

**Fideicomiso Irrevocable Número
F/17272-1 Banco Nacional de México,
S.A., Integrante del Grupo Financiero
Banamex, División Fiduciaria**

Estados financieros por el periodo
comprendido del 01 de enero al 30 de
septiembre 2015.

Fideicomiso Irrevocable Número F/17272-1 administrado por Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria

Contenido	Página
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

Fideicomiso Irrevocable Número F/17272-1 administrado por Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria

Estados de posición financiera

Por el período comprendido del 01 de enero al 30 de septiembre de 2015
(En pesos)

Activo	Notas	septiembre 2015	septiembre 2014
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	\$ 33,437,443	\$ 71,941,584
Pagos anticipados		<u>1,829,483</u>	<u>424,743</u>
Total		35,266,926	72,366,327
Inversión en entidad promovida	5	<u>3,059,370,895</u>	<u>5,100,208,580</u>
Total		<u>3,059,370,895</u>	<u>5,100,208,580</u>
Total activo		<u>\$ 3,094,637,821</u>	<u>\$ 5,172,574,907</u>
Pasivo			
Provisión de obligaciones	6	\$ <u>8,523,682</u>	\$ <u>6,864,557</u>
Total pasivo excluyendo los activos netos atribuibles a los fideicomisarios		8,523,682	6,864,557
Activos netos atribuibles a los fideicomisarios		<u>3,086,114,139</u>	<u>5,165,710,350</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Fideicomiso Irrevocable Número F/17272-1 administrado por Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria

Estados de resultados

Por el período comprendido del 01 de enero al 30 de septiembre de 2015
(En pesos)

	Notas	septiembre 2015	septiembre 2014
Ingresos por intereses		\$ 756,053	\$ 2,662,592
Ganancia de la entidad promovida a valor razonable a través de resultados	<u>5</u>	<u>1,035,173,491</u>	<u>988,940,181</u>
Total ingresos		1,035,929,544	991,602,773
Pérdida de la entidad promovida a valor razonable a través de resultados		1,325,403,346	-
Gastos de administración, emisión, mantenimiento e inversión	7	<u>75,136,776</u>	<u>71,333,886</u>
		1,400,540,122	71,333,886
Distribuciones a los Fideicomisarios en Primer Lugar		<u>803,848</u>	<u> </u>
Ganancia Cambiaria		<u>-</u>	<u>-</u>
Disminución (aumento) en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios		<u>\$ (365,414,426)</u>	<u>\$ 920,268,888</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Fideicomiso Irrevocable Número F/17272-1 administrado por Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria

Estados de cambios en los activos netos atribuibles a los fideicomisarios

Por el período comprendido del 01 de enero al 30 de septiembre de 2015
(En pesos)

	septiembre 2015	septiembre 2014
Activos netos atribuibles a los fideicomisarios al inicio del año	\$ 3,391,544,190	\$ 4,245,441,463
Emisión de certificados bursátiles	59,984,375	
(Disminución) aumento en los activos netos atribuibles de los Fideicomisarios	<u>(365,414,426)</u>	<u>920,268,888</u>
Activos netos atribuibles a los fideicomisarios al final del año	<u>\$ 3,086,114,139</u>	<u>\$ 5,165,710,350</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Fideicomiso Irrevocable Número F/17272-1 administrado por Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria

Estados de flujos de efectivo

Por el período comprendido del 01 de enero al 30 de septiembre de 2015
(En pesos)

	<u>del 01 de enero al 30 de septiembre de 2015</u>	<u>del 01 de enero al 30 de septiembre de 2014</u>
Actividades de operación:		
Disminución activos netos del período	(365,414,426)	
Incremento en los activos netos del periodo	-	920,268,888
Cambio en actividades de operación:		
Aumento de Pagos anticipados	1,549,790	
Disminución de Pagos anticipados		(163,873)
Aumento de Cuentas por pagar	988,336	-
Disminución de Cuenta por pagar		(216,143)
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	<u>(365,975,880)</u>	<u>920,216,617</u>
Actividades de financiamiento:		
Aportaciones de los fideicomitentes	59,984,375	386,781,250
Aumento inversiones en empresa promovida		1,381,787,678
Disminución inversiones en empresa promovida	(290,229,857)	
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	<u>(350,214,232)</u>	<u>(995,006,428)</u>
Aumento (Disminución) de efectivo y equivalentes de efectivo	(15,761,648)	(74,789,811)
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	49,199,091	146,731,395
Efectivo y equivalentes al fin del periodo	<u><u>33,437,443</u></u>	<u><u>71,941,584</u></u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Fideicomiso Irrevocable Número F/17272-1 administrado por Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria

