



México, D.F, a 01 de Julio de 2015

**COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES**

At'n.: Lic. Bryan Lepe Sánchez  
Supervisor en Jefe de Emisoras  
Av. Insurgentes Sur #1971  
Torre Sur, Piso 7  
Col. Guadalupe Inn  
México, D.F.

**Ref: Información Anual 2014  
Fid/ 248827 HSBC México**

El que suscribe manifiesta bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de sus respectivas funciones, preparó la información relativa a la emisora contenida en los estados financieros anuales, la cual, a mi leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en estos estados financieros o que los mismos contengan información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Se expide la presente, en la Ciudad de México, Distrito Federal, al 1er día del mes de Julio de 2015.

Atentamente,

---

Alejandra O. Sanchez Bastida  
Delegado Fiduciario

HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple,  
Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria

**Fideicomiso Irrevocable Número  
F/248827 para la Emisión de  
Certificados Bursátiles  
(HSBC México, S. A., Institución de  
Banca Múltiple, Grupo Financiero  
HSBC, División Fiduciaria)**

Estados Financieros

31 de diciembre de 2014 y 2013

(Con el Informe de los Auditores Independientes)



**KPMG Cárdenas Dosal**  
Manuel Avila Camacho 176  
Col. Reforma Social  
11650 México, D.F.

Teléfono: + 01 (55) 52 46 83 00  
www.kpmg.com.mx

## Informe de los Auditores Independientes

Al Fideicomiso Irrevocable Número F/248827  
para la emisión de Certificados Bursátiles  
(HSBC México, S. A., Institución de Banca  
Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División  
Fiduciaria):

(Miles de pesos)

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Fideicomiso Irrevocable Número F/248827 para la emisión de Certificados Bursátiles (HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria) (el Fideicomiso), que comprenden los estados de situación financiera al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio (Déficit) y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y notas que incluyen un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

### *Responsabilidad de la Administración en relación con los estados financieros*

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la Administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de desviación material debido a fraude o error.

### *Responsabilidad de los auditores*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros adjuntos basada en nuestras auditorías. Hemos llevado a cabo nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas exigen que cumplamos con los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de desviación material.

Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la evaluación de los riesgos de desviación material en los estados financieros debido a fraude o error. Al efectuar dichas evaluaciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte del Fideicomiso de sus estados financieros, 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 eficacia del control interno del Fideicomiso. Una auditoría también incluye la evaluación de lo adecuado de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

(Continúa)

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

*Fundamento para la opinión con salvedad*

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Fideicomiso tiene registrados bienes que fueron adjudicados en años anteriores con un valor en libros de \$60,389 y \$106,887, respectivamente. No nos fue posible obtener evidencia apropiada de auditoría que nos permita evaluar si el valor de recuperación de estos bienes adjudicados excede o no su valor en libros. Consecuentemente, no pudimos determinar la existencia de una baja de su valor en libros que requiera de un ajuste contable.

*Opinión con salvedad*

En nuestra opinión, excepto por los posibles efectos de lo descrito en el párrafo correspondiente a fundamento para la opinión con salvedad, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera del Fideicomiso Irrevocable Número F/248827 para la emisión de Certificados Bursátiles (HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria) al 31 de diciembre de 2014 y 2013, así como sus resultados y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

*Párrafo de énfasis*

Sin que ello tenga efecto en nuestra opinión, llamamos la atención sobre lo siguiente:

Como se menciona en las notas 6 y 7 a los estados financieros, la cobranza de los derechos de cobro ha venido disminuyendo considerablemente y se presenta un déficit en el patrimonio, esta situación podría ser causa de incumplimiento sobre las obligaciones del Fideicomiso entre las cuales se encuentra el pago de los Certificados Bursátiles, a los cuales a la fecha de este informe no se han realizado pagos de principal.

KPMG Cárdenas Dosal, S. C.



C. P. C. Ricardo Delfín Quinzaños

24 de abril de 2015

**Fideicomiso Irrevocable Número F/248827 para la Emisión de Certificados  
Bursátiles (HSBC México, S. A. Institución de Banca Múltiple, Grupo  
Financiero HSBC, División Fiduciaria)**

Estados de Situación Financiera

31 de diciembre de 2014 y 2013

(Miles de pesos)

<b>Activo</b>	<b><u>2014</u></b>	<b><u>2013</u></b>	<b>Pasivo y Déficit</b>	<b><u>2014</u></b>	<b><u>2013</u></b>
			Pasivo:		
Inversiones en valores (nota 4)	\$ 21,530	16,136	Obligaciones sobre certificados bursátiles (nota 6)	\$ 393,408	393,408
Derechos de cobro vencidos (nota 5)	279,843	300,504	Total del pasivo	<u>393,408</u>	<u>393,408</u>
Estimación de deterioro de los derechos de cobro (nota 5)	<u>(271,447)</u>	<u>(294,494)</u>	Déficit:		
Derechos de cobro, neto	8,396	6,010	Patrimonio fideicomitado (nota 7)	51,266	51,266
Derechos sobre bienes adjudicados disponibles para la venta (nota 8)	60,389	106,887	Resultados acumulados	(315,641)	(252,670)
			Resultado del ejercicio	<u>(38,718)</u>	<u>(62,971)</u>
			Total del déficit	<u>(303,093)</u>	<u>(264,375)</u>
<b>Total del activo</b>	\$ <u><u>90,315</u></u>	<u><u>129,033</u></u>	<b>Total del pasivo y déficit</b>	\$ <u><u>90,315</u></u>	<u><u>129,033</u></u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Los presentes estados financieros fueron aprobados por la Administración el 24 de abril de 2015 y firmados en su representación por el Delegado Fiduciario.

**Fideicomiso Irrevocable Número F/248827 para la Emisión de Certificados  
Bursátiles (HSBC México, S. A. Institución de Banca Múltiple, Grupo  
Financiero HSBC, División Fiduciaria)**

Estados de Resultados

Años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Miles de pesos)

	<u><b>2014</b></u>	<u><b>2013</b></u>
Ingresos financieros (notas 4 y 5)	\$ 1,051	2,473
Gastos financieros (nota 6)	<u>(16,265)</u>	<u>(18,814)</u>
Gastos financieros, neto	(15,214)	(16,341)
Reversión (creación) de deterioro de derechos de cobro (nota 5)	<u>20,385</u>	<u>(32,364)</u>
Margen financiero, neto	5,171	(48,705)
Gastos generales	(15,941)	(14,266)
Pérdida por venta de bienes adjudicados (nota 1)	<u>(27,948)</u>	<u>-</u>
Resultado del ejercicio	\$ <u><u>(38,718)</u></u>	<u><u>(62,971)</u></u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Los presentes estados financieros fueron aprobados por la Administración el 24 de abril de 2015 y firmados en su representación en su representación por el Delegado Fiduciario.

