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/ 304441 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. Sánchez Bastida
Delegado Fiduciario

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

Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/304441
(Banco HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria)

Estados financieros por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013, e Informe de los auditores Independientes del 22 de abril de 2015

Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/304441 (Banco HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria)

Informe de los auditores independientes y estados financieros 2014 y 2013

Contenido **Página**

Informe de los auditores independientes	1
Estados de posición financiera	3
Estados de resultados	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

Deloitte.

Galaz, Yamazaki,
Ruiz Urquiza, S.C.
Paseo de la Reforma 489
Piso 6
Colonia Cuauhtémoc
06500 México, D.F.
México

Tel: +52 (55) 5080 6000
Fax: +52 (55) 5080 6001
www.deloitte.com/mx

Informe de los auditores independientes al Comité Técnico del Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/304441 (Banco HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria)

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/304441 (Banco HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria) (el Fideicomiso 304441) los cuales comprenden los estados de posición financiera al 31 de diciembre de 2014 y de 2013, 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 304441 en relación con los estados financieros

La administración del Fideicomiso 304441 es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, así como del control interno que la administración del Fideicomiso 304441 considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores importantes debido a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores Independientes

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

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de riesgos de error importante en los estados financieros debido a fraude o error. Al efectuar dicha evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros por parte del Fideicomiso 304441, 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 304441. Una auditoría también incluye la evaluación de lo adecuado de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

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

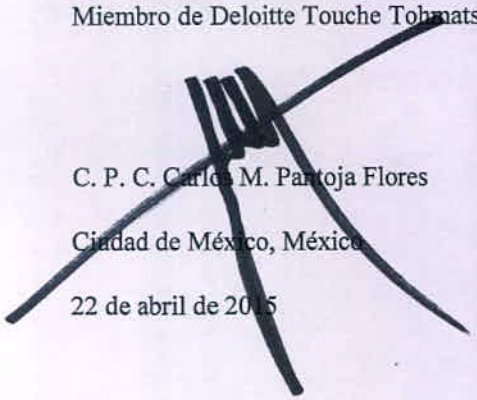
Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, y a su red de firmas miembro, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Conozca en ww.deloitte.com/mx/conozcanos la descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro.

Deloitte.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/304441 (Banco HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria) al 31 de diciembre de 2014 y de 2013, y los estados de resultados, de cambios en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

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



C. P. C. Carlos M. Pantoja Flores

Ciudad de México, México

22 de abril de 2015

Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/304441 (Banco HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria)

Estados de posición financiera

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

Activo	Notas	2014	2013
Efectivo	5	$ 181,434,805	$ 382,488,294
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	6	16,603,103	-
Otras cuentas por cobrar		-	138,333
Inversión en Entidades de Inversión	6	391,699,661	169,051,015
Total activo		$ 589,737,569	$ 551,677,642
Pasivo			
Distribuciones por pagar – total pasivo		$ 1,206,889	$ 3,525,272
Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios		$ 588,530,680	$ 548,152,370

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles F/304441 (Banco HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria)

Estados de resultados

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Cifras en pesos)

	Nota	2014	2013
Ingresos:			
Ingresos por intereses		$ 8,308,043	$ 17,374,425
Ganancia (pérdida) en inversión en Entidades de Inversión a valor razonable a través de resultados	6	40,379,062	(9,323,220)
		48,687,105	8,051,205
Egresos:			
Gastos de administración		752	501
Costo de financiamiento - Distribuciones a los tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios		8,308,043	17,374,425
Aumento (disminución) en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios		$ 40,378,310	$ (9,323,721)

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles F/304441 (Banco HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria)

Estados de cambios en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Cifras en pesos)

	2014	2013
Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios al inicio del año	$ 548,152,370	$ 557,476,091
Aumento (disminución) en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios	40,378,310	(9,323,721)
Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios al final del año	$ 588,530,680	$ 548,152,370

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles F/304441 (Banco HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria)

Estados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Cifras en pesos)

	2014	2013
Flujos de efectivo en actividades de operación:		
Aumento (disminución) en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios	$ 40,378,310	$ (9,323,721)
Ajustes por:		
Ingreso por intereses	(8,308,043)	(17,374,425)
Costo de financiamiento - Distribuciones a los tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios	8,308,043	17,374,425
Ganancia (pérdida) en inversión en Entidades de Inversión a valor razonable a través de resultados	(40,379,062)	9,323,220
	(752)	(501)
(Aumento) disminución en:		
Otras cuentas por cobrar	138,333	(138,333)
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	137,581	(137,832)
Actividades de inversión:		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	(16,603,103)	-
Intereses recibidos	8,116,272	17,374,425
Inversión en Entidades de Inversión	(182,269,584)	(126,023,871)
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	(190,756,415)	(108,649,446)
Actividades de financiamiento:		
Distribuciones a los tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBF)	(10,434,655)	(19,524,579)
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	(10,434,655)	(19,524,579)
Disminución neto de efectivo al final del período	(201,053,489)	(128,312,859)
Efectivo al principio del período	382,488,294	510,801,153
Efectivo al final del período	$ 181,434,805	$ 382,488,294

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles F/304441 (Banco HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria)

Notas a los estados financieros

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Cifras en pesos)

1. Naturaleza del Fideicomiso 304441 y características más importantes

Con fecha 29 de septiembre de 2011, se celebró el Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/304441 (Banco HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria) (el Fideicomiso 304441) entre Grupo Inmobiliario MEXIGS 3, S. de R.L. de C.V. (Fideicomitente y administrador), HSBC México, S. A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria (el Fiduciario) y CI Banco, S. A. Institución de Banca Múltiple (antes The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple) (el Representante Común).