Notas a los estados financieros

Por el período comprendido del 01 de enero al 30 de septiembre de 2015
(En pesos)

1. Naturaleza y actividad del Fideicomiso

El fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles de desarrollo (los “Certificados”) No. F/17272-1 (el “Fideicomiso”) fue constituido el 11 de diciembre de 2012, celebrado entre Axis Asset Management, S. de R.L. de C.V., en su carácter de fideicomitente y fideicomisario en segundo lugar; Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria en su carácter de Fiduciario (el “Fiduciario”), con la comparecencia de Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, como representante común de los tenedores de los Certificados, siendo su principal actividad la emisión de Certificados para realizar inversiones de capital y operaciones de crédito con una duración máxima de diez años, plazo que podrá extenderse hasta por dos años previa resolución favorable de la Asamblea de Tenedores otorgada en términos de lo dispuesto en el artículo 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en caso de que dicha fecha no sea día hábil, el día hábil inmediato siguiente.

El Fideicomiso es administrado por Axis Asset Management, S. de R.L. de C.V. (“Axis”), quien tiene dentro de sus responsabilidades: a) instruir al Fiduciario para llevar a cabo las inversiones en las entidades promovidas en nombre y por cuenta del Fideicomiso, b) investigar, analizar y estructurar las inversiones potenciales, y tomar otras acciones requeridas con el fin de concretar dichas oportunidades de inversión, c) elaborar y entregar el reporte trimestral y anual, d) elaborar de manera anual el estimado de los recursos que sean necesarios para cubrir los gastos de mantenimiento, e) guardar confidencialidad sobre la información de la entidad promovida, f) proporcionar a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (“BMV”) la información a que se refiere el inciso B) de la fracción II de la disposición 4.005.00 del Reglamento Interior de la BMV.

Estructura:

Son parte del Fideicomiso los siguientes:

Fiduciario:	Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria
Fideicomisario en Primer Lugar:	Los tenedores de los Certificados
Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar y Administrador:	Axis Asset Management, S de R.L. de C.V.
Representante común:	Monex Casa de Bolsa S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.

A continuación se mencionan los aspectos más relevantes del Fideicomiso y sus actividades:

- Los Fideicomisarios en Primer Lugar son los tenedores de los Certificados.
- El Fideicomiso es irrevocable y por lo tanto sólo podrá ser terminado de conformidad con lo establecido en el contrato y una vez que se hayan cumplido los fines del mismo.
- El Fideicomiso se constituye con la aportación inicial de \$1,000 misma que recibe el Fiduciario y por la cual otorga al Fideicomitente el recibo más amplio que en derecho proceda.

- d) El Fideicomiso no cuenta con personal y todos los servicios legales y administrativos le son prestados por contratos celebrados con terceros, incluyendo la administración y operación de las operaciones de crédito e inversiones de capital.
- e) Los certificados se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y están listados en la BMV con clave de pizarra “AXISCK 12”.
- f) El Fideicomiso contempla como fecha de vencimiento el 14 de diciembre de 2022, siendo prorrogable por acuerdo de las partes, siempre que se hayan cumplido con los fines del mismo y que no exista alguna obligación pendiente de pago a cargo del Fiduciario bajo los Certificados Bursátiles o de cualquier otra forma, o en tanto no se hayan entregado los reportes finales, sin que en ningún caso se exceda el máximo legal previsto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (“LGTOC”).