**Fideicomiso Irrevocable Número F/248827 para la Emisión de Certificados  
Bursátiles (HSBC México, S. A. Institución de Banca Múltiple, Grupo  
Financiero HSBC, División Fiduciaria)**

Estados de Cambios en el Déficit

Años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Cifras en miles de pesos)

	<u>Patrimonio</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total del déficit</u>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>	\$ 51,266	(281,898)	29,228	(201,404)
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	29,228	(29,228)	-
Resultado del ejercicio	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(62,971)</u>	<u>(62,971)</u>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	51,266	(252,670)	(62,971)	(264,375)
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	(62,971)	62,971	-
Resultado del ejercicio	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(38,718)</u>	<u>(38,718)</u>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	\$ <u>51,266</u>	<u>(315,641)</u>	<u>(38,718)</u>	<u>(303,093)</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Los presentes estados financieros fueron aprobados por la Administración el 24 de abril de 2015 y firmados en su representación por el Delegado Fiduciario.

**Fideicomiso Irrevocable Número F/248827 para la Emisión de Certificados  
Bursátiles (HSBC México, S. A. Institución de Banca Múltiple, Grupo  
Financiero HSBC, División Fiduciaria)**

Estados de Flujos de Efectivo

Años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Cifras en miles de pesos)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Flujos de efectivo por actividades de operación:		
Resultado del ejercicio	\$ (38,718)	(62,971)
Ajustes por:		
Ingresos financieros	(1,051)	(2,473)
Reversión (creación) de los efectos por deterioro de los derechos de cobro	(20,385)	32,364
Perdida por venta de bienes adjudicados	27,948	-
Gastos financieros	<u>16,265</u>	<u>18,814</u>
	(15,941)	(14,266)
Cambios en:		
Derechos de cobro, neto	19,050	10,357
Intereses pagados	(16,265)	(18,814)
Cobros de derechos sobre bienes adjudicados disponibles para la venta	<u>18,550</u>	<u>-</u>
Aumento (disminución) de inversiones en valores	5,394	(22,723)
Inversiones en valores:		
Al principio del año	<u>16,136</u>	<u>38,859</u>
Al fin del año	\$ <u><u>21,530</u></u>	<u><u>16,136</u></u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Los presentes estados financieros fueron aprobados por la Administración el 24 de abril de 2015 y firmados en su representación por el Delegado Fiduciario.

**Fideicomiso Irrevocable F/248827 para la emisión de  
Certificados Bursátiles (HSBC México, Institución de Banca  
Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria)**

Notas a los Estados Financieros

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Miles de pesos)

**(1) Entidad que reporta y operaciones sobresalientes -**

El 12 de mayo de 2008, se celebró el contrato de Fideicomiso de administración con carácter Irrevocable número F/248827, Emisión de Certificados Bursátiles CICB-08 y CICB-08-2 (el Fideicomiso) entre Crédito Inmobiliario, S. A. de C. V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada en su carácter de Fideicomitente (el Fideicomitente, Fideicomisario en segundo lugar ó Crédito Inmobiliario), y HSBC México, S. A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, en su carácter de Fiduciario (el Fiduciario o HSBC), designándose a Monex Casa de Bolsa, S. A. de C. V., Monex Grupo Financiero como representante común de los tenedores de los Certificados Bursátiles (CB's), quienes son fideicomisarios en primer lugar.

El Fiduciario está ubicado en paseo de la Reforma 347, en la Colonia Cuauhtémoc, C. P. 06500, de la Ciudad de México, Distrito Federal.

El objetivo del Fideicomiso es llevar a cabo la bursatilización de los derechos de cobro sobre cartera hipotecaria otorgados por el Fideicomitente, mediante la aportación de los activos fideicomitados por parte del Fideicomitente de conformidad con el contrato de cesión y pagarés, con el fin de colocar CB's entre el público inversionista en la Bolsa Mexicana de Valores. El producto neto de la colocación, una vez deducidos los gastos de emisión, es entregado al Fideicomitente como contraprestación por la cesión de los derechos de cobro sobre cartera hipotecaria aportados al patrimonio del Fideicomiso.

Las obligaciones del Fideicomiso a favor de los Tenedores de los CB's se cumplirán solo con el patrimonio fideicomitado, por lo que si por cualquier causa dicho patrimonio no fuere suficiente para que el Fiduciario lleve a cabo todos los pagos y no cumpla con todas las obligaciones conforme al contrato, ni el Fiduciario, ni el Fideicomitente, ni ninguna otra persona, serán responsables.

El Fideicomiso se extinguirá cuando se haya pagado la totalidad de las obligaciones sobre los CB's series "A" y "B" y los adeudos pendientes de la administración, ó cuando los derechos de cobro sobre cartera hipotecaria se hayan cobrado en su totalidad.

El Fideicomiso no tiene personal propio, por lo que la administración se realiza a través de los servicios recibidos del Fiduciario.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

El contrato de fideicomiso establece tres periodos de operación: i) un periodo de desembolso inicial pudiendo concluir en la fecha más próxima al primer aniversario de la emisión o bien con el comienzo del periodo de amortización y en caso de que un periodo de amortización parcial exista, este periodo queda suspendido, ii) un periodo de revolvencia el cual inició el 12 de mayo de 2009, durante el cual únicamente se pagan intereses sobre los CB's serie A y serie B y concluye al inicio de un periodo de amortización (pudiendo ser un periodo de amortización anticipada o una amortización programada) y iii) un periodo de amortización el cual inició para la serie A el 25 de enero de 2010 y para la serie B el 25 de junio de 2010, en donde se liquidan los CB's con los recursos provenientes de la cobranza de los créditos conforme a los pasos de la cascada de flujos de efectivo mencionados en el siguiente párrafo.

Durante la vigencia del contrato de fideicomiso se estipulan pagos de flujos de efectivo (orden de desembolso) conforme a la siguiente prelación y orden: i) pagos y gastos del fideicomiso, ii) pago de honorarios por administración, iii) pago de comisiones por compromiso conforme línea de crédito, iv) pago de intereses devengados y no pagados de los CB's serie A, v) pago de los intereses devengados y no pagados línea de crédito, vi) pago de las primas de seguro bajo el contrato del seguro, vii) fondeo de la cuenta de reserva de intereses, viii) pago de intereses devengados y no pagados de los CB's serie B, ix) pago del principal de la línea de crédito, x) pago del principal de los CB's serie A, xi) pago del principal de los CB's serie B y xii) distribución de efectivo en exceso.

El contrato de fideicomiso establece ciertas obligaciones de hacer y no hacer entre las que se encuentra el mantener un índice de revolvencia. Posterior al inicio del periodo de revolvencia no se logró mantener dicho índice y por lo tanto, el 21 de septiembre de 2009 el representante común de los CB's notificó la existencia del incumplimiento del contrato por lo que se inició el periodo de amortización anticipada que estipula el contrato de fideicomiso en casos de incumplimiento. Conforme a las cláusulas del contrato de fideicomiso, en este periodo de amortización anticipada se deberá cumplir con lo siguiente: i) el fiduciario deberá continuar adquiriendo pagarés elegibles suscritos por desarrolladores bajo créditos vigentes, ii) el fiduciario no deberá comprar crédito adquirido alguno, iii) los CB's serie A serán amortizados de conformidad a la cascada de flujos mencionada en el párrafo anterior y iv) el fiduciario no deberá utilizar cualesquiera de los fondos del patrimonio del fideicomiso para realizar pago alguno a los tenedores de los CB's Serie B o al tenedor de la constancia hasta que el principal y los intereses devengados bajo los CB's serie A hayan sido pagados en su totalidad.

