedores de los Certificados Bursátiles. Por lo tanto, los acreedores, y más significativamente, los Tenedores de los Certificados Bursátiles, están expuestos al riesgo de liquidez en caso de liquidación del Fideicomiso.

El valor de los activos netos atribuibles a los Tenedores de los Certificados Bursátiles está en función del valor en libros a la fecha del estado de situación financiera.

Adicionalmente, el Fideicomiso está expuesto al riesgo de liquidez para el pago de servicios y administración de los Activos Netos Atribuibles a los Fideicomisarios. El contrato de Fideicomiso requiere que se mantengan reservas suficientes para cubrir dichos gastos oportunamente.

f. **Administración del riesgo de crédito**

El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que una contraparte incumpla sus obligaciones contractuales que resulten en una pérdida financiera para el Fideicomiso. El Fideicomiso ha adoptado una política de tratar sólo con contrapartes solventes y obteniendo suficientes garantías, en su caso, como una forma de mitigar el riesgo de pérdidas financieras por defecto.

El riesgo de crédito surge de los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo. La exposición máxima al riesgo de crédito es \$503,319,266 al 31 de diciembre de 2013.

El riesgo de crédito del saldo de efectivo y equivalentes de efectivo es baja, ya que la política del Fideicomiso es la de realizar transacciones con contrapartes con alta calidad crediticia, según lo provisto por reconocidas agencias de calificación independientes.

g. **Valor razonable de los instrumentos financieros**

Una medición a valor razonable refleja los supuestos que participantes del mercado utilizarían en asignar un precio a un activo o pasivo basado en la mejor información disponible. Estos supuestos incluyen los riesgos inherentes en una técnica particular de valuación (como el modelo de valuación) y los riesgos inherentes a los inputs del modelo.

El Fideicomiso clasifica las mediciones a valor razonable dentro del Nivel 1, 2 ó 3 con base en el 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.

De acuerdo a la Nota 2(e) la inversión en negocio conjunto se contabilizó a valor razonable sobre una base recurrente y se clasificó como Nivel 3 en la jerarquía del valor razonable.

	31 de diciembre de 2013
<i>Activos financieros a valor razonable a través de resultados</i>	
Inversiones en negocios conjuntos	\$ 870,677,470

El Fideicomiso no mantiene activos o pasivos financieros clasificados como Nivel 1 o Nivel 2.

Excepto por lo que se mencionó en la tabla anterior, la administración del Fideicomiso considera que el valor en libros de efectivo y equivalentes de efectivo se aproximan a su valor razonable, debido a que el periodo de amortización es a corto plazo.

Técnicas de valuación e hipótesis aplicables en la medición del valor razonable

- i) **Enfoque de Ingresos:** este enfoque mide el valor de un activo o negocio como el valor presente de los beneficios económicos esperados.
 - **Flujos de Caja Descortados (FCD):** esta metodología toma en cuenta los flujos de caja de la empresa, descontándolos a una tasa denominada costo de capital ponderado (CCPP o WACC). Se utiliza normalmente para valorar activos individuales, proyectos y/o negocios en marcha.
- ii) **Enfoque de Mercado:** este enfoque consiste en aplicar parámetros de valor, producto de transacciones de compra-venta de negocios o inversiones similares.
 - **Parámetros de Mercado:** esta metodología estima un valor con base en los distintos parámetros observados en diferentes mercados de capital, tanto nacionales como extranjeros, mismos que son aplicados a los indicadores del activo sujeto a valuación. Se utiliza normalmente para valorar instrumentos financieros, Certificados Bursátiles, activos individuales y/o negocios en marcha.
 - **Transacciones Comparables:** esta metodología estima un valor con base en los distintos parámetros observados en transacciones similares de compra-venta de activos, instrumentos financieros y/o empresas, aplicándolos a los indicadores del activo sujeto a valuación.
- iii) **Enfoque de Costos:** este enfoque mide el valor de un activo o negocio al estimar el costo de reconstrucción, reemplazo o liquidación.
 - **Costo de Reproducción:** esta metodología contempla la construcción (o compra) de una réplica similar del activo o bien sujeto a valuación.
 - **Costo de Reemplazo:** esta metodología contempla el costo de recrear el activo, o la utilidad relacionada, del bien sujeto a valuación.
 - **Liquidación:** esta metodología considera estimar valor de recuperación, neto de pasivos, de los activos del negocio.

De acuerdo con la Nota 5, el valor razonable de la inversión en negocios conjuntos (GBM Hidráulica y PAP) se obtuvo con base al enfoque de Mercado bajo la técnica de precio reciente de la inversión y al enfoque de Ingresos bajo la técnica de metodología de flujos descontados, respectivamente.

Datos de entrada no observables significativos

Desarrolladora Hidráulica Cancún, S.A. de C.V.

Activos/pasivos financieros	Valor razonable		Jerarquía del valor razonable	Técnica (s) de valuación y datos de entrada principales	Dato (s) de entrada no observables significativos	Relación de los datos de entrada no observables a el valor razonable
	Min	Max				
Inversiones de capital privado DHC / Aguakan	\$1,070,897,079	\$1,070,897,079	Nivel 3	Precio de mercado	No se consideran variables dado que el momento de la valuación es muy cercano al momento de la transacción, por lo que se considera que el valor de la transacción refleja un precio justo de mercado	N.A.

