

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

Estados financieros por los años que
terminaron el 31 de diciembre de 2015 y
2014, e Informe de los auditores
independientes del 11 de abril de 2016

**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 2015 y 2014**

Contenido	Página
Informe de los auditores independientes	1
Estados de posición financiera	3
Estados de resultados	4
Estados de cambios 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 2015 y 2014, y los estados de resultados, de cambios en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y de flujos de efectivo, correspondientes a los años que terminaron en esas fechas, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración del Fideicomiso con los estados financieros

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

Responsabilidad del auditor

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 con requerimientos éticos, 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 materiales.

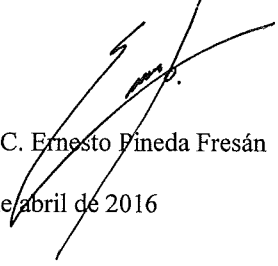
Una auditoría consiste en la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de riesgos de error material en los estados financieros debido a fraude o error. Al efectuar dicha evaluación de riesgos, 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 apropiado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría 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 materiales, 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 2015 y 2014, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en dichas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

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



C.P.C. Ernesto Fineda Fresán

11 de abril de 2016

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 2015 y 2014

(Cifras en pesos)

Activo	Notas	2015	2014
Equivalentes de efectivo		\$ 386,929,610	\$ 102,148,634
Documentos por cobrar	5	-	325,541,832
Impuestos por recuperar		4,439,991	3,508,234
Inversión en negocios conjuntos	6	<u>3,394,379,968</u>	<u>2,424,331,640</u>
Total		3,785,749,569	2,855,530,340
Pasivo			
Total de pasivos excluyendo los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios –			
Acreeedores diversos		4,165,647	5,000
Impuestos por pagar		<u>1,248,234</u>	<u>178,888</u>
		<u>5,413,881</u>	<u>183,888</u>
Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios		<u>\$ 3,780,335,688</u>	<u>\$ 2,855,346,452</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 los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Cifras en pesos)

	Nota	2015	2014
Ingresos por intereses		\$ 55,445,900	\$ 24,704,252
Ganancia por valuación de inversión en negocios conjuntos a valor razonable	6	205,663,795	1,571,064,116
Gastos de administración	8	<u>(468,348,885)</u>	<u>(114,434,399)</u>
(Disminución) incremento en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios		<u>\$ (207,239,190)</u>	<u>\$ 1,481,333,969</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 cambios en los activos netos atribuibles a
los Fideicomisarios**

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Cifras en pesos)

	2015	2014
Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios al inicio del año	\$ 2,855,346,452	\$ 1,374,012,483
Aportaciones de los tenedores de los Certificados de Capital de Desarrollo en tercera, cuarta y quinta llamadas de capital	1,126,350,000	-
(Disminución) incremento en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios	(207,239,190)	1,481,333,969
Resultado por conversión	<u>5,878,426</u>	<u>-</u>
Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios al final del año	<u>\$ 3,780,335,688</u>	<u>\$ 2,855,346,452</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 flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015 y 2014

(Cifras en pesos)

	2015	2014
Flujos de efectivo de actividades de operación:		
(Disminución) incremento en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios	\$ (207,239,190)	\$ 1,481,333,969
Ajuste por partidas que no implican flujos de efectivo:		
Ganancia por valuación de inversión en negocios conjuntos a valor razonable	(205,663,795)	(1,571,064,116)
Ingreso por intereses	<u>(55,445,900)</u>	<u>(24,704,252)</u>
	(468,348,885)	(114,434,399)
(Aumento) disminución en:		
Intereses cobrados	57,103,587	24,704,252
Documentos por cobrar	323,884,145	(325,541,832)
Impuestos por recuperar	(931,757)	(3,477,414)
Aumento en:		
Acreedores diversos	4,160,647	5,000
Impuestos por pagar	<u>1,069,346</u>	<u>163,815</u>
Flujo neto de efectivo aplicado en actividades de operación	(83,062,917)	(418,580,578)
Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Flujo de efectivo neto por adquisición de negocios conjuntos	(796,396,107)	17,409,946
Dividendos cobrados	<u>37,890,000</u>	<u>-</u>
Flujo neto de efectivo (utilizado) generado por actividades de inversión	(758,506,107)	17,409,946
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:		
Aportación de los tenedores de los Certificados de Capital de Desarrollo en tercera, cuarta y quinta llamadas de capital	<u>1,126,350,000</u>	<u>-</u>
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	1,126,350,000	-
Aumento (disminución) neto de equivalentes de efectivo	284,780,976	(401,170,632)
Equivalentes de efectivo al principio del año	<u>102,148,634</u>	<u>503,319,266</u>
Equivalentes de efectivo al final del año	<u>\$ 386,929,610</u>	<u>\$ 102,148,634</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**

Notas a los estados financieros

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(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 de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/1491 Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, 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, México, Distrito Federal, C.P. 11010.

2. Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas

a. *IFRS nuevas y revisadas emitidas no vigentes a la fecha*

El Fideicomiso no ha aplicado las siguientes IFRS nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia:

IFRS 9	Instrumentos Financieros ²
Modificaciones a la IFRS 11	Contabilización para Adquisiciones de Participación en Acuerdos Conjuntos ¹
Modificaciones a la IAS 1	Iniciativa de Revelaciones ¹
Modificaciones a la IAS 10 e IAS 28	Venta o aportación de bienes entre un inversionista y su asociada o negocio conjuntos ¹
Modificaciones a la IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28	Entidades de Inversión: aplicación de la Excepción de Consolidación ¹
Modificaciones a las IFRS	Mejoras anuales a las IFRS Ciclo 2012-2014 ¹

¹ En vigor para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016, permitiéndose la aplicación anticipada.

² En vigor para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018, permitiéndose la aplicación anticipada.

IFRS 9, Instrumentos Financieros

La IFRS 9 emitida en noviembre de 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La IFRS 9 fue posteriormente modificada en octubre de 2010 para incluir requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y para su baja, y en noviembre de 2014 para incluir nuevos requerimientos generales para contabilidad de coberturas. Otras modificaciones a la IFRS 9 fueron emitidas en julio de 2015 principalmente para incluir a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas para los requerimientos de clasificación y medición al introducir la categoría de medición de ‘valor razonable a través de otros resultados integrales’ (“FVTOCI”, por sus siglas en inglés) para algunos instrumentos simples de deuda.

Los principales requerimientos de la IFRS 9 se describen a continuación:

- La IFRS 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que estén dentro del alcance de IAS 39, *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* sean medidos posteriormente a costo amortizado o a valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda en un modelo de negocios cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales y que tengan flujos de efectivo contractuales que sean exclusivamente pagos de capital e intereses sobre el capital en circulación generalmente se miden a costo amortizado al final de los periodos contables posteriores. Los instrumentos de deuda mantenidos en un modelo de negocios cuyo objetivo es alcanzado mediante la cobranza de los flujos de efectivo y la venta de activos financieros, y que tengan términos contractuales para los activos financieros que dan origen a fechas específicas para pagos únicamente de principal e intereses del monto principal, son generalmente medidos a FVTOCI. Todas las demás inversiones de deuda y de capital se miden a sus valores razonables al final de los periodos contables posteriores. Adicionalmente, bajo IFRS 9, las entidades pueden hacer la elección irrevocable de presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de capital (que no es mantenida con fines de negociación) en otros resultados integrales, con ingresos por dividendos generalmente reconocidos en la (pérdida) utilidad neta del año.

- En cuanto a los pasivos financieros designados a valor razonable a través de resultados, la IFRS 9 requiere que el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero atribuible a cambios en el riesgo de crédito de dicho pasivo sea presentado en otros resultados integrales, salvo que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo que sea reconocido en otros resultados integrales creara o incrementara una discrepancia contable en el estado de resultados. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito del pasivo financiero no se reclasifican posteriormente al estado de resultados. Anteriormente, conforme a IAS 39, el monto completo del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado como a valor razonable a través de resultados se presentaba en el estado de resultados.
- En relación con el deterioro de activos financieros, la IFRS 9 requiere sea utilizado el modelo de pérdidas crediticias esperadas, en lugar de las pérdidas crediticias incurridas como lo indica la IAS 39. El modelo de pérdidas crediticias incurridas requiere que la entidad reconozca en cada periodo de reporte las pérdidas crediticias esperadas y los cambios en el riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, no es necesario esperar a que ocurra una afectación en la capacidad crediticia para reconocer la pérdida.
- Los requerimientos de contabilidad de cobertura tiene tres mecanismos de contabilidad de coberturas disponibles actualmente en la IAS 39. Conforme a la IFRS 9, se ha introducido una mayor flexibilidad para los tipos de instrumentos para calificar en contabilidad de coberturas, específicamente ampliando los tipos de instrumentos que califican y los tipos de los componentes de riesgo de partidas no financieras que son elegibles para contabilidad de cobertura. Adicionalmente, las pruebas de efectividad han sido revisadas y remplazadas con el concepto de ‘relación económica’. En adelante no será requerida la evaluación retrospectiva de la efectividad, y se han introducido requerimientos de revelaciones mejoradas para la administración de riesgos de la entidad.

La Administración del Fideicomiso anticipa que la aplicación de la IFRS 9 pueda tener un impacto importante en los montos reportados con respecto a los activos financieros del Fideicomiso. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de dicho efecto hasta que se haya completado una revisión detallada.