Entre los principales fines del Fideicomiso, se encuentran los siguientes:

- a) Que el Fiduciario reciba la aportación inicial del Fideicomitente y realice la emisión inicial, reciba el producto de la colocación y pague los gastos de emisión que correspondan.
- b) Que el Fiduciario, de acuerdo a instrucciones que para el efecto reciba del Administrador, celebre todos los documentos de inversión o los documentos de créditos y lleve a cabo todo lo necesario para celebrar, realizar o llevar a cabo, de conformidad con las políticas de inversión, inversiones de capital u operaciones de crédito aprobadas por el comité técnico o la asamblea de tenedores de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
- c) Que el Fiduciario reciba, conserve y mantenga la propiedad del patrimonio del Fideicomiso.
- d) Que en términos de la Ley del Mercado de Valores y demás disposiciones aplicables, el Fiduciario suscriba los documentos y realice los actos necesarios a fin de llevar a cabo la emisión y colocación de los Certificados Bursátiles y solicite y obtenga de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (la “Comisión”), el S.D. Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. (“Indeval”) y cualquier otra autoridad, las autorizaciones necesarias para llevarlas a cabo.
- e) Que el Fiduciario invierta el efectivo disponible depositado en las cuentas en inversiones permitidas de conformidad con lo establecido en el contrato del Fideicomiso.
- f) Que el Fiduciario celebre los documentos de inversión y realice los demás actos que sean necesarios para la constitución o creación de las sociedades promovidas o vehículos de inversión o para la realización de las inversiones de capital aprobadas, ya sea directamente en las sociedades promovidas o indirectamente a través de vehículos de inversión.

La dirección principal del Administrador es Paseo de los Tamarindos 90 Torre 1 Piso 9, Bosques de las Lomas, México, D.F.

Eventos significativos 2013 – En 2013 se reconoció el monto emitido por un total de \$2,054,275,000 del cual el monto suscrito fue de \$2,053,825,000, que corresponde a las emisiones subsecuentes II y III, en el supuesto que se llegara a suscribir el remanente por \$450,000, sin embargo, en 2014 se confirmó que el remanente de las emisiones ya no sería suscrito por lo que se realizó un ajuste en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios de las cifras del ejercicio 2013, reconociendo de manera retrospectiva dicho cambio contable contra los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios, por lo que se reformularon los estados financieros por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013.

2. Bases de presentación

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

En el año en curso, el Fideicomiso aplicó una serie de nuevas y modificadas IFRSs emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) 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

El Fideicomiso aplicó las modificaciones a IFRS 10, IFRS 12 y IAS 27 Entidades de Inversión por primera vez en el año actual. 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.

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 el inversionista(s) 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.

Dado que el Fideicomiso no es una entidad de inversión (evaluada bajo el criterio de la IFRS 10 al 1 de enero de 2014), la aplicación de las modificaciones no ha tenido impacto en las revelaciones o en las cantidades reconocidas en los estados financieros del Fideicomiso.

Modificaciones a la IAS 32 *Compensación de activos y pasivos Financieros*

El Fideicomiso aplicó las modificaciones a la IAS 32 *Compensación de activos y pasivos Financieros* por primera vez en el año actual. Las modificaciones a IAS 32 aclaran los requerimientos relacionados con la compensación de activos y pasivos financieros. Específicamente, las modificaciones aclaran el significado de ‘actualmente tiene el derecho legal efectivo de compensación’ y ‘realización y liquidación simultánea’.

Dado que el Fideicomiso no tiene ningún acuerdo de compensación, la aplicación de las modificaciones no tuvo ningún efecto significativo en las revelaciones o en los saldos reconocidos en los estados financieros.

Modificaciones a la IAS 36 Revelaciones de Montos Recuperables para Activos no Financieros

El Fideicomiso ha aplicado las modificaciones a IAS 36 Revelaciones de Montos Recuperables para Activos no Financieros por primera vez en el año. Las modificaciones a la IAS 36 eliminan los requerimientos de revelación del monto recuperable de una Unidad Generadora de Efectivo (“UGE”) a la cual se le ha atribuido crédito mercantil o algún otro activo intangible de vida indefinido, y no ha tenido deterioro o reversión de deterioro en dicha UGE. Aún más, las modificaciones introducen requerimientos de revelaciones adicionales aplicables cuando el monto recuperable de un activo o de una UGE es medido a valor razonable menos costo de venta en situaciones cuando se ha determinado deterioro o una reversión de deterioro. Estas nuevas revelaciones incluyen la jerarquía del valor razonable, supuestos clave y técnicas de valuación utilizadas cuando, conforme a la IFRS 13 Medición del Valor razonable, son necesarias dichas.