El Fideicomiso 304441 tiene como objetivo principal invertir en la adquisición de acciones representativas del capital social de Inmobiliaria CKD, S. A. P. I. de C. V., (la Sociedad Controladora) a efecto de que ésta realice, a través de Entidades de Inversión y Fideicomisos de Proyecto, inversiones destinando los recursos que integren el patrimonio del Fideicomiso 304441, en proyectos consistentes en (i) la adquisición de terrenos para el desarrollo, administración y venta de proyectos de vivienda de interés social y, (ii) la adquisición, desarrollo, administración y ventas de proyectos inmobiliarios industriales y comerciales y otorgamiento de préstamos a la Sociedad Controladora.

Con fecha 4 de octubre de 2011, el Fideicomiso 304441 emitió Certificados Bursátiles Fiduciarios en la Bolsa Mexicana de Valores, conocidos como Certificados de Capital de Desarrollo (CKDs). La emisión total fue por la cantidad de $575,000,000, con una vigencia a diez años.

Con la finalidad de identificar, proponer y seleccionar los proyectos y su viabilidad se designó a Grupo Inmobiliario MEXIGS 3, S. de R.L. de C.V., como administrador del Fideicomiso 304441. 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.

En forma paralela a la constitución del Fideicomiso 304441, se celebró el Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. 303828 (el Fideicomiso 303828), con características semejantes a las del Fideicomiso 304441. La emisión del Fideicomiso 303828 fue por un importe total de $513,000,000.

De conformidad con lo establecido en el Contrato de Coinversión, en adición a los recursos aportados por el Fideicomiso 304441, el Fideicomiso 303828 aportará también recursos a la Sociedad Controladora a fin de coinvertir con el Fideicomiso 304441 en los diferentes Proyectos, a través de Entidades de Inversión y de Fideicomisos de Proyecto, de acuerdo con los montos y porcentajes determinados por el administrador, aplicando los criterios de inversión y diversificación que les sean aplicables a ambos Fideicomisos.

Tanto el Fideicomiso 304441 junto con el Fideicomiso 303828, por un lado, como cualquier Fondo Global de Bienes Raíces y/o Fondo Paralelo, por el otro lado, podrán realizar aportaciones en cada Proyecto de hasta el 47.5% de la inversión total en el proyecto y los gastos de inversión correspondientes a dicho proyecto.

En caso de que los Fondos Globales de Bienes Raíces y/o Fondos Paralelos decidan realizar aportaciones por debajo del mencionado 47.5%, el Fideicomiso 304441 junto con el Fideicomiso 303828, podrán realizar aportaciones de hasta el 60% de la inversión total en el proyecto y los gastos de inversión correspondientes a dicho proyecto. En este caso se requerirá previa autorización del Comité Técnico (mediante voto unánime de sus miembros sin incluir a los designados por el Fideicomitente).

Si el Fideicomiso 304441 y el Fideicomiso 303828, deciden realizar aportaciones por debajo del mencionado 47.5%, la otra parte podrá realizar aportaciones por encima del 47.5% que le corresponda.

En caso de que no exista un Fondo Global de Bienes Raíces o un Fondo Paralelo, interesado en invertir en cualquiera de los proyectos, el Fideicomiso 304441y el Fideicomiso 303828, no podrán llevar a cabo su inversión en el proyecto de que se trate. Asimismo, en el evento de que por cualquier razón el Fideicomiso 303828 no esté en posibilidad de coinvertir con el Fideicomiso 304441 en determinado proyecto, el Fideicomiso 304441 no podrá realizar por sí mismo la inversión en dicho proyecto.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Fideicomiso 304441 y el Fideicomiso 303828, han efectuado aportaciones a la Sociedad Controladora para la realización de inversiones en la plataforma tierra para vivienda así como en la plataforma industrial.

Plataforma vivienda -

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad Controladora aportó recursos al Fideicomiso 1153 (el Fideicomiso Maestro), para la realización de los siguientes proyectos de vivienda:

Nombre del Proyecto	Ubicación	Fideicomiso
Torres de Mayorazgo	Puebla, Puebla	F/304972
Perla del Golfo	La Paz, Baja California	F/305480
Playa Azul	Playa del Carmen, Quintana Roo	F/305669
Oacalco	Yautepec, Morelos	F/305995
Pomoca Zona 7	Villahermosa, Tabasco	F/306878
Pomoca Zona 9	Villahermosa, Tabasco	F/306894
Pueblito Lindo	Irapuato, Guanajuato	F/307661
Moralta	Querétaro, Querétaro	F/85100022
Torres de Juriquilla	Juriquilla, Querétaro	F/85100024
Sierra Vista	Irapuato, Guanajuato	F/85100025
El Milagro	San Miguel de Allende, Guanajuato	F/85100071
Brisas del León	Chihuahua, Chihuahua	F/85100088 (antes F/261785)

La participación conjunta del Fideicomiso 304441 y del Fideicomiso 303828 en los proyectos antes mencionados, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 representa el 47.5% de la inversión total, respectivamente.

En forma excepcional, con fecha 10 de diciembre de 2012, 30 de octubre y 19 de diciembre de 2014, el Fideicomiso 304441 y el Fideicomiso 303828, invirtieron en forma conjunta, a través del Fideicomiso F/1153, el 95% del total de los proyectos denominados "Pueblito Lindo", ubicado en el municipio de Irapuato, en el estado de Guanajuato (Fideicomiso 307661), así como el proyecto "El Milagro" ubicado en San Miguel de Allende, en el estado de Guanajuato (Fideicomiso F/85100071.

El 19 de diciembre de 2014, la Sociedad Controladora, invirtió el 19.52% del total del proyecto Brisas de León ubicado en Chihuahua, Chihuahua (Fideicomiso F/85100088).