Modificaciones a la IFRS 11 Contabilización de Adquisición de Participaciones en Operaciones Conjuntas

Las modificaciones a la IFRS 11 proporcionan una guía de cómo contabilizar la adquisición de una operación conjunta que constituya un negocio como se define en la IFRS 3 *Combinaciones de Negocios*. Específicamente, las modificaciones establecen que deben aplicar los requerimientos para la contabilización de combinación de negocios de la IFRS 3 y otras normas (por ejemplo, la IAS 12 *Impuesto a la Utilidad* referente al reconocimiento de impuestos diferidos en el momento de la adquisición e IAS 36 *Deterioro de Activos*, con respecto a la prueba de deterioro de una unidad generadora de efectivo a la que se ha atribuido crédito mercantil en una adquisición de una operación conjunta). Los mismos requerimientos deben aplicar en la constitución de una operación conjunta si y solo si, un negocio existente es contribuido a la operación conjunta por una de las partes participantes de la operación conjunta.

Se requiere incluir también información relevante requerida por la IFRS 3 y otras normas relativas a la combinación de negocios.

Las modificaciones a la IFRS 11 se aplican de manera prospectiva a las adquisiciones de participación en operaciones conjuntas (en las cuales las actividades de las operaciones conjuntas constituyen un negocio como se ha definido en la IFRS 3), que ocurran desde el inicio de los periodos anuales el 1 de enero de 2016 o posteriormente. La Administración del Fideicomiso anticipa que la aplicación de estas modificaciones a la norma tendrá un impacto material en los estados financieros del Fideicomiso, si este tipo de transacciones ocurriera.

Modificaciones a la IAS 1 Iniciativa de Revelaciones

Las modificaciones a la IAS 1 dan algunas orientaciones sobre cómo aplicar el concepto de materialidad en la práctica. Las modificaciones a la IAS 1 son efectivas para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. La Administración del Fideicomiso prevé que la aplicación de estas modificaciones a la IAS 1 no tendrá un impacto material en los estados financieros del Fideicomiso.

Modificaciones a la IFRS 10 y la IAS 28 Venta o aportación de bienes entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto

Las modificaciones de la IFRS 10 y la IAS 28 tratan de situaciones en las que hay una venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto. Específicamente, las modificaciones establecen que las ganancias o pérdidas resultantes de la pérdida de control de una subsidiaria que no contenga un negocio en una transacción con una asociada o un negocio conjunto que se contabilicen utilizando el método de participación, se reconocen en el resultado de la entidad controladora sólo en la medida de la participación de los inversionistas no relacionados en esa asociada o negocio conjunto. Del mismo modo, las ganancias y pérdidas resultantes de la reevaluación de las inversiones acumuladas en alguna subsidiaria antigua (que se ha convertido en una asociada o un negocio conjunto que se contabilicen utilizando el método de participación) a valor razonable se reconocen en el resultado del periodo de la anterior entidad controladora sólo a la medida de la participación de los inversores no relacionados en la nueva asociada o negocio conjunto.

Las enmiendas deben ser aplicadas de forma prospectiva a las transacciones que ocurren en periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. La Administración del Fideicomiso anticipa que la aplicación de estas modificaciones a la IFRS 10 y la IAS 28 puede tener un impacto en los estados financieros del Fideicomiso si este tipo de transacciones surgieran en el futuro.

Modificaciones a la IFRS 10, IFRS 12 y la IAS 28 Entidades de inversión: aplicación de la excepción de consolidación

Las modificaciones a la IFRS 10, IFRS 12 y la IAS 28 aclaran que la exención de la preparación de estados financieros consolidados está disponible para una entidad tenedora que es subsidiaria de una entidad de inversión, incluso si la entidad mide todas sus subsidiarias a valor razonable de acuerdo con IFRS 10. Las modificaciones también aclaran que el requisito para consolidar una subsidiaria que proporciona servicios relacionados con las actividades anteriores de inversión se aplican únicamente a las subsidiarias que no son las propias entidades de inversión.

La Administración del Fideicomiso no prevé que la aplicación de estas modificaciones a la IFRS 10, IFRS 12 y la IAS 28 tendrá un impacto material en los estados financieros del Fideicomiso.

Mejoras anuales a las IFRS Ciclo 2012-2014

Las mejoras anuales a las IFRS Ciclo 2012-2014 incluyen varias IFRS que se resumen a continuación:

Las modificaciones de la IFRS 5 presentan una orientación específica en la IFRS 5 para cuando la entidad reclasifica un activo (o grupo para disposición) de mantenidos para la venta a mantenidos para distribuir a los propietarios (o viceversa). Las modificaciones aclaran que ese cambio se debe considerar como una continuación del plan original de los requisitos de eliminación y por lo tanto lo establecido en la IFRS 5 en relación con el cambio de plan de venta no es aplicable. Las enmiendas también aclaran la guía para cuando se interrumpe la contabilidad de activos mantenidos para su distribución.

Las modificaciones a la IFRS 7 proporcionan una guía adicional para aclarar si un contrato de servicio implica involucración continua en un activo transferido con el propósito de hacer las revelaciones requeridas en relación con los activos transferidos.

La Administración del Fideicomiso anticipa que la aplicación de estas enmiendas no tendrá un efecto material en los estados financieros del Fideicomiso.