La aplicación de estas modificaciones no tuvo impacto significativo sobre las revelaciones en los estados financieros consolidados.

Mejoras Anuales a las IFRS Ciclo 2010-2012

Las Mejoras Anuales a las IFRSs Ciclo 2010-2012 incluyen modificaciones a varias IFRSs, como se resume adelante.

Con las modificaciones a la IFRS 2 (i) cambian las definiciones de ‘condiciones de adquisición de derechos’ (‘vesting condition’, por su nombre en inglés) y ‘condiciones de mercado’; y (ii) se agregan definiciones para ‘condiciones de desempeño’ y ‘condiciones de servicio’ que anteriormente estaban incluidas en la definición de ‘vesting condition’. Las modificaciones a la IFRS 2 están vigentes para pagos basados en acciones cuya fecha en que se otorga es el 1 de julio de 2014 o posterior.

Las modificaciones a la IFRS 3 aclara que la consideración contingente clasificada como un activo o un pasivo debe medirse a valor razonable a cada fecha de reporte, independientemente de si la consideración contingente es un instrumento financiero dentro del alcance de la IFRS 9 o IAS 39, o un activo o pasivo no financiero. Los cambios en el valor razonable (distintos a los ajustes del periodo de medición) deben reconocerse en resultados. Las modificaciones a la IFRS 3 son aplicables para las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea el 1 de julio de 2014 o posterior.

Las modificaciones a la IFRS 8 requieren (i) que el fideicomiso revele los juicios aplicados por la administración de la entidad en el criterio de agregación para los segmentos operativos, incluyendo una descripción de los segmentos operativos agregados y los indicadores económicos evaluados en la determinación de si los segmentos operativos tienen ‘características económicas similares’; y (ii) aclarar que la reconciliación del total de activos de los segmentos reportables sólo deben ser revelados si dichos activos son proporcionados con regularidad a la máxima autoridad en la toma de decisiones.

Las modificaciones a la IAS 16 e IAS 38 eliminan inconsistencias detectadas en la contabilización de la depreciación y amortización acumulada cuando un elemento de propiedad, planta y equipo o un activo intangible es revaluado. Las normas modificadas aclaran que el valor en libros bruto es ajustado de forma consistente con la revaluación del valor en libros del activo y que la depreciación o amortización acumulada es la diferencia entre el valor bruto en libros y el valor en libros después de haber considerado las pérdidas acumuladas por deterioro.

Las modificaciones a la IAS 24 aclaran que una entidad que proporcione servicios de personal clave a la entidad que reporta, es una parte relacionada de la entidad que reporta. Consecuentemente, la entidad que reporta, debe revelar como transacciones con partes relacionadas los montos pagados o por pagar a la entidad que proporciona los servicios de personal clave; sin embargo, no es requerido revelar los componentes de dicha compensación.

La administración del Fideicomiso estima que la aplicación de estas modificaciones no tendrá efectos importantes en los estados financieros del Fideicomiso.

Mejoras Anuales a las IFRS Ciclo 2011-2013

Las Mejoras Anuales a las IFRSs Ciclo 2011-2013 incluyen modificaciones a varias IFRSs, como se resume adelante.

Las modificaciones a la IFRS 1 aclaran el significado de “IFRSs efectivas” con lo cual a los adoptantes por primera vez se les permite aplicar una nueva IFRS que aún no sea obligatoria, si esa IFRS permite la aplicación anticipada.

Las modificaciones a la IFRS 3 aclaran que la norma no aplica a la contabilización de la constitución de todos los tipos de acuerdos conjuntos en los estados financieros del mismo acuerdo conjunto.