Posteriormente, se incumplieron con otras obligaciones de hacer y no hacer como el mantener cartera vencida.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

## Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

El contrato de Fideicomiso establece principalmente que el Fiduciario tendrá las siguientes obligaciones:

- a. Realizar los actos y suscribir cualesquiera documentos y solicitudes de los CB's Fiduciarios en el Registro Nacional de Valores (RNV) a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la Comisión) a fin de llevar a cabo una o más emisiones, ofertas públicas y colocaciones de Certificados Bursátiles por los montos que le instruya por escrito el Fideicomitente.
- b. Realizar los actos y suscribir los documentos, solicitudes, peticiones, avisos y notificaciones que sean necesarios o convenientes para listar los CB's en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (BMV).
- c. Realizar los actos y suscribir y entregar los documentos, solicitudes, peticiones, avisos y notificaciones que sean necesarios o convenientes para mantener la inscripción de los CB's en la BMV.
- d. En o antes de la fecha de liquidación original, abrir y mantener las cuentas y aplicar los fondos que se encuentran depositados en las cuentas de conformidad con la prelación establecida en la cascada de flujos.
- e. Recibir la titularidad y administrar los activos y derechos que conforman el patrimonio del Fideicomiso.
- f. Suscribir, entregar y, en su caso, sustituir la constancia que documenta la aportación de capital realizada por el Fideicomitente.
- g. Designar a Crédito Inmobiliario como Administrador inicial para que mantenga y administre el patrimonio del Fideicomiso y designar a Patrimonio, S. A. de C. V. SOFOL o cualquier otro sustituto que apruebe el representante común, como Administrador sustituto.
- h. Llevar a cabo las inversiones permitidas en los términos previstos en los contratos del Fideicomiso.
- i. Celebrar con el Fideicomitente y, en su caso con el Administrador sustituto, el contrato de administración, así como realizar los demás actos y suscribir los documentos que sean necesarios o convenientes para cumplir con los términos del contrato de Fideicomiso.
- j. Custodiar y resguardar los documentos relevantes.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

- k. Formalizar ante notario público los contratos de cesión.
- l. Utilizar el efectivo disponible para adquirir pagarés elegibles suscritos conforme a los créditos vigentes.
- m. Recibir el reporte de distribución y realizar los pagos descritos en el mismo.
- n. Realizar los actos y/o concurrir a la celebración de los documentos necesarios para:
  - i. Cumplir con los requisitos de la fuente de fondeo; y
  - ii. Obtener y/o celebrar, según sea el caso, la documentación de la fuente de fondeo.
- o. Pagar puntualmente todas las cantidades debidas y pagaderas de principal e intereses de los CB's de conformidad con la cascada de flujos y en términos de lo establecido en los CB's.
- p. Previa instrucción por escrito del Representante Común, pagar anticipadamente los CB's en los términos de lo establecido en los CB's y en las cláusulas de este contrato.
- q. Pagar puntualmente todos los gastos del fideicomiso previstos en este contrato.
- r. Llevar a cabo la sustitución o readquisición de los créditos atrasados, créditos vencidos, créditos no elegibles, o cualesquiera otros créditos y celebrar y suscribir la documentación que sea necesaria para llevar a cabo dicha sustitución.
- s. Entregar al Fideicomitente como tenedor de la constancia, el efectivo en exceso que, en su caso exista, y/o el remanente del patrimonio del Fideicomiso de conformidad con la prelación establecida en la cascada de flujos y sujeto al cumplimiento de las condiciones establecidas en el contrato.

***Operaciones sobresalientes-******Venta de bienes adjudicados***

Con fecha de 25 de agosto de 2014, mediante un acuerdo comercial el Fideicomiso vendió el bien adjudicado correspondiente a "Casa Metropolitana, S. A. de C. V." con un valor en libros de \$38,698 a un precio de \$10,750. Dicha operación generó una pérdida por venta de bienes adjudicados por \$27,948, la cual fue registrada en el estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2014. Dicha operación fue aprobada por la Asamblea de tenedores el 21 de mayo de 2014.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

Adicionalmente, el 14 de noviembre de 2014 se recibieron flujos correspondientes a bienes adjudicados de “In House, S. A. de C. V.” e “In House Estado de México, S. A. de C. V.” por un importe de \$815 y \$6,985, respectivamente (ver nota 8).

*Condonación de derechos de cobro*

Con fecha 31 de enero de 2014, el Fideicomiso firmó un acuerdo judicial con “Inmobiliaria Vipegasa, S. A. de C. V.” (Vipegasa), en donde acordó liquidar el derecho de cobro que ascendía a \$20,662, por un importe de \$18,000 más \$642 de intereses, así mismo se acordó condonar el diferencial equivalente a \$2,662, el cual fue aplicado contra la estimación de deterioro (ver notas 5 y 8).

**(2) Autorización y bases de presentación-**

El 24 de abril de 2015, los estados financieros adjuntos y sus notas fueron autorizados para su emisión por el Delegado Fiduciario Tomás Alfredo Sánchez Moreno.

Los estados financieros adjuntos se prepararon de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Las principales políticas contables se muestran en la nota 3.

De acuerdo con las NIIF, al no existir transferencia de riesgos y beneficios de la cartera hipotecaria cedida por el fideicomitente al Fideicomiso, este último registra una cuenta por cobrar cuya fuente de pago está representada por la cartera hipotecaria cedida.

Toda la información financiera presentada ha sido redondeada a miles de pesos, excepto cuando se indique lo contrario.

**(a) Base de medición-**

Los estados financieros se prepararon sobre la base de costo histórico, excepto por los siguientes rubros:

- Derechos de cobro- Costo amortizado.
- Obligaciones sobre certificados bursátiles- Costo amortizado.

**(b) Moneda funcional y de informe-**

La Administración del Fideicomiso considera el peso mexicano como su moneda funcional, que es igual a la moneda de registro y a su moneda de reporte.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

**(c) *Uso de estimaciones-***

La preparación de los estados financieros de conformidad con las NIIF requiere que la Administración efectúe estimaciones y suposiciones relevantes que afectan la aplicación de políticas contables y los importes reportados de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los principales rubros sujetos a estas estimaciones y suposiciones son la estimación de deterioro de los derechos de cobro sobre cartera hipotecaria y derechos sobre bienes adjudicados disponibles para la venta. Los resultados reales pueden diferir de dichas estimaciones.

Las estimaciones y suposiciones correspondientes se revisan de manera continua. Los cambios derivados de las revisiones a las estimaciones contables son reconocidos en el período en el cual se revisan y en cualquier período futuro afectado.