3. Principales políticas contables

a. *Declaración de cumplimiento*

Los estados financieros del Fideicomiso han sido preparados de acuerdo con las IFRS's emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en Inglés).

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 ejercicio, 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* - 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.

Para efectos de información financiera, las mediciones a valor razonable se clasifican en Nivel 1, 2 ó 3 con base en el grado en que son observables los datos de entrada 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 que el Fideicomiso puede obtener a la fecha de la valuación;
- 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.

Ver Nota 7 (g), para información adicional acerca de las mediciones de valor razonable del Fideicomiso.

c. ***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. 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.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los equivalentes de efectivo consisten en inversiones en reporto y operaciones en directo a corto plazo por \$386,929,610 y \$102,148,634, respectivamente.

d. ***Documentos por cobrar***

Los documentos por cobrar se reconocen a costo amortizado usando el método de interés efectivo, el cual consiste en calcular la amortización de costo de un activo financiero o pasivo financiero (o grupo de activos o pasivos financieros) y asignar el ingreso o gasto por interés durante el período en cuestión, se sujetan a pruebas de deterioro. Los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa de interés efectiva. La Administración del Fideicomiso estima que el valor razonable de los documentos por cobrar se aproxima a su costo amortizado.

e. ***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.

f. ***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.

g. ***Distribución de intereses nominales***

Las distribuciones por intereses nominales se reconocen en el estado de resultados conforme se incurren.

h. ***Distribuciones por desempeño –***

El Fideicomisario en segundo lugar mantiene el derecho de percibir del Fideicomiso la Distribución por Desempeño, derivado de la aplicación de montos distribuibles de conformidad con las proporciones y prioridades establecidas en la cláusula décima tercera del Contrato de Fideicomiso.

De acuerdo con la valuación más reciente de cada una de las inversiones que mantiene el Fideicomiso, emitidas por el Valuador Independiente, el monto al que asciende la Distribución por Desempeño que el Fideicomiso se encontraría obligado a pagar al Fideicomisario en segundo lugar es de \$ 269,418,045 en el rango superior, y \$ 216,650,781 en su rango inferior

i. *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 negocios conjuntos

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 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 (CB) y las Aportaciones del Fideicomitente y, a la vez, Fideicomisario en segundo lugar.

El Fideicomiso llevó a cabo la emisión inicial de los CB y oferta pública el 3 de septiembre de 2012, bajo el esquema de llamadas de capital, por lo que el Fideicomiso podrá realizar emisiones subsecuentes por un monto que, sumado al monto inicial de la emisión, no exceda del monto máximo de la emisión. Los CB 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 CB que se emitan en emisiones subsecuentes se verán sujetos a diluciones punitivas.

En la fecha inicial de la emisión se emitieron 7,509 CB Fiduciarios, denominados CKD, 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 subsecuente por \$375,450,000, cada una.

Con fecha 6 de marzo, 10 de abril y 23 de octubre de 2015, el Fideicomiso llevo a cabo la tercera, cuarta y quinta emisiones de capital subsecuentes por la cantidad de \$375,450,000, cada una, respectivamente.

Considerando el Monto Máximo de la Emisión, definido al momento de la Emisión Inicial en \$3,754,500,000, el Fideicomiso tiene recursos por \$1,126,350,000 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. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios ascienden a \$3,780,335,688 y \$2,855,346,452, respectivamente.

La fecha de vencimiento final de los Certificados (incluyendo los Certificados correspondientes a la emisión inicial y los Certificados correspondientes a las emisiones subsecuentes) será el 2 de septiembre de 2022; en el entendido que la fecha de vencimiento final podrá ser extendida por la Asamblea de Tenedores, a propuesta del Administrador, por plazos adicionales de un año cada uno.

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 CB del Fideicomiso resulten insuficientes para hacer distribuciones conforme a los CB de los Tenedores de los mismos, no tendrán derecho el pago de dichas cantidades.

Tanto para los Tenedores de los CB 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.

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 CB 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 los resultados del año.

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.

j. **Provisiones**

Las provisiones se reconocen cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente (ya sea legal o asumida) como resultado de un suceso pasado, es probable que el Fideicomiso tenga que liquidar la obligación, y puede hacerse una estimación confiable del importe de la obligación.

El importe que se reconoce como provisión es la mejor estimación del desembolso necesario para liquidar la obligación presente, al final del período sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres que rodean a la obligación. Cuando se valúa una provisión usando los flujos de efectivo estimados para liquidar la obligación presente, su valor en libros representa el valor presente de dichos flujos de efectivo (cuando el efecto del valor del dinero en el tiempo es material).

Cuando se espera la recuperación de algunos o de todos los beneficios económicos requeridos para liquidar una provisión por parte de un tercero, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente cierto que se recibirá el desembolso y el monto de la cuenta por cobrar puede ser valuado confiablemente.

k. **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 Impuesto Sobre la Renta (ISR).