Plataforma industrial -

La inversión de los recursos de la plataforma industrial se efectuó a través de las sociedades denominadas Mex Industrial Assets, S. de R.L. de C.V. e IGS CKD Industrial Assets, S. A.P.I de C.V., en donde la Sociedad Controladora, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, tiene una participación del 43% y 95%, respectivamente.

Mediante Asamblea Extraordinaria de Socios celebrada el 3 de noviembre de 2014, la sociedad IGS CKD, S. A.P.I. de C.V., de una Sociedad de Responsabilidad Limitada de Capital Variable a una Sociedad Anónima Promotora de Inversión de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2014, se han efectuado inversiones en los siguientes proyectos:

Mex Industrial Assets, S. de R. L. de C. V.

Nombre del Proyecto	Ubicación
DHL Irapuato/ IWAI Metal México	Irapuato, Guanajuato
National Pen Tijuana	Tijuana, Baja California
Hitachi	Tijuana, Baja California
Samsung (Dai Dong)	Tijuana, Baja California
Dearborn	Nogales, Sonora
Meiki	Tijuana, Baja California

IGS CKD Industrial Assets, S.A.P.I. de C. V.

Nombre del Proyecto	Ubicación
Honeywell / Sunpower	Mexicali, Baja California
Portafolio PREI	Varias [1]

Mediante Asamblea de Tenedores celebrada el 6 de noviembre de 2014, el Fideicomiso 304441 y el Fideicomiso 303828, autorizaron a la Sociedad Controladora a invertir el 63.1% del proyecto denominado Portafolio PREI a través de IGS CKD Industrial Assets, S.A.P.I., de C.V.

(1) Con fecha 7 de noviembre 2014, la Entidad (el Comprador) firmó un memorándum de entendimiento (MOU) entre CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple (The Bank of New York Mellon, S.A. Institución de Banca Múltiple) Fideicomiso F/00939 (el Vendedor), se establece la intención del comprador de adquirir 26 propiedades ubicadas en varias ciudades y a cambio se comprometió a otorgar un depósito de USD 10,000 miles, mismo que será administrado por CIBanco S.A. Institución de Banca Múltiple (The Bank of New York Mellon, S.A. Institución de Banca Múltiple).

Las propiedades que se adquirirán en el 2015 dentro del Portafolio PREI son las siguientes:

i. Matamoros, Tamaulipas: MAT Alianza I.
ii. Apodaca, Nuevo León: MTY Apodaca I, MTY Apodaca II, MTY Apodaca III, MTY Apodaca IV
iii. Guadalupe, Nuevo León: MTY Guadalupe IV, MTY Guadalupe II, MTY Guadalupe I, MTY Guadalupe III.
iv. Nuevo Laredo, Tamaulipas: NLD Modulo América I, NLD Modulo América II, NLD Modulo América III, NLD Modulo América IV, NLD Modulo América V, NLD Modulo América VI.
v. Reynosa, Tamaulipas: REY Phar Bridge I-IV, REY Del Norte I, REY Del Norte.
vi. Escobedo, Nuevo León: MTY Escobedo I, MTY Escobedo II, MTY Escobedo.
vii. Ciudad Juarez, Chihuahua: CDJ Independencia II, CDJ Independencia I, CDJ Independencia.

Administración del Fideicomiso 304441 -

El Fideicomiso 304441 no tiene empleados, consecuentemente, no está sujeta a obligaciones de carácter laboral.

Partes en el Fideicomiso 304441 -

- Fideicomitente y administrador: Grupo Inmobiliario MEXIGS 3, S. de R. L. de C. V. (MEXIGS 3).

- Fiduciario: HSBC México, S. A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria (HSBC).

- Fideicomisarios: Los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios representados por el Representante Común.

- Representante Común: CI Banco, S.A. Institución de Banca Múltiple (antes The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple).

Fines del Fideicomiso 304441 – Los fines del Fideicomiso 304441 son (i) la emisión y oferta pública de los Certificados Bursátiles; (ii) adquirir, mantener y disponer de derechos y activos que correspondan al Patrimonio del Fideicomiso 304441 y distribuir y administrar los recursos que se obtengan de la emisión de los Certificados Bursátiles en las cuentas del Fideicomiso 304441; (iii) constituir, suscribir y pagar acciones representativas del capital social de la Sociedad Controladora, de tiempo en tiempo, en términos de lo establecido en el contrato del Fideicomiso 304441; (iv) a través de la Sociedad Controladora, las Entidades Inversión de Proyecto y los Fideicomisos de Proyecto, hacer y disponer de inversiones de conformidad con los objetivos descritos y en el Contrato de administración, para efectos de que los Accionistas de la Sociedad Controladora pueda recibir flujos de efectivo provenientes de la enajenación de los Proyectos, y realizar cualquier otro tipo de actividades que el administrador considere necesarias, recomendables, convenientes o accesorias de lo anterior y (v) realizar cualquier acto jurídico o actividades que resulten consistentes con lo anterior.

Certificados Bursátiles - Los Certificados Bursátiles Fiduciarios que emita el Fiduciario en cumplimiento de este Fideicomiso 304441, tendrán las siguientes características:

a. Estarán documentados mediante un solo título que amparará todos los Certificados Bursátiles.

b. Los Certificados Bursátiles confieren a sus Tenedores (i) el derecho a una parte de los frutos rendimientos, y en su caso, al valor residual de los bienes o derechos que integran el Patrimonio del Fideicomiso 304441; y (ii) en su caso, el derecho a una parte del producto que resulte de la venta de los bienes o derechos que integran el Patrimonio del Fideicomiso 304441.

c. Los Tenedores tendrán, entre otros, el derecho a recibir las distribuciones del Fideicomiso 304441 con cargo al Patrimonio, solamente en la medida en que éste sea suficiente para realizar dichas distribuciones del Fideicomiso 304441.

d. Las distribuciones y los pagos al amparo de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, se realizarán exclusivamente con los bienes que integran el Patrimonio del Fideicomiso 304441 de conformidad con lo establecido en el contrato.

e. Los Certificados Bursátiles se denominarán en pesos.

f. El valor nominal de los Certificados Bursátiles será de $100 cada uno.

g. Todos los Certificados Bursátiles vencerán en el 4 de octubre de 2021.