Autopista Siglo XXI

Activos/pasivos financieros	Valor razonable		Jerarquía del valor razonable	Técnica (s) de valuación y datos de entrada principales	Dato (s) de entrada no observables significativos	Relación de los datos de entrada no observables a el valor razonable
	Min	Max				
Inversiones de capital privado	\$72,660,432	\$87,366,647	Nivel 3	Flujo de caja descontado	Las tasas de crecimiento de tráfico utilizadas fueron de 12.8% en 2017, 7.8% en 2018, de 3% a 4% entre 2019 y 2028 y de 2% a 3% de 2028 a 2043.	Cuanto mayor sea la tasa de crecimiento de tráfico y tarifas, mayor es el valor razonable.
Autopista Siglo XXI					Se consideró un aumento anual en tarifas de 3.5% en línea con el incremento anual de inflación. Utilizamos una tasa de descuento nominal (costo de capital) de 13.0 a 13.5%.	A mayor tasa de descuento nominal (Costo de Capital), menor es el valor razonable

Relación de los datos de entrada no observables al valor razonable

Cuanto mayor sea costo de capital implícito, mayor es el valor razonable.

7. Gastos de administración

	2013	2012
Comisiones y cuotas pagadas	\$ 71,009,680	\$ 60,574,981
Impuesto al valor agregado	12,564,872	-
Honorarios por servicios administrativos	8,791,716	11,844,000
	<u>\$ 92,366,268</u>	<u>\$ 72,418,981</u>

8. Transacciones con partes relacionadas

Honorarios de administración

Conforme los términos del contrato de administración que se celebró el 17 de agosto de 2012, el Fideicomiso designó a GBM Infraestructura, S.A. de C.V., como su administrador con la finalidad de que identifique, proponga y seleccione los proyectos y su viabilidad. Las funciones principales del administrador incluyen la identificación de potenciales oportunidades de inversión, la gestión de dichas inversiones y la identificación e implementación de desinversiones. El administrador recibirá una comisión anual del 1.65% sobre el monto total de la emisión en caso de que el monto máximo de la emisión en la fecha inicial sea de igual o mayor a \$4,000,000,000 o del 1.85% anual sobre el monto total de la emisión en caso de que el monto máximo de la emisión en la fecha inicial sea menor a \$4,000,000,000. Posteriormente, una vez terminado el periodo de inversión la comisión anual será equivalente al 1.85% o 1.65% sobre los montos efectivamente invertidos en los Proyectos menos las desinversiones realizadas. El contrato de administración establece que el Fideicomiso podrá dar por terminado los servicios del Administrador con aprobación de la asamblea de los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios a través del voto favorable de los mismos de por lo menos el 75% de los Certificados Bursátiles en circulación.

Durante el ejercicio 2013, la comisión fue del 1.85% sobre el monto máximo de la emisión.

9. Explicación de la transición a IFRS

Bases de transición a IFRS

La fecha de transición del Fideicomiso a las IFRS es al inicio del 1 de enero de 2012. En la preparación de los primeros estados financieros bajo IFRS, se han aplicado las reglas de transición a las cifras reportadas previamente de conformidad con NIF.

El Fideicomiso aplicó la IFRS 1, *Adopción Inicial de las Normas de Internacionales de Información Financiera*, en su transición. La IFRS 1 generalmente requiere la aplicación retrospectiva de las normas e interpretaciones aplicables a la fecha del primer reporte. Sin embargo, IFRS 1 requiere ciertas excepciones obligatorias y permite ciertas exenciones opcionales en la aplicación de algunas normas a los periodos anteriores, con el objeto de asistir a las entidades en el proceso de transición.

A la fecha de transición, el Fideicomiso aplicó la siguiente excepción obligatoria de aplicación retrospectiva de IFRS tal como lo requiere IFRS 1. Otras excepciones obligatorias no fueron aplicables.

Cálculo de estimaciones – Las estimaciones a la fecha de transición son consistentes con las estimaciones a esa misma fecha bajo las NIF, a menos que existiera evidencia de error en dichas estimaciones.

La adopción inicial del Fideicomiso no tuvo un impacto representativo en los estados de posición financiera, en los estados de resultados y flujos de efectivo de operación, inversión o financiamiento excepto por los siguientes cambios a las políticas contables y ajustes a los registros contables:

Presentación de instrumentos financieros - IFRS estipula que la clasificación de instrumentos de deuda y capital se enfoca en la sustancia de la obligación contractual de entregar efectivo, activos o capital de una entidad. Conforme IFRS, el Fideicomiso determinó la presentación de sus instrumentos financieros como pasivo.

10. Autorización de la emisión de los estados financieros

Los estados financieros fueron autorizados para su emisión el 21 de abril de 2014, por Gerardo Andrés Sainz González, como delegado fiduciario y están sujetos a la aprobación del Comité Técnico del Fideicomiso, quienes pueden decidir su modificación de acuerdo con lo dispuesto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

* * * * *