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 192 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta (Ley del 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 193 del mismo ordenamiento y en las referidas reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal. No obstante, no se puede asegurar que ello efectivamente ocurrirá 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 192 de la Ley del 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 192, 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 adquieran 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.

1. ***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.

m. ***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

4. **Juicios contables críticos y principales factores de incertidumbre en las estimaciones**

En la aplicación de las políticas contables del Fideicomiso, las cuales se describen en la Nota 3, la Administración debe hacer juicios, estimaciones y supuestos sobre los valores en libros de los activos y pasivos de los estados financieros. Las estimaciones y supuestos relativos se basan en la experiencia y otros factores que se consideran pertinentes. Los resultados reales podrían diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos se revisan sobre una base regular. Las modificaciones a las estimaciones contables se reconocen en el período en que se realiza la modificación y períodos futuros si la modificación afecta tanto al período actual como a períodos subsecuentes.

a. ***Juicios contables críticos***

A continuación se presentan juicios críticos, aparte de aquellos que involucran las estimaciones realizadas 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 CB 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 CB 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 CB 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 CB, 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 período 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 3 (h). 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 6 y 7 (g).

5. **Documentos por cobrar**

	2015	2014
Desarrollos Hidráulicos de Cancún, S.A. de C.V. (a)	\$ -	\$ 134,434,145
Desarrollos Hidráulicos de Cancún, S.A. de C.V. (b)	-	191,107,687
	<u>\$ -</u>	<u>\$ 325,541,832</u>

- a. Con fecha 21 de julio de 2014, el Fideicomiso adquirió de GBM Hidráulica, S.A. de C.V., mediante contrato de cesión onerosa, los derechos del 75.78% de un crédito que Desarrollos Hidráulicos de Cancún, S.A. de C.V. (subsidiaria de GBM Hidráulica) (DHC), tenía celebrado con Bal-Ondeo, S. de R. L. de C.V. y que GBM Hidráulica recibió como pago de un reembolso de capital decretado por su subsidiaria en junio de 2014.
- b. El 10 diciembre de 2014, el Fideicomiso celebró un contrato de apertura de crédito simple con DHC con un plazo a pagar de 10 años y una tasa de interés anual del 15% sobre el principal del crédito.
- c. El 4 de diciembre de 2015, Desarrollos Hidráulicos Cancún realizó un pago anticipado por la totalidad del importe de los créditos contemplados en los documentos por cobrar que mantenía con el Fideicomiso. Dicho pago anticipado fue realizado de conformidad con los contratos de crédito.

6. **Inversión en negocios conjuntos**

El 6 de octubre de 2015, el Fideicomiso, con una participación del 75.7800%, adquirió Vanguardia en Soporte, S.A. de C.V.

El 12 de marzo de 2015, el Fideicomiso, con una participación del 77.7781%, adquirió el Fideicomiso Eólico de Tamaulipas.

El 18 de diciembre de 2014, el Fideicomiso, con una participación del 99.9900%, adquirió Proyectos Privados de México S.A de C.V.

Como se indicó en la Nota 3 (h) la inversión en negocios conjuntos califica en la excepción establecida en IAS 28 (Revisada en 2011) – Inversión en asociadas y negocios conjuntos, para no reconocer el método de participación siempre y cuando dicha inversión se lleve 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. El valor razonable en cada una de las inversiones se detalla a continuación:

	2015	2014
GBM Hidráulica, S. A. de C. V. (GBM Hidráulica)	\$ 2,452,510,180	\$ 2,248,790,942
Fideicomiso Eólico de Tamaulipas I F/000122 (FETM)	733,992,207	-
Proyectos y Autopistas Privadas, S. A. de C.V. (PAP)	207,860,059	175,530,579
Proyectos Privados de México, S.A. de C.V. (PPM)	10,275	10,119
Vanguardia en Soporte, S.A. de C.V. (Vanguardia en Soporte)	<u>7,247</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 3,394,379,968</u>	<u>\$ 2,424,331,640</u>

El Fideicomiso mantiene la siguiente participación significativa en negocios conjuntos:

Negocio conjunto	Actividad principal	Lugar de constitución y principal lugar de negocio	Participación y derechos de voto del Fideicomiso	
			2015	2014
GBM Hidráulica, S.A. de C.V. (GBM Hidráulica)	Dirección de corporativos y empresas financieras	México, Ciudad de México	75.78%	75.78%
Fideicomiso Eólico de Tamaulipas I F/000122 (FETM)	Dirección de corporativos y empresas financieras	México, Ciudad de México	75.78%	-
Proyectos y Autopistas Privadas, S.A. de C.V. (PAP)	Dirección de corporativos y empresas financieras	México, Ciudad de México	75.78%	75.78%
Proyectos Privados de México, S.A. de C.V. (PPM)	Dirección de corporativos y empresas financieras	México, Ciudad de México	99.99%	99.99%
Vanguardia en Soporte, S.A. de C.V. (Vanguardia en Soporte)	Dirección de corporativos y empresas financieras	México, Ciudad de México	75.78%	-

Un resumen de la información respecto de los negocios conjuntos del Fideicomiso se detalla a continuación. La información financiera resumida que se presenta a continuación representa los importes que se muestran en los estados financieros del Fideicomiso preparados de acuerdo con las IFRS.