**(3) Principales políticas contables-**

Las principales políticas contables indicadas a continuación se han aplicado de manera consistente en la preparación de los estados financieros:

**(a) *Inversiones en valores-***

El Fideicomiso reconoce inicialmente las inversiones a su valor de mercado, desde la fecha en que asume derechos y/u obligaciones contractuales. Las inversiones en valores se clasifican de acuerdo con la intención que tiene el Fiduciario al momento de su adquisición. Las inversiones en valores están representadas por títulos de deuda emitidos por el Gobierno Federal en directo o reportos.

Los rendimientos se reconocen en el estado de resultado integral en el rubro de "Ingresos financieros".

**(b) *Activos y pasivos financieros-*****Reconocimiento y medición inicial**

Los activos y pasivos financieros más importantes se reconocen en la fecha de cesión del Fideicomitente de la cartera hipotecaria al Fideicomiso que generan la cuenta por cobrar o los derechos de cobro, o bien en la fecha de emisión de certificados bursátiles misma que genera la obligación de pago.

Los activos y pasivos financieros se reconocen inicialmente a valor razonable y posteriormente a costo amortizado.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

Clasificación

El Fideicomiso clasifica los activos y pasivos financieros como sigue:

*Activos financieros*

- Inversiones en valores y derechos de cobro, neto.

*Pasivos financieros*

- Obligaciones sobre certificados bursátiles.

*Baja de activos y pasivos financieros*

El Fideicomiso da de baja un activo o un pasivo financiero cuando los derechos de cobro o las obligaciones son liquidados, o bien cuando los riesgos y beneficios del activo o pasivo son substancialmente transferidos a otra entidad, en este último caso la diferencia entre el valor en libros del activo o el pasivo y la contraprestación recibida se reconoce en los resultados del periodo. Cualquier interés, en dicha transferencia de riesgos y beneficios, que se retenga o se genere es reconocido como un activo o un pasivo.

**(c) *Derechos de cobro-***

El saldo de este rubro se integra por los derechos de cobro de cartera hipotecaria, cedidos al Fideicomiso por el Fideicomitente.

Los derechos de cobro se valúan al costo amortizado debido a que cumplen con las dos condiciones siguientes:

- El activo se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales; y
- Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

## Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

El costo amortizado de un activo financiero es la medida inicial de dicho activo menos los reembolsos del principal, más o menos la amortización acumulada, calculada con el método de tasa de interés efectiva, de cualquier diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento, y menos cualquier disminución por deterioro o incobrabilidad.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo financiero (o de un grupo de activos financieros) para la imputación del ingreso financiero a lo largo del periodo relevante.

La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero (o cuando sea adecuado en un periodo más corto) con el importe neto en libros del activo financiero.

*Identificación y medición del deterioro*

El Fideicomiso evalúa en cada fecha del estado de situación financiera si existe evidencia objetiva de que los derechos de cobro están deteriorados. Un activo financiero o un grupo de activos financieros están deteriorados si existe evidencia objetiva que demuestre que un evento que causa la pérdida haya ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento tiene un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados.

La evidencia objetiva de que un activo financiero está deteriorado incluye impagos o moras de parte del acreditado y reestructuración de un crédito.

Los derechos de cobro sobre cartera hipotecaria son evaluados colectivamente en busca de deterioro agrupándolos por características de riesgo similares.

Al evaluar el deterioro colectivo, el Fideicomiso utiliza un modelo de pérdida incurrida cuyos parámetros de incumplimiento, recuperación y deterioro se obtienen mediante modelos estadísticos de tendencias históricas ajustados de acuerdo al juicio de la Administración en relación a si las condiciones actuales de economía y crédito son tales que las pérdidas reales podrían ser mayores o menores que las sugeridas por los modelos históricos. Las tasas de incumplimiento, las tasas de pérdida y el calendario esperado de recuperaciones futuras son regularmente revisados contra resultados reales para asegurar que siguen siendo apropiadas.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

Cuando ocurre un hecho posterior que ocasiona que disminuya el monto de la pérdida por deterioro, esta disminución de la pérdida por deterioro es reversada en resultados.

El método para la medición del deterioro es el de pérdida incurrida. Este se fundamenta en la estimación de los parámetros de incumplimiento, nivel de exposición a costo amortizado, severidad de la pérdida así como en un parámetro de ajuste denominado periodo de identificación de la pérdida (PIP) que incorpora un factor de tiempo entre la primera evidencia de deterioro y la consecución de este.

**(d) *Derechos sobre bienes adjudicados disponibles para la venta-***

Están representados por inmuebles habitacionales adjudicados por el Fideicomiso como resultado de ejercer la garantía sobre los derechos de cobro no cubiertos oportunamente; dichos derechos serán recuperados mediante su venta, por lo que se clasifican como disponibles para la venta.

**(e) *Pasivos financieros-***

Los pasivos financieros se valúan al costo amortizado, el cual es la medida inicial de dicho pasivo menos los pagos del principal, más o menos la amortización acumulada, calculada con el método de la tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero (o de un grupo de pasivos financieros) para la imputación del gasto financiero a lo largo del periodo relevante.

La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del pasivo financiero (o cuando sea adecuado en un periodo más corto) con el importe neto en libros del pasivo financiero.

**(h) *Patrimonio (déficit)-***

El patrimonio del Fideicomiso se integra por las cantidades de efectivo que el Fideicomitente aportó al Fideicomiso, los derechos de cobro de cartera hipotecaria transferidos y los resultados de las operaciones de cada ejercicio.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

**(i) Ingresos y gastos financieros-**

Los ingresos y gastos financieros son reconocidos en el estado de resultados usando el método de tasa de interés efectiva. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero (o cuando sea adecuado en un período más corto) con el valor neto en libros del activo financiero o pasivo financiero.

**(j) Obligaciones fiscales-**

El Fideicomiso no tiene personalidad jurídica propia, y al no realizar actividades empresariales, no se considera contribuyente del Impuesto Sobre la Renta de acuerdo con la legislación fiscal vigente. En ningún caso el Fiduciario será responsable del cálculo, pago o retención de impuestos por lo que el cumplimiento de las obligaciones fiscales que se deriven de la operación del Fideicomiso será responsabilidad del Fideicomitente eximiendo al Fiduciario de cualquier responsabilidad, conforme lo señala el contrato de Fideicomiso.

**(k) 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 su revelación en forma cualitativa en las notas a los estados financieros. Los ingresos, utilidades o activos contingentes se reconocen hasta el momento en que exista certeza de su realización.

**(l) Cambios en políticas contables-**

El Fideicomiso ha aplicado de manera consistente sus políticas contables con el ejercicio anterior. Los pronunciamientos contables publicados durante 2014 no generaron efectos importantes en los estados financieros.

**(4) Inversiones en valores-**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, las inversiones en valores se integran por valores gubernamentales por un monto de \$21,530 y \$16,136, respectivamente, que generan intereses a una tasa promedio anual del 2.41% y 3.0%, respectivamente.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

## Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, los intereses ganados se incluyen en los resultados del ejercicio en el rubro de “Ingresos financieros” y ascienden a \$409 y \$1,810, respectivamente.