Cuentas del Fideicomiso 304441 - En cumplimiento de sus fines, el Fideicomiso 304441 abrirá las cuentas señaladas a continuación:

a. Cuenta general - La deberá abrir y mantener abierta el Fiduciario, durante la vigencia del Fideicomiso 304441, en la que deberá: 1) en la fecha de celebración del Contrato de Fideicomiso, recibir la Aportación Inicial, 2) en la Fecha de Emisión, recibir o depositar el Monto Total de la Emisión y 3) reconstruir o completar el monto mínimo de reserva en cualquier momento durante la vigencia del contrato del Fideicomiso 304441 y de acuerdo con las instrucciones por escrito del administrador.

b. Cuenta de reserva para gastos - Esta cuenta de reserva estará destinada a cubrir, por lo menos los gastos de mantenimiento hasta la fecha del vencimiento (Monto mínimo de reserva).

c. Cuenta de inversiones - La cuenta la deberá abrir y mantener el Fiduciario, para recibir o depositar durante el periodo de inversión y, en su caso, durante la extensión del periodo de inversión, los montos invertibles por proyecto para realizar las aportaciones del Fideicomiso 304441 al capital de la Sociedad Controladora, conforme se lo instruya el administrador, el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, según sea el caso, y de conformidad con los Niveles de Autorización de Proyectos.

d. Cuenta de distribuciones - En esta cuenta se deberá: (i) recibir o depositar, en cualquier día hábil, los rendimientos derivados de las inversiones permitidas, 2) durante el periodo de inversión, el Fiduciario de manera trimestral y previa instrucción por escrito del administrador distribuirá a los Tenedores los rendimientos derivados de las inversiones permitidas, 3) recibir o depositar, en cualquier día hábil, las distribuciones de la sociedad controladora y, en su caso, el efectivo excedente, 4) recibir o depositar el monto total invertible que no se hubiere utilizado para realizar aportaciones del fideicomiso, concluido el periodo de inversión o la extensión del periodo de inversión; y 5) previa restitución de la cuenta de reserva para gastos, en su caso, realizar el pago de las distribuciones del Fideicomiso 304441 a los Tenedores con el efectivo distribuible.

Distribuciones:

a. Distribuciones de la Sociedad Controladora: Conforme a los estatus sociales de la Sociedad Controladora, las Acciones de la Sociedad Controladora otorgarán el derecho a sus accionistas a recibir las distribuciones de conformidad con las siguientes reglas:

Las cantidades pagaderas como distribuciones se distribuirán entre los accionistas de manera proporcional a su tenencia accionaria en la Sociedad Controladora, en las fechas y por los montos que determine el administrador.

Los montos que el Fideicomiso 304441, en su carácter de accionista, reciba de la Sociedad Controladora por concepto de distribuciones, serán distribuidos a los Tenedores de los Certificados Bursátiles de conformidad con lo previsto en el párrafo b. siguiente.

b. Distribuciones del Fideicomiso 304441: Las distribuciones de la Sociedad Controladora hacia el Fideicomiso 304441, según las mismas sean determinadas conforme a lo establecido en el inciso anterior, en su caso, previa deducción de cualesquiera cantidades necesarias para cubrir Gastos de Mantenimiento del Fideicomiso 304441 y la Comisión Anual del administrador, se distribuirán a los Tenedores de los Certificados Bursátiles y a MEXIGS 3 de la siguiente manera:

i) Primero: 100% a los Tenedores hasta que dichas distribuciones bajo este inciso (i) sean equivalentes al 99.9% del Valor Nominal de los Certificados Bursátiles, en el entendido de que el pago de su valor nominal no implica su cancelación;

ii) Segundo: 100% a los Tenedores hasta que dichas distribuciones bajo este inciso (ii) sean equivalentes a un rendimiento anual compuesto del 12% sobre la cantidad equivalente a las Aportaciones del Fideicomiso 304441 más la totalidad de los gastos del Fideicomiso 304441 que hayan sido erogados. El Retorno Preferente se calculará desde la fecha de aportación respectiva y para dicho cálculo no se tomará en cuenta el monto de la reserva de gastos;

iii) Tercero: (a) 80% a MEXIGS 3, y (b) 20% a los Tenedores, hasta que las distribuciones conforme a este inciso (iii) representen un 20% de la suma de las cantidades distribuidas conforme a (1) el inciso (ii) anterior; y (2) el presente inciso (iii); y

iv) Cuarto: (a) 80% a los Tenedores y (b) 20% a MEXIGS 3, por el resto de la vigencia del Fideicomiso 304441.

Comité Técnico - Con fundamento en la Ley de Instituciones de Crédito, el Fideicomiso 304441 contará con un Comité Técnico, que se formará y tendrá las siguientes facultades:

- Deberá estar integrado por un máximo de 21 miembros, de los cuales, por lo menos, el 25% deberán ser miembros independientes.

- Los Tenedores y el Fideicomitente podrán en cualquier momento revocar la designación o sustituir a los miembros propietarios del Comité Técnico y sus respectivos suplentes, que hayan designado, mediante notificación por escrito al Representante Común y al Fiduciario.