Las modificaciones a la IFRS 13 aclaran que el alcance de la excepción de portafolio para valorar el valor razonable de un grupo de activos y pasivos financieros en una base neta incluye todos los contratos que se encuentran dentro del alcance, y que son contabilizados de conformidad con IAS 39 o IAS 9, aun cuando los contratos no cumplan con la definición de activo o pasivo financiero de la IAS 32.

Las modificaciones a la IAS 40 aclaran que las IAS 40 e IFRS 3 no son mutuamente excluyentes y que puede ser requerida la aplicación de ambas normas. Consecuentemente, una entidad que adquiere una propiedad de inversión debe determinar si:

- (a) La propiedad cumple con la definición de propiedad de inversión conforme a la IAS 40; y
- (b) La transacción cumple con la definición de combinación de negocios conforme a la IFRS 3.

La administración del Fideicomiso estima que la aplicación de estas modificaciones no tendrá efectos importantes en los estados financieros del Fideicomiso.

3. Principales políticas contables

Los estados financieros adjuntos cumplen con las IFRS emitidas por el IASB. Su preparación requiere que la Administración del Fideicomiso efectúe ciertas estimaciones y utilice determinados supuestos para valorar algunas de las partidas de los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requieren en los mismos. Sin embargo, los resultados reales pueden diferir de dichas estimaciones. La Administración del Fideicomiso, aplicando el juicio profesional, considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias actuales.

Las principales políticas contables seguidas por el Fideicomiso son las siguientes:

Bases de medición

Los estados financieros del Fideicomiso han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por la inversión en entidad promovida y activos netos atribuibles a los Fideicomisarios que se valúan a sus valores razonables al cierre de cada período, como se explica en las políticas contables incluidas más adelante.

i. Costo histórico

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

ii. Valor razonable

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

Ver nota 10 f para información adicional acerca de las mediciones a valor razonable del Fideicomiso.

Efectivo y equivalentes de 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 la fecha de su adquisición y sujetos a riesgos poco importantes de cambios en valor. El efectivo se presenta a valor nominal y los equivalentes se valúan a su valor razonable; las fluctuaciones en su valor se reconocen en el estados de resultados adjunto.

Inversiones conservadas al vencimiento – Inversiones en valores a corto plazo, de gran liquidez, fácilmente convertibles en efectivo, con vencimiento hasta de tres meses a partir de la fecha de su adquisición y sujetos a riesgos poco importantes de cambios en valor. Los intereses ganados y las utilidades o pérdidas en valuación se incluyen en resultados como parte de los ingresos por intereses.

Pagos anticipados - Los pagos anticipados representan los pagos realizados por conceptos de honorarios al Representante Común y al Fiduciario, así como a la Bolsa Mexicana de Valores y a la Comisión.

Provisiones - Se reconocen cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente como resultado de un suceso pasado, es probable que el Fideicomiso tenga que liquidar la obligación, y puede hacerse una estimación confiable del importe de la obligación.

El importe que se reconoce como provisión es la mejor estimación del desembolso necesario para liquidar la obligación presente, al final del período sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres que rodean a la obligación.

Activos y pasivos financieros a valor razonable a través de resultados

Clasificación - El Fideicomiso clasifica sus inversiones en inversión en entidad promovida y activos netos atribuibles a los Fideicomisarios como activos y pasivos financieros a valor razonable a través de resultados.

Inversiones en entidad promovida

Los dividendos que se reciben por las inversiones en la entidad promovida se reconocen en el estado de resultados cuando se reciben. Al 30 de septiembre de 2015, el Fideicomiso tiene únicamente una inversión, como se detalla en la Nota 5.

Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios

El Fideicomiso tiene dos clases de instrumentos financieros: los Certificados y las aportaciones del Fideicomisario en Segundo Lugar.