**(5) Derechos de cobro-**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los derechos de cobro sobre cartera hipotecaria denominados en moneda nacional se muestran a continuación:

	<b><u>2014</u></b>	<b><u>2013</u></b>
Derechos de cobro	\$ 279,843	300,504
Estimación del deterioro de los derechos de cobro	<u>(271,447)</u>	<u>(294,494)</u>
	\$ <u>8,396</u>	<u>6,010</u>

A continuación se presenta un análisis de los movimientos de la estimación preventiva para riesgos crediticios por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013.

	<b><u>2014</u></b>	<b><u>2013</u></b>
Saldo al principio del año	\$ (294,494)	(262,130)
Aplicación de la reserva de deterioro contra el Estado de Situación Financiera	2,662	-
Reversión (cancelación) de deterioro	<u>20,385</u>	<u>(32,364)</u>
	\$ <u>(271,447)</u>	<u>(294,494)</u>

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, se registraron intereses en el resultado integral en el rubro de “Ingresos financieros” que ascienden a \$642 y \$663, respectivamente.

Según lo estipulado en el contrato de Fideicomiso, no deberán existir cuentas por cobrar hipotecarias vencidas (créditos no recuperados en más de 90 días). En el caso de que esto ocurra, el Fideicomitente tendrá el derecho, más no la obligación de sustituir dichos créditos.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

El método de pérdida incurrida para la estimación del deterioro de los derechos de cobro se fundamenta en la estimación de los parámetros de incumplimiento, nivel de exposición a costo amortizado, severidad de la pérdida así como en un parámetro de ajuste denominado periodo de identificación de la pérdida que incorpora un factor de tiempo entre la primera evidencia de deterioro y la realización de este.

En la nota 8 se revela la exposición del Fideicomiso a los riesgos de crédito, liquidez y las pérdidas por deterioro relacionadas con los derechos de cobro, así como un análisis de sensibilidad para activos financieros y pasivos financieros.

**(6) Obligaciones sobre certificados bursátiles-**

Las obligaciones sobre los CB's representan las obligaciones contractuales de pago que tiene el Fideicomiso con los tenedores, a los que les representa el derecho, en primer lugar, al cobro del principal e intereses, adeudados por el Fideicomiso, de acuerdo con los términos estipulados en el prospecto de inversión.

Con fecha 12 de mayo de 2008, el Fideicomiso llevó a cabo una operación de bursatilización de créditos, cuyo reestructurador fue ING Casa de Bolsa, S. A. de C. V., Grupo Financiero ING (ING). Esta emisión se efectuó con base en el programa de CB's, establecido por el Fiduciario emisor y autorizado por la Comisión por un monto de hasta \$2,000,000, la emisión consta de una serie "A" o preferente, una serie "B" o subordinada y una aportación de patrimonio hecha por el Fideicomitente.

El monto de los recursos obtenidos fue de \$500,000 para la serie "A", \$81,646 para la serie "B", y \$51,266 para una constancia (patrimonio aportado), lo cual equivale a una cobertura del 21% otorgado por Standard & Poor's, S. A. de C. V. (S&P) y Moody's de México, S. A. de C. V. (Moody's).

El 17 de mayo de 2013 fecha de vencimiento de los CB's, la Asamblea de Tenedores acordó que éstos se encuentran vigentes y permanecerán vigentes hasta en tanto los mismos no hayan sido amortizados en su totalidad, dado que, al presentarse algún evento de amortización anticipada, se considera que la fecha de vencimiento de los CB's será aquella en que los mismos se hayan amortizado en su totalidad.

Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, la cobranza de los derechos de cobro en los últimos años ha disminuido considerablemente, los cuales ascendieron a \$36,550 y \$7,456, respectivamente; esta situación podría ser causa de incumplimiento sobre las obligaciones del Fideicomiso entre las cuales se encuentra el pago de los CB's.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo de las obligaciones sobre los CB's se muestra a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Obligaciones sobre certificados bursátiles	\$ <u>393,408</u>	<u>393,408</u>

Las obligaciones sobre los CB's, cuya única fuente de pago es la cobranza de los derechos de cobro, generaron intereses de acuerdo con la metodología de costo amortizado. Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, dichos intereses ascendieron a \$16,265 y \$18,414, respectivamente, los cuales están registrados en los estados del resultado integral en el rubro de "Gastos financieros".

**(7) Patrimonio fideicomitado-**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el patrimonio equivale a la porción relativa al principal de la constancia de la que es tenedor el Fideicomitente. La constancia da derecho a su tenedor a recibir el monto remanente, una vez que se hayan amortizado completamente las obligaciones sobre los certificados y los adeudos pendientes de la Administración del Fideicomiso.

Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, la cobranza de los derechos de cobro ha venido disminuyendo considerablemente, durante 2014 y 2013 se recibió cobranza por \$36,550 y \$7,456 misma que presenta un déficit en el patrimonio; esto podría ser causa de incumplimiento sobre las obligaciones del Fideicomiso entre las cuales se encuentra el pago de los CB's.

**(8) Administración de riesgos financieros-**

El Fideicomiso se encuentra expuesto a los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Esta nota presenta información sobre la exposición del Fideicomiso a cada uno de los riesgos arriba mencionados, los objetivos, políticas y procesos del Fideicomiso para la medición y administración de riesgos, así como la administración del patrimonio del Fideicomiso.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

***Riesgo de crédito-***

El riesgo de crédito representa el riesgo de pérdida financiera para el Fideicomiso si un acreditado o contraparte de un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y surge principalmente de los derechos de cobro cedidos al Fideicomiso sobre la cartera de créditos puente otorgados por el Fideicomitente.

La exposición del Fideicomiso al riesgo de crédito se ve afectada principalmente por las características de la cartera de crédito, misma que respalda los derechos de cobro de créditos puente otorgados a desarrolladores inmobiliarios.

Al momento de la bursatilización y emisión de certificados bursátiles fiduciarios, la Serie A del Fideicomiso 248827 fue identificada con la clave de certificados bursátiles fiduciarios CICB 08. La Serie B fue identificada con la clave CICB 08-2.

La finalidad del Fideicomiso es obtener recursos del público inversionista a través de la emisión, oferta pública y colocación de los CB's para cubrir las necesidades de financiamiento del Fideicomitente. Los activos fideicomitados son créditos puente elegibles transferidos bajo la celebración de contratos de cesión que cubrirán el pago de principal e intereses de los CB's y los gastos del Fideicomiso, según la prioridad establecida.

Durante el tiempo de vida del Fideicomiso, se han estado presentando incumplimientos en los créditos puente. Los flujos derivados del pago de los créditos puente por parte de los Desarrolladores Inmobiliarios involucrados constituyen los principales elementos que conforman el patrimonio del Fideicomiso. Al 31 de diciembre de 2014 todos los derechos de crédito se encuentran vencidos y mantienen una calificación crediticia muy baja.

El 21 de septiembre de 2009 el representante común del Fideicomiso notificó la existencia de un incumplimiento en el contrato de fideicomiso y conforme a las cláusulas del mismo comenzó el periodo de amortización anticipada.

Durante el segundo semestre de 2011 el Fideicomiso comenzó la amortización de los certificados bursátiles Serie "A".