- El nombramiento de miembros de Comité Técnico es honorífico y no da derecho a recibir una contraprestación de cualquier naturaleza por el desempeño del mismo.

- El Fideicomitente designará a un miembro del Comité Técnico como presidente y a un secretario.

- El secretario convocará a una sesión del Comité Técnico (i) a su discreción, (ii) cuando cualquiera de los miembros del Comité Técnico se lo solicite por escrito o (iii) cuando los Tenedores que, en lo individual o en su conjunto, sean titulares del 10% del monto total de los Certificados Bursátiles en circulación se lo soliciten por escrito al Comité Técnico.

- El Comité Técnico se reunirá con la periodicidad necesaria para el cumplimiento de sus funciones y los fines de este Fideicomiso 304441, pero en todo caso deberá reunirse por lo menos una vez al año.

- Todas las instrucciones y notificaciones que el Comité Técnico emita al Fiduciario deberán entregarse por escrito firmado por los miembros que hayan actuado como presidente y secretario en la correspondiente sesión, acompañando una copia del acta de dicha sesión.

- Ningún miembro del Comité Técnico estará facultado para discutir y/o votar en asuntos respecto a los cuales tengan un conflicto de interés.

Régimen Fiscal - Se pretende que el Fideicomiso 304441 cumpla con los requisitos contenidos en la Ley de Impuesto Sobre la Renta (LISR) para ser considerado como un Fideicomiso de Inversión de Capital de Riesgo, conocido como FICAP, por lo que dentro del objeto principal del mismo estaría que el Fiduciario invierta en el capital de sociedades mexicanas residentes en México cuyas acciones no se encuentren listadas en la Bolsa Mexicana de Valores (u otro mercado de valores) al momento de la inversión, participar en su Consejo de administración para promover su desarrollo, así como otorgarles financiamiento y se les deberá dar el tratamiento fiscal del artículo 193 de la LISR.

Los requisitos para poder tributar como un FICAP, de acuerdo con el artículo 192 de la LISR son los siguientes:

I. Que el fideicomiso se constituya de conformidad con las leyes mexicanas y la fiduciaria sea una institución de crédito residente en México para actuar como tal en el país;

II. Que el fin primordial del fideicomiso sea invertir en el capital de sociedades mexicanas residentes en México no listadas en bolsa al momento de la inversión y participar en su Consejo de administración para promover su desarrollo, así como otorgarles financiamiento;

III. Que al menos el 80% del patrimonio del fideicomiso esté invertido en las acciones que integren la inversión en el capital o en financiamiento otorgados a las sociedades promovidas a las que se refiere la fracción II anterior y el remanente se invierta en valores a cargo del Gobierno Federal inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o en acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda;

IV. Que las acciones de las sociedades promovidas que se adquieran no se enajenen antes de haber transcurrido al menos un periodo de dos años contado a partir de la fecha de su adquisición;

V. Que el fideicomiso tenga una duración máxima de 10 años.

La fracción VII del artículo 193 de la Ley del Impuesto sobre la Renta establece que en caso de no cumplirse con alguno de los requisitos a que se refieren las fracciones IV y V del artículo 192 de la Ley de referencia, se estaría a lo dispuesto en el artículo 13 de la propia Ley, lo cual resultaría en la necesidad de cumplir con ciertas obligaciones adicionales, como pagos provisionales, trámites y otras obligaciones fiscales por parte del Fideicomiso 304441, así como, eventualmente, por algunos fideicomisarios.

El domicilio social del Fideicomiso 303828 Prolongación Paseo de la Reforma 600 PB Colonia Santa Fe Peña Blanca, Delegación Álvaro Obregón, C.P. 01210.

2. Principales políticas contables

a. ***Declaración de cumplimiento***

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2014 y 2013 del Fideicomiso 304441 han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad (IFRS por sus siglas en inglés).

b. ***Bases de medición***

Los estados financieros del Fideicomiso 304441 han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por la inversión en Entidades de Inversión que se valúan a sus valores razonables al cierre de cada periodo, como se explica en las políticas contables incluidas más adelante.

i. Costo histórico

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

ii. Valor razonable

El valor razonable se define como el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado a la fecha de valuación independientemente de si ese precio es observable o estimado utilizando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Fideicomiso 304441 tiene en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo en la fecha de medición.

Ver Nota 7 (g), para información adicional acerca de las mediciones de valor razonable del Fideicomiso 304441.

c. ***Reconocimiento de ingresos***

Los ingresos por intereses se reconocen conforme se devengan; 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; y la utilidad o pérdida en inversiones no realizada presenta los incrementos en el valor razonable de las inversiones en Entidades de Inversión. Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho al Fideicomiso 304441 a recibirlos.

d. ***Gastos***

Todos los gastos se reconocen en el estado de resultados conforme se devengan. Los gastos relacionados al establecimiento del Fideicomiso 304441 se reconocen cuando se incurren.

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

i. Clasificación –

El Fideicomiso 304441 clasifica sus inversiones en inversión en Entidades de Inversión y activos netos atribuibles a los Fideicomisarios como activos y pasivos financieros a valor razonable a través de resultados.

Inversiones en Entidades de Inversión

El Fideicomiso 304441 tiene control conjunto con el Fideicomiso 303828 en la Sociedad Controladora. La IAS 28 (Revisada en 2011) – Inversión en asociadas y negocios conjuntos, permite que "una organización con capital de riesgo, o de un fondo mutuo, fondo fiduciario u otras entidades similares incluyendo fondos de seguro ligados a inversiones" reconozcan las inversiones en asociadas o negocios conjuntos a Valor Razonable con Cambios Reconocidos en el Estado de Resultados (FVTPL), por su siglas en inglés, en vez de contabilizarlas aplicando el método de la participación. Consecuentemente, la inversión en Entidades de Inversión se reconoce a FVTPL.

Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios

El Fideicomiso 304441 tiene dos clases de instrumentos financieros: los Certificados Bursátiles y las Aportaciones del Fideicomitente y, a la vez, fideicomisario en segundo lugar.

Los Certificados Bursátiles se emitieron el 4 de octubre de 2011, el Fideicomiso 304441 llevó a cabo la emisión y oferta pública de 5,750,000 Certificados Bursátiles Fiduciarios, denominados Certificados de Capital de Desarrollo, con un valor nominal de $100 (cien pesos) cada uno; por un importe de $575,000,000 denominados "IGSCK 11-2". La fecha de vencimiento de la emisión es el 4 de octubre de 2021.

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 304441. En caso de que los activos netos distribuibles a los Tenedores de los Certificados Bursátiles del Fideicomiso 304441 resulten insuficientes para hacer distribuciones conforme a los Certificados Bursátiles los Tenedores de los mismos no tendrán derecho el pago de dichas cantidades.

Tanto para los Tenedores de los Certificados Bursátiles como para el Fideicomitente existe el derecho de cobro al vencimiento sobre los rendimientos de los Fideicomisos; sin embargo, las distribuciones no son a prorrata. De acuerdo con lo que indica la IAS 32, una participación a prorrata se determina mediante: i) dividir los activos netos del Fideicomiso 304441 al momento de la liquidación en unidades del mismo importe; y ii) multiplicar esa cantidad por el número de unidades en posesión del tenedor de los instrumentos financieros. Por lo tanto, como se mencionó anteriormente el derecho de cobro al vencimiento no es a prorrata.

ii. Reconocimiento –

Los activos y pasivos financieros medidos a valor razonable a través de resultados se reconocen cuando el Fideicomiso 304441 se convierte en una parte contractual de las provisiones del instrumento. El reconocimiento se lleva a cabo en la fecha de negociación cuando la compra o venta de una inversión está bajo un contrato cuyos términos requieren la entrega de la inversión dentro del marco establecido por el mercado en cuestión.

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

iii. Medición -

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

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

iv. Bajas

Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos contractuales a los flujos de efectivos de las inversiones expiran o el Fideicomiso 304441 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 304441 sólo compensa los activos y pasivos financieros a valor razonable a través de resultados si el Fideicomiso 304441 tiene un derecho realizable para compensar las cantidades reconocidas y tiene la intención de liquidar sobre una base neta, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

f. ***Otros pasivos financieros***

A la fecha de los estados financieros el Fideicomiso 304441 tiene instrumentos financieros clasificados como otros pasivos financieros (distribuciones por pagar) las cuales se valúan subsecuentemente al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de asignación del gasto financiero a lo largo del periodo pertinente. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los flujos estimados de pagos en efectivo 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 en su reconocimiento inicial.

g. ***Efectivo***

Consisten principalmente en depósitos bancarios en cuentas de cheques e inversiones en valores a corto plazo, de gran liquidez, fácilmente convertibles en efectivo con vencimiento hasta de tres meses a partir de su fecha de adquisición y sujetos a riesgos poco significativos de cambios en valor. El efectivo se presenta a valor nominal; las fluctuaciones en su valor se reconocen en los resultados del periodo.

h. ***Provisiones***

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

i. ***Impuestos a la utilidad***

El Fideicomiso 304441 es una entidad que no tiene personalidad jurídica propia y opera como FICAP, por consiguiente, las operaciones del Fideicomiso 304441 deben sujetarse al régimen fiscal aplicable al Fideicomitente. Consecuentemente, el Fideicomiso 304441 no es sujeto del impuesto sobre la renta ni se reconoce el impuesto diferido y estará libre de cumplir con obligaciones fiscales por cuenta de sus fideicomitentes o fideicomisarios.

j. *Estado de flujo de efectivo*

El Fideicomiso 304441 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.

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 revelación en forma cualitativa en las Notas a los estados financieros. Los ingresos, utilidades o activos contingentes se reconocen hasta el momento en que existe certeza de su realización.

3. Bases de presentación

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

En el año en curso, la Entidad aplicó una serie de nuevas y modificadas IFRS las cuales son obligatorias y entran en vigor a partir de los ejercicios que inicien en o después del 1 de enero de 2014.

Modificaciones a la IFRS 10, IFRS 12 y IAS 27 Entidades de Inversión

La Entidad aplicó las modificaciones a IFRS 10, IFRS 12 y IAS 27 Entidades de Inversión por primera vez en el año 2013 de manera anticipada. Las modificaciones a la IFRS 10 definen una entidad de inversión y requieren una entidad que reporta que cumpla con la definición de una Entidad de Inversión no que consolide a sus subsidiarias pero en su lugar valuar sus subsidiarias a valor razonable a través de resultados en sus estados financieros consolidados o individuales.

Para calificar como una entidad de inversión, se requiere que una entidad de reporte:

- Obtenga fondos de uno o más inversionistas con el fin de proveerles de servicios de gestión de inversiones;
- Comprometerse con los inversionistas que el propósito del negocio es invertir los fondos únicamente para las devoluciones provenientes de la apreciación del capital, ingresos por inversiones o ambos; y
- Valuar y evaluar el desempeño de sustancialmente todas sus inversiones sobre una base de valor razonable.

Se han realizado modificaciones consiguientes a la IFRS 12 y a IAS 27 para introducir nuevos requerimientos de revelaciones para las Entidades de Inversión.

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

La preparación de estados financieros de conformidad con IFRS requiere que la administración del Fideicomiso 304441 realice juicios, estimaciones y supuestos sobre los valores de los activos y pasivos que no están disponibles de manera evidente por otras fuentes. Las estimaciones y supuestos relativos se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes.