Los Certificados se emitieron el 14 de diciembre de 2012, el 6 de marzo de 2013, 13 de septiembre de 2013, el 21 de febrero de 2014, el 20 de mayo de 2014 y el 12 de junio de 2015. El Fideicomiso llevó a cabo la emisión y oferta pública de 13,000, 28,073, 26,025, 15,056, 31,862 y 19,200 Certificados Bursátiles Fiduciarios, denominados Certificados de Capital de Desarrollo, en las fechas mencionadas anteriormente, con un valor nominal de \$100,000, \$50,000, \$25,000, \$12,500, 6,250 y \$3,125 pesos, respectivamente; por un importe de \$1,300,000,000, \$1,403,650,000, \$650,625,000, \$188,200,000, \$199,137,500 y \$60,000,000 denominados "AXISCK 12", respectivamente.

Fecha de emisión	Monto de la emisión	No. Certificados bursátiles emitidos	Monto suscrito	No. Certificados suscritos	Precio de colocación
14/12/2012	\$ 1,300,000,000	13,000	\$ 1,300,000,000	13,000	\$ 100,000
06/03/2013	1,403,650,000	28,073	1,403,400,000	28,068	50,000
13/09/2013	650,625,000	26,025	650,425,000	26,017	25,000
21/02/2014	188,200,000	15,056	188,137,500	15,051	12,500
20/05/2014	199,137,500	31,862	199,093,750	31,855	6,250
12/06/2015	<u>60,000,000</u>	19,200	<u>59,984,375.00</u>	19,195	3,125
	<u>\$3,801,612,500.00</u>		<u>\$3,801,040,625.00</u>		

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

Las aportaciones del Fideicomisario en Segundo Lugar fueron por \$1,000.

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

El valor razonable de los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios al 30 de septiembre de 2015 y 2014, se estima en \$ 2,692,324,704 y \$ 5,165,710,350, respectivamente, el cual se determinó con la asistencia de proveedores externos, utilizando las cotizaciones directamente observables en el mercado de los Certificados.

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

Las distribuciones a los tenedores de los certificados 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.

- ii. *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 período en que surgen. El valor razonable se determina como se describe en la Nota 10.

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

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

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

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

Deterioro de activos financieros - los activos financieros a valor razonable con cambios a través, de resultados, se sujetan a pruebas para efectos de deterioro al final de cada periodo sobre el cual se informa. Se considera que los activos financieros están deteriorados, cuando existe evidencia objetiva que, como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo financiero, los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero han sido afectados.

Para los instrumentos de capital cotizados y no cotizados en un mercado activo clasificados como disponibles para su venta, un descenso significativo o prolongado del valor razonable de los valores por debajo de su costo, se considera que es evidencia objetiva de deterioro.

Para todos los demás activos financieros, la evidencia objetiva de deterioro podría incluir:

- Dificultades financieras significativas del emisor o contraparte;
- Incumplimiento en el pago de los intereses o el principal;
Es probable que el prestatario entre en quiebra o en una reorganización financiera; o
- La desaparición de un mercado activo para el activo financiero debido a dificultades financieras.

El valor en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro directamente para todos los activos financieros.

Reconocimiento de ingresos - Se consideran ingresos, los intereses generados por inversiones en títulos valor y de dinero, la plusvalía por valuación de inversiones en valores gubernamentales y en acciones de sociedades de inversión y la ganancia en el valor razonable de la entidad promovida.

Comisión de Administración - Como contraprestación por la administración y otros servicios del Administrador proporcionados al Fiduciario al amparo del contrato de Fideicomiso y de acuerdo a lo establecido en el contrato de Administración, el Fideicomiso deberá pagar al Administrador, una comisión por administración, a partir de la primera Inversión Aprobada y hasta la fecha de terminación. Se reconoce en el estado de resultados, en el rubro de “Gastos de administración” conforme se devenga, en función a los plazos establecidos en el contrato del Fideicomiso.

Clasificación de costos y gastos - Se presentan en el estado de resultados atendiendo a su función debido a que esa es la práctica de la industria a la que pertenece el Fideicomiso, y se reconocen en el estado de resultados conforme se devenguen.

Cambios en el valor razonable de los activos – Las pérdidas y ganancias que surgen de los cambios en el valor razonable de los activos financieros medidos a su valor razonable con cambios reconocidos en resultados, se incluyen en el estado de resultados (como Rendimiento de entidad promovida), en el período en el que se devengan.