	2015	2014
GBM Hidráulica, S.A. de C.V.		
Activos circulantes	<u>\$ 107,771,585</u>	<u>\$ 87,219,877</u>
Activos no circulantes	<u>\$ 3,950,145,179</u>	<u>\$ 1,542,903,015</u>
Pasivos circulantes	<u>\$ 1,365,952</u>	<u>\$ 11,098,855</u>
Pasivos no circulantes	<u>\$ 820,213,020</u>	<u>\$ -</u>
Capital contable	<u>\$ 3,236,337,792</u>	<u>\$ 1,619,024,037</u>
Ingresos	<u>\$ 38,744,880</u>	<u>\$ 43,473,027</u>
Utilidad (pérdida) del año	<u>\$ 1,554,813,755</u>	<u>\$ 684,396,882</u>

	2015	2014
Fideicomiso Eólico de Tamaulipas I F/000122		
Activos circulantes	\$ <u>337,198</u>	\$ <u>-</u>
Activos no circulantes	\$ <u>968,269,694</u>	\$ <u>-</u>
Patrimonio	\$ <u>968,606,892</u>	\$ <u>-</u>
Ingresos	\$ <u>45,175,404</u>	\$ <u>-</u>
Utilidad (pérdida) del año	\$ <u>66,146,490</u>	\$ <u>-</u>
Proyectos y Autopistas Privadas, S. A. de C.V.		
Activos circulantes	\$ <u>43,838,388</u>	\$ <u>907,699</u>
Activos no circulantes	\$ <u>230,457,170</u>	\$ <u>234,670,563</u>
Capital contable	\$ <u>274,295,558</u>	\$ <u>235,578,262</u>
Ingresos	\$ <u>270,672</u>	\$ <u>16,817</u>
Utilidad (pérdida) del año	\$ <u>(5,024,396)</u>	\$ <u>3,095,705</u>
Proyectos Privados de México, S.A. de C.V.		
Activos circulantes	\$ <u>10,277</u>	\$ <u>10,121</u>
Capital contable	\$ <u>10,277</u>	\$ <u>10,121</u>
Ingresos	\$ <u>156</u>	\$ <u>121</u>
Utilidad (pérdida) del año	\$ <u>156</u>	\$ <u>121</u>
Vanguardia en Soporte, S.A. de C.V.		
Activos circulantes	\$ <u>9,563</u>	\$ <u>10,154</u>
Capital contable	\$ <u>9,563</u>	\$ <u>10,154</u>
Ingresos	\$ <u>155</u>	\$ <u>154</u>
Utilidad (pérdida) del año	\$ <u>(591)</u>	\$ <u>154</u>

El valor razonable al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 todas las inversiones en negocios conjuntos se obtuvo con base al enfoque de Mercado bajo la técnica de Ingresos.

Concepto	2015					Total
	GBM Hidráulica	FETM	PAP	PPM	Vanguardia en Soporte	
Saldo inicial	\$2,248,790,942	\$ -	\$ 175,530,579	\$ 10,119	\$ -	\$2,424,331,640
Aportaciones	85,252,044	677,989,209	33,147,276	-	7,578	796,396,107
Valuación	156,357,194	50,124,572	(817,796)	156	(331)	205,663,795
Dividendos	(37,890,000)	-	-	-	-	(37,890,000)
Efecto por conversión	-	5,878,426	-	-	-	5,878,426
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>\$2,452,510,180</u>	<u>\$ 733,992,207</u>	<u>\$ 207,860,059</u>	<u>\$ 10,275</u>	<u>\$ 7,247</u>	<u>\$3,394,379,968</u>

Concepto	2014			
	GBM Hidráulica	PAP	PPM	Total
Saldo inicial	\$ 811,531,345	\$ 59,146,125	\$ -	\$ 870,677,470
Aportaciones	(134,435,062)	117,015,117	9,999	(17,409,946)
Valuación	<u>1,571,694,659</u>	<u>(630,663)</u>	<u>120</u>	<u>1,571,064,116</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>\$2,248,790,942</u>	<u>\$ 175,530,579</u>	<u>\$ 10,119</u>	<u>\$2,424,331,640</u>

7. 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 3.

b. Categorías de los instrumentos financieros

	2015	2014
Activos financieros:		
Equivalentes de efectivo	<u>\$ 386,929,610</u>	<u>\$ 102,148,634</u>
Documentos por cobrar e impuestos por recuperar	<u>\$ 4,439,991</u>	<u>\$ 329,050,066</u>
A valor razonable a través de resultados:		
Inversión en negocios conjuntos	<u>\$ 3,394,379,968</u>	<u>\$ 2,424,331,640</u>

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 período; el análisis preparado fue asumiendo que el monto en circulación al final del período 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 CB al 31 de diciembre de 2015 y 2014 por \$1,934,648 y \$510,743, respectivamente.