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

a. ***Juicios contables críticos***

A continuación se presentan juicios críticos, aparte de aquellos que involucran las estimaciones, hechos por la administración durante el proceso de aplicación de las políticas contables del Fideicomiso 304441 y que tienen un efecto significativo en los montos reconocidos en los estados financieros.

Entidad de inversión

Como se menciona en la Nota 3 (d) del estado financiero de Inmobiliaria CKD S.A.P.I. de C.V. la administración de la Sociedad Controladora revisó los lineamientos establecidos por IFRS 10 Estados financieros consolidados y concluyó que califica como Entidad de Inversión; por lo tanto, la inversión en acciones de Entidades de Inversión no se consolida y se valúa a FVTPL.

Deuda o patrimonio clasificación

Los instrumentos de deuda y de renta variable emitidos por el Fideicomiso 304441 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 304441 impone una obligación que surge, debido a que la liquidación es un hecho y fuera del control del Fideicomiso 304441. Las IFRS proporcionan una excepción a la clasificación de pasivo siempre y cuando se cumplan con ciertos criterios. La administración del Fideicomiso 304441 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 304441 determinó que, de conformidad el contrato: i) los Tenedores de los Certificados Bursátiles y el Fideicomitente no tienen derecho a una participación proporcional de los activos netos del Fideicomiso 304441 en la liquidación (según los criterios de la IAS32), y ii) los Certificados Bursátiles no son la clase de instrumentos que está subordinada a todas las demás clases, principalmente debido a las diferencias en las bases de la determinación de la distribución a prorrata, los pagos a los Tenedores de los Certificados Bursátiles y Fideicomitente bajo la cascada de pagos establecida en el contrato del Fideicomiso 304441 y al hecho que durante el periodo de vida del Fideicomiso 304441 y los Certificados Bursátiles, el Fideicomiso 304441 tiene que realizar distribuciones según el efectivo distribuible disponible que se tenga a la fecha de pago.

b. ***Fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones***

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

Valor razonable

Algunas IFRS requieren o permiten a las entidades medir o revelar el valor razonable de los activos, pasivos o de sus instrumentos de capital. Cuando el precio de un artículo idéntico no es observable, el Fideicomiso 304441 estima el valor razonable usando técnicas de valuación. En particular, el Fideicomiso 304441 mide su inversión en Entidades de Inversión a su valor razonable, como se describe en la Nota 2 (e). Además, a pesar de que no hay riesgo de incertidumbre en la estimación del ajuste a valor en libros, el Fideicomiso 304441 da a conocer el valor razonable de su inversión en Entidades de Inversión, tal como se describe en las Notas 6 y 7 (g).

5. Efectivo

	2014	2013
Cuenta general	$ 181,223,182	$ 381,889,587
Cuenta de reserva de gastos	211,623	598,707
	$ 181,434,805	$ 382,488,294

6. Inversión en Entidades de Inversión

La inversión legal en la Sociedad Controladora, Entidades de Inversión, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es del 51.20% y 41.74%, respectivamente.

Como se indicó en la Nota 2 (e) la inversión en Entidades de Inversión 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 lleva a cabo por, o se mantiene indirectamente a través de una entidad que es una organización de capital de riesgo, o de un fondo mutuo, fondo fiduciario u otras entidades similares incluyendo fondos de seguro ligados a inversiones. Por lo tanto, la inversión en Entidades de Inversión se reconoce a valor razonable como se detalla a continuación.

	2014	2013
Al inicio del periodo:		
Administración	$ 7,322,172	$ 9,815,055
Plataforma de vivienda	4,527,647	3,545,395
Plataforma industrial	157,201,196	38,989,914
	169,051,015	52,350,364
Adiciones:		
Administración	15,962,121	15,626,132
Plataforma de vivienda	1,015,061	320,663
Plataforma industrial	181,895,505	110,077,076
	198,872,687	126,023,871
Ganancia (pérdida) en inversión a valor razonable a través de resultados:		
Administración	(8,193,753)	(18,119,015)
Plataforma de vivienda	640,114	661,589
Plataforma industrial	47,932,701	8,134,206
	40,379,062	(9,323,220)
Al final del periodo	$ 408,302,764	$ 169,051,015

Derivado de la ampliación a los objetivos del Fideicomiso 304441, que con fecha 31 de julio de 2014, aprobó su Asamblea de Tenedores, a partir del 1° de octubre de 2014, la inversión en Entidades de Inversión se lleva a cabo mediante la aportación de capital y el otorgamiento de crédito a la Sociedad Controladora. Al 31 de diciembre de 2014, dicha inversión en Entidades de Inversión, se muestra en el balance general como sigue:

	2014
Cuenta por cobrar a asociada	$ 16,603,103
Inversión en Entidades de Inversión	391,699,661
	$ 408,302,764

El valor razonable en las plataformas de vivienda e industrial al 31 de diciembre de 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 304441, y cuentan con todos los requisitos necesarios y experiencia reciente en la valuación de propiedades en las ubicaciones pertinentes. El valor razonable se obtuvo con base en la metodología de flujos descontados para determinar el valor justo de mercado. Ver Nota 7 (g).

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 2.

b. ***Categorías de los instrumentos financieros***

	2014	2013
Activos financieros:		
Efectivo	$ 181,434,805	$ 382,488,294
A valor razonable a través de resultados:		
Inversión en Entidades de Inversión	$ 408,302,764	$ 169,051,015
Pasivos financieros a costo amortizado:		
Distribuciones por pagar	$ 1,206,889	$ 3,525,272

c. ***Objetivos de la administración de riesgo financiero***

La administración de riesgos financieros se rige por las políticas del Fideicomiso 304441 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 mercado (precios) y el de liquidez.