La serie A del Fideicomiso fue calificada el 27 de mayo de 2013 por S&P con "D", debido al incumplimiento de pago de principal en la fecha de vencimiento legal. El 4 de marzo de 2015 S&P mantiene la misma calificación de estos certificados bursátiles.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

La serie B fue calificada como “mxD” por S&P en diciembre de 2013. Al 4 de marzo de 2015 S&P mantiene la misma calificación de estos certificados bursátiles.

Basados en lo anterior, las probabilidades de que se obtengan recursos suficientes para liquidar los certificados bursátiles son muy bajas.

A continuación se presenta un análisis de la concentración de los créditos puente por ubicación geográfica al 31 de diciembre de 2014:

<u>Centro</u>	<u>% del Saldo</u>
Querétaro	25.8%
D.F.	23.2%
Morelos	<u>2.6%</u>
Subtotal Centro	<u>51.6%</u>
<u>Norte</u>	
Coahuila, Subtotal	
Norte	<u>7.9%</u>
<u>Sur</u>	
Chiapas	20.5%
Oaxaca	13.4%
Guerrero	4.4%
Veracruz	<u>2.2%</u>
Subtotal Sur	40.5%
	=====

En los criterios de elegibilidad del Fideicomiso, no se especificó alguna restricción relacionada con la concentración geográfica.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

A continuación se presenta un análisis de la concentración de los créditos puente por Desarrollador:

**Saldo de Capital**

<b>Desarrollador</b>	<b><u>2014</u></b>
Kreo Constructora, S.A. de C.V.	25.8%
Promotora Sky View del Valle, S.A. de R.L.	21.0%
Figo Construcciones, S.A. de C.V.	15.4%
Habita Familia, S.A. de C.V.	7.9%
Tecnología Terrestre y Urbana de México, S.A.	7.2%
Consortio Constructor Punta Vizcaya, S.A.	6.3%
Grupo Constructor Inmobiliario Tu Casa en el sureste, S.A. DE C.V.	5.1%
Otros	<u>11.3%</u>
Total	<u>100%</u>

Al 31 de diciembre de 2014 el 62.2% del saldo pendiente por cubrirse se concentra en tres desarrolladores.

***Bienes adjudicados-***

El Fideicomiso presentó al 31 de diciembre de 2014 y 2013, un saldo en bienes adjudicados por \$60,389 y \$106,887, respectivamente.

El Administrador del Fideicomiso reportó que existen dos adjudicaciones de los bienes relacionados con los créditos puente. En las bases de datos brindadas por el Administrador del Fideicomiso se reportan los siguientes saldos respecto a estos desarrollos:

<b><u>Desarrollador</u></b>	<b><u>Desarrollo</u></b>	<b><u>Saldo reportado</u></b>	
		<b><u>2014</u></b>	<b><u>2013</u></b>
1	A	\$ 20,951	21,766
2	B	-	38,698
3	C	<u>39,438</u>	<u>46,423</u>
	<b>Total</b>	\$ <u>60,389</u>	<u>106,887</u>

(Continúa)

## Fideicomiso Irrevocable F/248827

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

### *Venta de bienes adjudicados*

Con fecha de 25 de agosto de 2014, mediante un acuerdo comercial el Fideicomiso vendió el bien adjudicado correspondiente a “Casa Metropolitana, S. A. de C. V.” con un valor en libros de \$38,698 a un precio de \$10,750. Dicha operación generó una pérdida por venta de bienes adjudicados por \$27,948, la cual fue registrada en el estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2014. Dicha operación fue aprobada por la Asamblea de tenedores el 21 de mayo de 2014.

Adicionalmente, el 14 de noviembre de 2014 se recibieron flujos correspondientes a bienes adjudicados de “In House, S. A. de C. V.” e “In House Estado de México, S. A. de C. V.” por un importe de \$815 y \$6,985, respectivamente.

### *Condonación de derechos de cobro*

Con fecha de 31 de enero de 2014, el Fideicomiso firmó un acuerdo judicial con “Inmobiliaria Vipegasa, S. A. de C. V.” (Vipeagasa), en donde acordó liquidar el derecho de cobro que ascendía a \$20,662, por un importe de \$18,000 más \$642 de intereses, así mismo se acordó condonar el diferencial equivalente a \$2,662, el cual fue aplicado contra la estimación de deterioro.

### ***Deterioro-***

Como se describió en la sección de principales políticas contables, el método para la medición del deterioro es el de Pérdida Incurrida basado en Pérdida Esperada.

Este se fundamenta en la estimación de los parámetros de incumplimiento, nivel de exposición a costo amortizado, severidad de la pérdida así como en un parámetro de ajuste denominado periodo de identificación de la pérdida (PIP) que incorpora un factor de tiempo entre la primera evidencia de deterioro y la consecución de este. La expresión de la Pérdida Incurrida se muestra a continuación:

$$\text{Pérdida Crediticia Incurrida} = \text{PI} * \text{CA} * \text{SP} * \text{PIP}$$

Donde:

PI: es la probabilidad de incumplimiento

CA: es el costo amortizado de los créditos puente vinculados al Fideicomiso

SP: es la severidad de la pérdida ó recíproco de la recuperación expresado en porcentaje

PIP: es el periodo de identificación de la pérdida

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

## Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

Determinación de los valores de parámetros:

- PI: es igual a uno, dado que ya se ha presentado el incumplimiento.
- CA: Dada la información proporcionada por el Administrador, se determinó el valor del costo amortizado bajo el método de tasa de interés efectiva.
- PIP: La totalidad de la cartera Fideicomitada presenta deterioro, esta situación implica la no existencia de una medición de pérdida incurrida no reportada. Consecuentemente, el periodo de identificación de la pérdida (PIP) es considerado igual a uno.
- SP: Para determinar el valor de este componente, se tomaron en cuenta las consideraciones que se muestran a continuación:

Los desarrollos inmobiliarios que garantizan los créditos tienen un avance de obra registrado no confirmado del 71.02% y existe insuficiencia de información del valor real de las garantías.

Los créditos puente vinculados al Fideicomiso han mostrado recuperación en los últimos años. De diciembre de 2013 al cierre de 2014 el saldo de capital recuperado es de 18 millones como resultado de los pagos recibidos.

	<b>Dec-14</b>	<b>Dec-13</b>
Vigentes	0.00	0.00
1-30 días	0.00	0.00
31-60 días	0.00	0.00
61-90 días	0.00	0.00
>91 días	279,843	300,504
Activos		
Recuperados	<u>60,389</u>	<u>106,887</u>
<b>Total Saldo<sup>(1)</sup></b>	<b>340,232</b>	<b>407,392</b>
Recuperación	18,000	7,436
% de Recuperación	4%	2%

<sup>(1)</sup> Corresponde a flujos de efectivo esperados.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

## Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

La ubicación geográfica también puede ser un factor que impacte en incrementar la severidad de la pérdida. Como se describió en el análisis de concentración el saldo pendiente de los créditos puente vinculados al Fideicomiso presenta una concentración en la zona centro del país.

Tomando en cuenta los flujos de recuperación obtenidos en 2014 y 2013, la severidad promedio de la pérdida estimada para estos créditos puente es de 97% para los activos que no han pasado por un proceso de adjudicación.