Operaciones en moneda extranjera - Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de su celebración. Los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera se valúan en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros. Las fluctuaciones cambiarias se registran en los resultados. Las pérdidas o ganancias en moneda extranjera de activos y pasivos financieros a valor razonable, con cambios reconocidos en resultados, se reconocen junto con dichos cambios en el valor razonable.

Aspectos fiscales - El Fideicomiso está exento de obligaciones de carácter fiscal que sean aplicables a un fideicomiso empresarial, dado que no es considerado como tal, no se realizarán actividades empresariales, y por lo tanto califica como una figura transparente para efectos fiscales en México.

Durante el período de inversión, el Fideicomiso no será considerado como un Fideicomiso empresarial debido a que no se realizarán actividades empresariales y por lo tanto, el Fideicomiso calificará como una figura transparente para efectos fiscales en México, estando exento de obligaciones de carácter fiscal que sean aplicables a un Fideicomiso empresarial. Asimismo, durante el período de desinversión, se espera que el Fideicomiso cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 192 de la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR), para de esta manera obtener la transparencia fiscal establecida en el artículo 193 de dicha Ley.

Estado de flujos de efectivo - El Fideicomiso presenta los estados de flujos de efectivo de conformidad con el método indirecto. Los intereses cobrados se presentan en las actividades de operación, mientras que los intereses pagados se presentan en las actividades de financiamiento.

3. Juicios contables críticos y fuentes clave para la estimación de incertidumbres

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

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

- a. **Juicios esenciales al aplicar las políticas contables** - A continuación se presentan juicios esenciales, aparte de aquellos que involucran las estimaciones, realizados por la Administración del Fideicomiso durante el proceso de aplicación de las políticas contables y que tienen un efecto significativo en los estados financieros.

Clasificación activos netos

Los instrumentos de deuda o capital emitidos por el Fideicomiso se clasifican como instrumentos de pasivo o como de capital de conformidad con los acuerdos contractuales y las definiciones provistas en las IFRS. IFRS provee una excepción a la clasificación como pasivo (o activos netos) si se cumplen con algunos criterios. La Administración del Fideicomiso ha evaluado dichos criterios y ha determinado que la clasificación como pasivo de los Certificados (activos netos atribuibles a los fideicomisarios), representa la realidad económica de la emisión de los Certificados, los cuales se muestran en el estado de situación financiera.

- b. **Fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones** - A continuación se discuten los supuestos básicos respecto al futuro y otras fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones al final del período sobre el cual se informa, que tienen un riesgo significativo de provocar ajustes importantes en los valores en libros de los activos y pasivos durante el próximo año.

El Fideicomiso está sujeto a transacciones o eventos contingentes sobre los cuales utiliza juicio profesional en el desarrollo de estimaciones de probabilidad de ocurrencia, los factores que se consideran en estas estimaciones son la situación legal actual a la fecha de la estimación y la opinión de los asesores legales.

- **Valores razonables** - Algunas IFRS requieren y permiten a las entidades medir y revelar el valor razonable de los activos, pasivos y sus instrumentos de capital. 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. Cuando el precio por un elemento no sea observable en el mercado, el Fideicomiso estima un valor razonable mediante algunas técnicas de valuación. El Fideicomiso revela los valores razonables de las inversiones como se muestra en la Nota 10.

4. Efectivo y equivalentes de efectivo

Al 30 de septiembre de 2015, se integran como sigue:

	septiembre 2015	septiembre 2014
Efectivo y depósitos bancarios	\$ 9,954	\$ 918,204
Equivalentes de efectivo:		
Reporto papel gubernamental (a)	<u>33,427,490</u>	<u>71,023,380</u>
Total efectivo y equivalentes de efectivo	<u>\$ 33,437,443</u>	<u>\$ 71,941,584</u>

- (a) Corresponde a inversiones diarias invertidas en reportos de los excedentes de efectivo con un plazo de vencimiento a 1 día principalmente, con una gran liquidez y fácilmente convertibles en efectivo, la tasa de interés de dichas inversiones fluctúan diariamente.