El Fideicomiso 304441 administra los riesgos financieros a través de diferentes estrategias, como se describe a continuación.

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

El Fideicomiso 304441 no tiene financiamientos y mantiene sus inversiones en instrumentos gubernamentales o libres de riesgo. La exposición del Fideicomiso 304441 al riesgo de tasa de interés está relacionada con los montos mantenidos como efectivo.

El análisis de sensibilidad se determinó en base a la exposición en efectivo al final del periodo; el análisis preparado fue asumiendo que el monto en circulación al final del periodo de referencia fue excepcional durante todo el año. Un incremento o disminución de 0.5% en la tasa de CETES es considerada razonablemente posible. Si el cambio en la tasa de CETES hubiera sido superior/inferior, el Fideicomiso 304441 podría aumentar/disminuir su resultados en los activos netos atribuibles a los Tenedores de los Certificados Bursátiles al 31 de diciembre de 2014 y 2013 por $907,174 y $1,912,441, respectivamente.

e. ***Administración del riesgo de liquidez***

Tras la disolución del Fideicomiso 304441, tal como se explica en la Nota 1, el Fiduciario tiene que liquidar los asuntos del Fideicomiso 304441, disponer de sus activos y pagar y distribuir los activos (incluidos los ingresos por disposiciones) primero a los acreedores y a los Tenedores de los Certificados Bursátiles. Por lo tanto, los acreedores, y más significativamente, los Tenedores de los Certificados Bursátiles, están expuestos al riesgo de liquidez en caso de liquidación del Fideicomiso 304441.

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

Adicionalmente, el Fideicomiso 304441 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 304441 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 304441. El Fideicomiso 304441 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. La exposición máxima al riesgo de crédito es $181,434,805 y $382,488,294 al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

El riesgo de crédito del saldo de efectivo es baja, ya que la política del Fideicomiso 304441 es la de realizar transacciones con contrapartes con alta calidad crediticia, según lo provisto por reconocidas agencias de calificación independientes.

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

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

El Fideicomiso 304441 clasifica las mediciones a valor razonable dentro del Nivel 1, 2 ó 3 con base en al grado en que se incluyen datos de entrada observables en las mediciones y su importancia en la determinación del valor razonable en su totalidad, las cuales se describen de la siguiente manera:

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

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

	2014	2013
Activos financieros a valor razonable a través de resultados		
Inversión en Entidades de Inversión	$ 408,302,764	$ 169,051,015

El Fideicomiso 304441 no mantiene activos o pasivos financieros clasificados como Nivel 1 o Nivel 2.

Excepto por lo que se mencionó en la tabla anterior, la administración del Fideicomiso 304441 considera que los valores en libros de efectivo y otras cuentas por cobrar y distribuciones a los tenedores 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 valuar 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 valuar instrumentos financieros, Certificados Bursátiles, activos individuales y/o negocios en marcha.

- Transacciones Comparables: esta metodología estima un valor con base en los distintos parámetros observados en transacciones similares de compra-venta de activos, instrumentos financieros y/o empresas, aplicándolos a los indicadores del activo sujeto a valuación.

iii) Enfoque de Costos: este enfoque mide el valor de un activo o negocio al estimar el costo de reconstrucción, reemplazo o liquidación.

- Costo de Reproducción: esta metodología contempla la construcción (o compra) de una réplica similar del activo o bien sujeto a valuación.
- Costo de Reemplazo: esta metodología contempla el costo de recrear el activo, o la utilidad relacionada, del bien sujeto a valuación.
- Liquidación: esta metodología considera estimar valor de recuperación, neto de pasivos, de los activos del negocio.

De acuerdo con la Nota 6, el valor razonable de la inversión en Entidades de Inversión se obtuvo a través de la metodología de Flujos de Caja Descontados.

Datos de entrada no observables significativos

El valor razonable se deriva a partir de la tasa de descuento obtenida y los flujos libres de efectivo proyectados por el modelo financiero construido por el valuador independiente y revisado por la administración del Fideicomiso 304441. Para proyectos de vivienda, se utiliza una tasa de descuento que se calcula a partir de la beta de comparables públicos de la industria y se ajusta utilizando la Tasa Interna de Retorno (TIR) original de cada proyecto. Para proyectos industriales, se calcula el costo de capital implícito a partir de la estructura de capital de cada parque industrial. Los supuestos operativos y financieros se validan contra estándares de la industria y la historia del administrador, y se revisan a detalle las proyecciones financieras de cada proyecto.

Relación de los datos de entrada no observables a el valor razonable

Plataforma de vivienda: Cuanto mayor sea la tasa de descuento, menor será el valor de mercado de los ingresos.

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

8. Transacciones con partes relacionadas

a. *Honorarios de administración*

Conforme los términos del contrato de administración que se celebró el 5 de octubre de 2011, el Fideicomiso 304441 designó a Grupo Inmobiliario MEXIGS 3, S. de R.L. 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 2% sobre el monto total de la emisión. Posteriormente, la comisión anual será equivalente al 2% sobre los montos efectivamente invertidos en los Proyectos menos las desinversiones realizadas. El contrato de administración establece que el Fideicomiso 304441 podrá dar por terminado los servicios del administrador con aprobación de la asamblea de los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios a través del voto favorable de los mismos de por lo menos el 70% de los Certificados Bursátiles en circulación.

9. Autorización de la emisión de los estados financieros

Los estados financieros fueron autorizados para su emisión el 22 de abril de 2015, por el Ing. Roberto Córdova Pérez, Director de administración y finanzas y están sujetos a la aprobación del Comité Técnico del Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles No. F/304441 (Banco HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria), quienes pueden decidir su modificación de acuerdo con lo dispuesto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

* * * * * *