Por otro lado, el pronóstico del tiempo de recuperación por la vía judicial, según los informes del Administrador, es de 12 a 24 meses para 7 créditos y menos de 12 meses para los 6 créditos restantes, lo que podría significar una mayor probabilidad de recuperación.

De los 13 créditos, 8 se encuentran en la etapa de “Procedimiento Especial Judicial de Ejecución de Fideicomiso de Garantía”, 3 en la etapa de “Jurisdicción Voluntaria”, uno en “Ordinario Mercantil”, uno más presenta “Amparo, juicio ordinario mercantil y Denuncia Penal”.

Estimación de la pérdida incurrida:

Una vez definidos los valores de los parámetros, la severidad de la pérdida estimada para los créditos puente es de 97% para los activos que no han pasado por un proceso de adjudicación. La pérdida incurrida se describe en la siguiente tabla:

31 de diciembre de 2013					
	CA	PI	SP	PIP	Pérdida incurrida
Cartera Fideicometida	\$300,504	100%	98%	1	\$ 294,494

31 de diciembre de 2014					
	CA	PI	SP	PIP	Pérdida incurrida
Cartera Fideicometida	\$ 279,843	100%	97%	1	\$ 271,447

Respecto a los bienes adjudicados, los Estados Financieros de 2014 y 2013 reportan \$60,389 y \$106,887, respectivamente.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

Dado que no existe información sobre el valor actual de los bienes adjudicados o su recuperabilidad, la severidad de la pérdida para los mismos se estima en 100%, para el cierre de 2014.

Inversiones

Con el fin de mantener el valor de las cantidades depositadas en la cuenta de ingresos que forman parte del patrimonio del Fideicomiso, en el mismo se establecieron las siguientes políticas.

Los ingresos que se reciben del portafolio de créditos, se pueden invertir en los siguientes instrumentos financieros:

- Instrumentos de deuda denominados en Pesos o UDIS, emitidos o garantizados por el Gobierno Federal mexicano, cuyas obligaciones sean total e incondicionalmente garantizadas en cuanto al pago puntual de principal e intereses por parte del Gobierno Federal mexicano, o cuyas obligaciones sean total e incondicionalmente garantizadas en cuanto al pago puntual de principal e intereses por parte de cualquier agencia o autoridad del Gobierno Federal mexicano siempre y cuando dichas obligaciones sean respaldadas por la garantía crediticia total del Gobierno Federal mexicano;
- Instrumentos de deuda denominados en Pesos o UDIs emitidos por alguna sociedad de inversión mexicana cuyo portafolio de deuda cuente con una calificación en la escala nacional de al menos “mxAAA” por S&P, una calificación en la escala nacional de “AAA.mx” por Moody’s; o una calificación en la escala global moneda local de al menos “AAA(mex)” por Fitch, cuyo portafolio se encuentra compuesto por valores emitidos por el Gobierno Federal mexicano o por un agencia federal mexicana; siempre y cuando dichos instrumentos de deuda cuenten con una calificación en la escala nacional de al menos “mxAAA” por S&P, una calificación en la escala nacional de “AAA.mx” por Moody’s; o una calificación en la escala global moneda local de al menos “Baa1” por Moody’s; e
- Inversiones a través de ventas o contratos de recompra con respecto a cualesquier instrumentos de deuda o valores de los descritos en los incisos anteriores.

(Continúa)

**Fideicomiso Irrevocable F/248827**

## Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 los saldos de inversiones en valores son los siguientes:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Inversiones en Valores	\$ 21,530 =====	16,136 =====

Aforo

La estructura de aforo de la operación consiste en los siguientes porcentajes de los Recursos Totales: (1) 79.00% de CB's Serie A, (2) 12.90% de CB's Serie B, y (3) 8.10% de la aportación de patrimonio documentado por la Constancia. En términos de Cobertura Crediticia de la Serie A, los recursos totales representan el 1.2658 de la Serie A. En caso de que la cobertura crediticia de la serie A sea menor a 1.1463, se declarará un evento de amortización anticipada parcial, que de no ser curada en el término estipulado en el Fideicomiso generará un evento de amortización anticipada.

Factores externos

El pago de los créditos puente cedidos a favor del Fideicomiso depende preponderantemente de la situación económica de los clientes, eventos políticos, económicos o sociales nacionales o internacionales adversos (tales como la falta de crecimiento económico, ciclo crediticio adverso, posibles devaluaciones del peso, altos índices inflacionarios, fluctuaciones en las tasas de interés o cambios adversos en las disposiciones gubernamentales), los cuales pueden afectar la capacidad de pago de los deudores. Cualquier cambio en la situación económica y/o solvencia de los deudores puede tener un efecto adverso en su capacidad de pago.

La totalidad de los deudores se ubican en México, por lo tanto, el pago de los certificados bursátiles fiduciarios depende, entre otros factores, del desempeño de la economía del país, incluyendo el nivel de crecimiento en la actividad económica y de generación y estabilidad del empleo.

Los Certificados Bursátiles Serie A y Serie B son quirografarios y, por lo tanto no cuentan con garantía específica. Si en un momento dado dicho patrimonio no fuese suficiente para pagar a los Tenedores, estos no tendrían recurso alguno contra del Fideicomitente, el Fiduciario o el Representante Común para reclamar el pago.

Los pagos a realizar por el Fiduciario están sujetos a la prelación establecida en la cascada de flujos del Fideicomiso. Los pagos a los tenedores están subordinados a los pagos previos de acuerdo con dicha prelación.

(Continúa)

**FIDEICOMISO IRREVOCABLE f/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

Los créditos puente son otorgados a desarrolladores o promotores para la construcción y venta de los complejos inmobiliarios. En caso de que el desarrollador no cumpla con las especificaciones de los complejos planeados o no complete las obras, esto puede impactar negativamente al cumplimiento de los créditos hipotecarios vinculados, lo que a su vez pone en riesgo la fuente de pago de los créditos puente y consecuentemente de los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

Existe la posibilidad de que ocurran casos fortuitos o de fuerza mayor (terremotos, incendios, o cualquier otro desastre similar) que pueden afectar a los inmuebles que garantizan el pago de las cantidades adeudadas bajo cada uno de los créditos transmitidos al Fideicomiso.

***Riesgo de liquidez-***

El riesgo de liquidez representa la posibilidad de que el Fideicomiso tenga dificultades para cumplir con sus obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero.

Todas las cantidades adeudadas bajo los certificados bursátiles fiduciarios que se emitan en cada emisión se pagarán únicamente con cargo al patrimonio de cada Fideicomiso emisor. El patrimonio del Fideicomiso emisor estará constituido, principalmente, por los derechos relacionados con los créditos elegibles y sus garantías relacionadas, derechos al cobro, cuentas por cobrar y los demás derechos contractuales derivados de los créditos elegibles y su cobranza.

Análisis de vencimientos:*a) Vencimiento del activo*

Uno de los componentes del patrimonio del Fideicomiso está constituido por los créditos puente que se otorgaron a los Desarrolladores Inmobiliarios.