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 CB. Por lo tanto, los acreedores, y más significativamente, los Tenedores de los CB, están expuestos al riesgo de liquidez en caso de liquidación del Fideicomiso.

El valor de los activos netos atribuibles a los Tenedores de los CB 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. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la exposición máxima al riesgo de crédito es de \$386,929,610 y \$102,148,634, respectivamente.

El riesgo de crédito del saldo de 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.

El riesgo de crédito del saldo de los documentos por cobrar al 31 de diciembre 2014, es \$329,050,066.

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.

De acuerdo a la Nota 3 (h) 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.

	2015	2014
<i>Activos financieros a valor razonable a través de resultados</i>		
Inversiones en negocios conjuntos	<u>\$ 3,394,379,968</u>	<u>\$ 2,424,331,640</u>

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

La Administración del Fideicomiso considera que el valor en libros de los equivalentes de efectivo se aproxima a su valor razonable, debido a que el período 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 Descontados (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, CB, 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 6, el valor razonable de la inversión en negocios conjuntos de GBM Hidráulica, FETM, PAP, PPM y Vanguardia en Soporte, se obtuvo con base al enfoque de Mercado bajo la técnica de ingresos.

Datos de entrada no observables significativos

GBM Hidráulica, S.A. de C.V.

Activos/pasivos financieros	<u>Valor razonable</u>				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
	31/12/2015		31/12/2014					
	Min	Max	Min	Max				
Inversiones de capital privado Desarrollos Hidráulicos de Cancún, S.A. de C.V. ("DHC") / Aguakan	\$ 2,432,618,449	\$ 2,695,660,382	\$ 2,303,903,264	\$ 2,586,382,082	Nivel 3	Enfoque de Ingresos (flujos de efectivo)	1. Modificatorio al Título de Concesión DHC contaba con una concesión integral por 30 años otorgada en 1993 por el Gobierno del Estado de Quintana Roo. El 18 de diciembre de 2014, el Gobierno de Quintana Roo y los Municipios de Benito Juárez e Isla Mujeres, con la comparecencia del Municipio de Solidaridad, firmaron la Segunda Modificación al Título de Concesión, prorrogando anticipadamente la vigencia de la concesión hasta el 2053, asimismo se incluye al Municipio de Solidaridad dentro de la Concesión, y se establece una TIR Garantizada para el concesionario del 12% real.	1. El Modificatorio al Título de Concesión representa la adhesión de 65,000 nuevos usuarios al sistema de la concesión, lo cual representará un incremento en ingresos del 54.34% comparando 2015 (presupuestado) vs 2014 (real), la prórroga de la vigencia de la concesión por 30 años adicionales a partir de la fecha de la vigencia original incrementa valor dado que ahora se contabilizan flujos por 30 años adicionales, de manera complementaria, el nuevo Título de Concesión establece un piso en la rentabilidad para el inversionista del 12%.

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	31/12/2015 Max	Min	31/12/2014 Max				
Tecnología y Servicios de Agua S.A. de C.V. (TECSA) /Aguas, Servicios e Inversiones de México S. de R.L. de C.V. (ASIM)	\$ 112,193,270	\$ 113,060,053	-	-	Nivel 3	Enfoque de Ingresos (flujos de efectivo)	<p>2. Impacto total del % cobrado para alcantarillado y saneamiento. En 2013 la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado (CAPA) autorizó una modificación a la mecánica de cálculo para el cobro de los servicios de alcantarillado y saneamiento, incrementando el % cobrado del 28% al 35% para alcantarillado y del 0% al 5% para saneamiento. La entrada en vigor sería de manera escalonada durante el 2014, y mostrando el incremento total a partir del 2015.</p> <p>3. Contraprestación a CAPA</p> <p>(3.1). Se garantiza una contraprestación a CAPA por los municipios de Benito Juárez e Isla Mujeres por la cantidad que resulte mayor entre el 10% de los ingresos anuales y \$78,843 anuales ajustados conforme al INPC.</p> <p>(3.2) Para el Municipio de Solidaridad, se ajustará a la cantidad que resulte mayor entre el 10% de los ingresos anuales y \$120,000 anuales ajustados conforme al INPC.</p> <p>Ingresos que se recibe del proyecto se divide en Comercial e Infraestructura, tanto para TECSA como para ASIM. (1)El ingreso Comercial: se divide en ingresos por boletas, medidores, nuevas conexiones e incentivos por eficiencia Comercial. (1.1) Boletas: es el principal ingreso y se basa en el número de boletas de agua por precio unitario por boleta. Esta línea de negocio se estima represente para ASIM 49.28.% y 66.41 % 29.00% del ingreso total en 2015 y 2016 respectivamente, y para TECSA se estima represente 51.6424.57% y 61.78 26.86% en los mismos años. (1.2) Medidores: se basa en el número de medidores colocados por el precio unitario por actividad. Este rubro representó para ASIM 24.75 8.53% y 19.46% 9.29% en 2015 y 2016 respectivamente, y en el caso de TECSA 17.29% 6.42% y 13% 6.19% en los mismos años.</p>	<p>2. El impacto del incremento del % cobrado para alcantarillado y saneamiento impacta en un incremento directo en los ingresos de la concesionaria, incrementando el margen.</p> <p>3.La nueva mecánica de cálculo de la contraprestación CAPA incrementa en el tiempo los gastos administrativos para el caso de Benito Juárez e Isla Mujeres, sin representar un impacto en 2015 dado que el punto de partida será calculado como el 10% de los ingresos, el cual está en línea con el monto correspondiente para 2014. Al ser Solidaridad una nueva fuente de ingresos, los gastos asociados con la contraprestación CAPA representan también una nueva fuente de gastos. Conforme se alcance una mayor eficiencia comercial, el ingreso por incentivos que recibe la compañía será mayor A mayor tasa de descuento nominal (Costo de Capital), menor es el valor razonable</p>