Al 31 de diciembre de 2014 los créditos puente del Fideicomiso se encuentran vencidos.

*b) Vencimiento del pasivo*

En caso de que el Patrimonio del Fideicomiso resulte insuficiente para pagar íntegramente las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios, los Tenedores no tendrán derecho de reclamar pago alguno. El Fideicomitente o el Fiduciario no garantizan rendimiento alguno de los Certificados Bursátiles.

(Continúa)

**FIDEICOMISO IRREVOCABLE f/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

Al 31 de diciembre de 2014 los certificados bursátiles se encuentran vencidos. Sin embargo, debido a la insuficiencia para pagar los certificados bursátiles en la fecha de vencimiento estipulada en el prospecto de colocación, la Bolsa Mexicana de Valores emitió un informe con fecha 20 de mayo de 2013, en dónde se establece como fecha de vencimiento aquella en que los certificados bursátiles se hayan amortizado en su totalidad, por lo que, los certificados deberán seguir devengando intereses.

Se estableció como fecha de pago, el 25 de mayo de 2020, sin embargo, esto dependerá de la capacidad del Fideicomiso para recuperar los activos a su valor nominal.

Tanto la Serie A con clave CICB 08 como la Serie B con clave CICB 08-2, no presentan análisis de sensibilidad debido a que la emisión está en situación de deterioro y por lo tanto no es sensible a variaciones de la tasa de interés.

***Clasificaciones contables y valor razonable***

La tabla siguiente muestra el valor en libros y el valor razonable de los pasivos financieros del Fideicomiso:

31 de diciembre de 2013	Valor en Libros		Valor Razonable			
	Activo/Pasivos financieros	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>Derechos de Cobro</b>						
Derechos	6,010	6,010	-	-	6,010	6,010
	<b>6,010</b>	<b>6,010</b>	-	-	<b>6,010</b>	<b>6,010</b>
<b>Pasivos financieros no medidos a valor razonable</b>						
Certificados bursátiles						
CICB 08	311,763	311,763	-	-	147,249	147,249
CICB 08-2	81,646	81,646	-	-	5,580	5,580
	<b>393,408</b>	<b>393,408</b>	-	-	<b>152,829</b>	<b>152,829</b>

(Continúa)

**FIDEICOMISO IRREVOCABLE f/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

31 de diciembre de 2014	Valor en Libros		Valor Razonable			
	Pasivos financieros	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>Derechos de Cobro</b>						
Derechos	8,396	8,396	-	-	8,396	8,396
	<b>8,396</b>	<b>8,396</b>	-	-	<b>8,396</b>	<b>8,396</b>
<b>Pasivos financieros no medidos a valor razonable</b>						
Certificados bursátiles						
CICB 08	311,763	311,763	-	-	146,969	146,969
CICB 08-2	81,646	81,646	-	-	807	807
	<b>393,409</b>	<b>393,409</b>	-	-	<b>147,776</b>	<b>147,776</b>

El Fideicomiso presentó incumplimientos durante el año 2013 con respecto a sus certificados bursátiles emitidos, sin embargo los certificados continuarán cotizando hasta que sean pagados en su totalidad.

**Estimación del valor razonable**

Los siguientes cuadros muestran las técnicas y metodologías empleadas en la estimación del valor razonable de los instrumentos financieros categorizados en el Nivel 3 de la jerarquía de valor razonable.

**Instrumentos financieros no medidos a valor razonable**

Tipo	Técnica de valuación	Insumos significativos no observables
Pasivos financieros, certificados bursátiles / derechos de cobro	La información publicada por el proveedor de precios considera una porcentaje de recuperación, el cual es aplicado directamente sobre el nominal vigente de cada uno de los certificados para estimar el valor razonable.	Tasa de recuperación

(Continúa)

**FIDEICOMISO IRREVOCABLE f/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

**Transferencias entre el nivel 2 y el nivel 3**

Al 31 de diciembre de 2013, se transfirieron las emisiones de los CB's con un importe en libros de \$393,408 desde el Nivel 2 al Nivel 3, debido a que los insumos empleados en la obtención del valor razonable de estos instrumentos de deuda consideran información no observable (porcentaje de recuperación). Al 31 de diciembre de 2014, las emisiones de los CB's se mantienen en Nivel 3.

***Riesgo de mercado-***

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, tales como tipos de cambio, tasas de interés y precios de instrumentos de capital puedan afectar los ingresos del Fideicomiso o el valor de sus instrumentos financieros. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a los riesgos de mercado dentro de parámetros aceptables, a la vez que se optimizan los rendimientos.

El Fideicomiso no tiene exposición a riesgo cambiario; sin embargo, al tener pasivos y activos a tasa variable, el Fideicomiso tiene riesgo de tasa de interés. Si las tasas se incrementan, las obligaciones del Fideicomiso al pago de los intereses de los certificados fiduciarios se incrementarían.

***Administración del déficit-***

El Fideicomiso, por ser una entidad de administración no tiene requerimiento de capital sobre el déficit.

***Valor Razonable y Análisis de Sensibilidad-*****Valor razonable de la cartera de créditos puente:**

Representa la valuación teórica inicial a la que el mercado estaría dispuesto a comprar los derechos de los créditos, bajo el supuesto de enajenación de los mismos.

Cada derecho de cobro se valúa calculando el valor presente de los flujos esperados, descontados con una tasa de interés que incorpora el riesgo de mercado, crédito y liquidez:

$$VR = \sum_{i=1}^n \frac{Fi}{(1 + TD_i)^i}$$

(Continúa)

**FIDEICOMISO IRREVOCABLE f/248827**

Notas a los Estados Financieros

(Miles de pesos)

Donde:

VR: es el valor razonable de los derechos al cobro

F<sub>i</sub>: es el flujo i compuesto por el monto de capital e interés contractualTD<sub>i</sub>: es la tasa de descuento del flujo i-ésimo

Al 31 de diciembre de 2014, la totalidad de la cartera que integra el fideicomiso se encuentra en una situación de cartera vencida, habiéndose extinguido el plazo contractual por lo cual el valor presente de los flujos por cobrar es igual al costo amortizado de la cartera.

Para calcular el valor razonable, el costo amortizado neto de la cartera debe ser ajustado por un factor de descuento que represente teóricamente su valor en el mercado de acuerdo a la siguiente expresión:

$$VR = DCB * FD$$

y

$$FD = 1 - \frac{DET}{DCB}$$

Donde:

VR: es el valor razonable de la cartera

DCB: son los derechos de cobro bruto de la cartera

FD: es el factor de descuento de la cartera

DET: es el deterioro de la cartera

Para el 31 de diciembre de 2014 se aplica un factor de 3% por lo cual el valor razonable es de \$8,396.

Análisis de sensibilidad de la cartera:

Dado que la cartera de créditos puente relacionados al Fideicomiso se encuentra en situación de deterioro, se determina que los activos relacionados no son susceptibles a sensibilidad ante cambios en la tasa de interés.

La sensibilidad se expresará en función del valor de mercado que los posibles compradores estén dispuestos a pagar considerando los flujos de recuperación.