Activos/pasivos financieros	<u>Valor razonable</u>				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
	31/12/2015		31/12/2014					
	Min	Max	Min	Max				
						<p>(2) Ingreso por Infraestructura: Este ingreso se estima represente 26.26% 29.26% y 25.08% 28.50% en 2015 y 2016 respectivamente para TECSA. Este ingreso se refiere principalmente a la rehabilitación de Redes Sociales HB y Rehabilitación de Redes Retroexcavadoras.</p> <p>En el caso de ASIM, en 2015 representa el 2.71% 0.06%, en 2016 no se proyecta ingreso por este concepto.</p> <p>Utilizamos una tasa de descuento nominal (costo de capital) entre 9.17% y 12.17%</p>		

Fideicomiso Eólico Tamaulipas

Activos/pasivos financieros	<u>Valor razonable</u>				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
	31/12/2015		31/12/2014					
	Min	Max	Min	Max				
Parque Eólico Tres Mesas	\$ 758,044,177	\$ 850,947,255	-	-	Nivel 3	Enfoque de Ingresos (flujos de efectivo)	<p>El proyecto consta de las primeras dos fases del parque eólico denominado Tres Mesas. Los principales factores que determinan el ingreso en ambas fases son: la tarifa y capacidad de la planta.</p> <p>Para la Fase 1, cuyo ingreso es en dólares, la tarifa se incrementa a una tasa de 2.5% anual; mientras que para la Fase 2, cuyo ingreso es en pesos (moneda nacional), se consideró un aumento anual en tarifas de 3.5%, en línea con el incremento anual de inflación.</p> <p>Durante el primer año de operación el factor de disponibilidad en ambas fases es de 97.94% y a partir del segundo año el factor de disponibilidad en ambas fases será del 100%.</p>	Cuanto mayor sea el factor de capacidad de la planta y tarifas, mayor es el valor razonable.

Proyectos de Autopistas Privadas, 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
	31/12//2015		31/12/2014					
	Min	Max	Min	Max				
Autopista Siglo XXI, S.A. de C.V.	\$ 187,057,094	\$ 200,865,471	\$ 178,441,768	\$ 190,380,066	Nivel 3	Enfoque de Ingresos (flujos de efectivo)	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. Se consideró un aumento anual en tarifas de 3.5%, en línea con el incremento anual de inflación	Cuanto mayor sea la tasa de crecimiento de tráfico y tarifas, mayor es el valor razonable. A mayor tasa de descuento nominal (Costo de Capital), menor es el valor razonable
							Utilizamos una tasa de descuento nominal (costo de capital) de 13.6%	

Los rangos de valor razonable de las inversiones en negocios conjuntos se deben ajustar por el efecto fiscal que se tendrá al momento de la realización de estas inversiones por parte de GBM Hidráulica, S.A. de C.V. La estimación del impacto fiscal al 31 de diciembre de 2015 asciende a \$ 621,557,426.

8. Gastos de administración

	2015	2014
Comisiones y cuotas pagadas	\$ 45,384,017	\$ 61,720,673
Impuesto al valor agregado	12,230	7,443,642
Honorarios por servicios administrativos	9,370,767	8,510,662
Otros (ingresos) gastos	(2,401,056)	4,541
	52,365,958	77,679,518
Distribución de intereses nominales	415,982,927	36,754,881
	<u>\$ 468,348,885</u>	<u>\$ 114,434,399</u>

9. 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% ó 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 CB Fiduciarios a través del voto favorable de los mismos de por lo menos el 75% de los CB en circulación.

Durante los ejercicios 2015 y 2014, la comisión fue del 1.85% sobre el monto máximo de la emisión.

10. Autorización de la emisión de los estados financieros

Los estados financieros fueron autorizados para su emisión el 11 de abril de 2016, 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.

* * * * *