5. Inversión en entidad promovida

Está representada por la inversión de capital y operaciones de crédito que fueron realizadas a través de entidades promovidas o vehículos de inversión de acuerdo con las necesidades de cada transacción. El capital comprometido para una inversión no podrá exceder del 50% de monto máximo de la emisión, salvo autorización expresa del comité técnico. El perfil de retorno mínimo esperado para las inversiones de capital que sean sometidas a consideración del comité técnico será del 20% anual en pesos. En cuanto a operaciones de crédito el interés de retorno mínimo será del 10% anual en pesos.

El período mínimo durante el cual se mantendrán las inversiones de capital será de dos años, teniendo como máximo la fecha de vencimiento del Fideicomiso (14 de diciembre de 2022). Las operaciones de crédito tendrán un plazo mínimo de un año.

El monto de la inversión de capital en la entidad promovida, se integra de la siguiente manera:

	2015		2014	
	Importe USD	Importe en pesos	Importe USD	Importe en pesos
Saldo inicial	272,267,813	\$ 3,349,600,752	272,267,813	4,392,531,856
Aumentos				
Aumento por cambios en el valor razonable	-	(290,229,857)	-	707,676,724
Saldo final	<u>272,267,813</u>	<u>\$ 3,059,370,895</u>	<u>272,267,813</u>	<u>\$ 5,100,208,580</u>

El valor razonable en la inversión en la entidad promovida al 30 de septiembre de 2015, se llevó a cabo bajo las bases de una valuación efectuada en la fecha respectiva por valuadores independientes no relacionados con el Fideicomiso, quienes son miembros del Instituto de Valuadores de México, y cuentan con todos los requisitos necesarios y experiencia reciente en la valuación. El valor razonable se obtuvo con base en la metodología de flujos descontados para determinar el valor justo de mercado como se indica en la Nota 10.

6. Provisión de obligaciones

Al 30 de septiembre de 2015, se integra como sigue:

	2015	2014
Provisión honorarios del Fiduciario	\$ -	\$ -
Provisión honorarios auditoria	-	160,950
Honorarios contabilidad	21,402	20,880
Honorarios de administración ⁽¹⁾	8,460,280	6,682,725
Honorarios Legales	-	-
Derechos de Inscripción en el RNV	<u>42,000</u>	<u>2</u>
Total	<u>\$ 8,523,682</u>	<u>\$ 6,864,557</u>

- (1) Prestación de servicios de administración por parte del Administrador al Fiduciario a efecto de coadyuvar con el Fiduciario para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso.

7. Gastos de administración, emisión inversión y mantenimiento

Al 30 de septiembre de 2015, se integran como sigue:

	<u>del 01 de enero al 30 de septiembre de 2015</u>	<u>del 01 de enero al 30 de septiembre de 2014</u>
GASTOS DE ADMINISTRACION		
Honorarios administración	60,466,928	50,553,171
GASTOS DE MANTENIMIENTO		
Honorarios representante común	169,171	162,046
Honorarios fiduciario	224,384	289,484
Honorarios auditoría	75,000	76,250
Honorarios proveedor de precios diario	103,793	75,091
Honorarios contabilidad y cumplimiento fiscal	184,400	162,000
Comisión bancaria	300	490
Cuota mantenimiento BMV	591,292	567,548
Impuestos	10,376,822	9,284,840
Gastos por Asamblea Tenedores	-	124,099
Cuota mantenimiento CNBV	264,104	262,174
Publicidad		-
Cuota de Fiduciario por manejo de inversión promovida	98,012	54,012
Perdida cambiaria	-	37,656
Perdida en valuación de la inversión promovida	1,325,403,346	
Ingresos por cambio en el valor razonable de los activos		(98)
Honorarios valuador por la inversión promovida	240,641	73,985
Honorarios Legales	474,817	825,350
Seguros	582,216	1,308,584
GASTOS DE INVERSION		
Asesoría Fiscal		129,250
Honorarios Legales		1,901,015
Gastos de la Inversión Promovida	812,776	
GASTOS DE EMISION		
Gastos de Emisión	472,120	3,902,073
Distribuciones Pagadas	803,848	1,533,037
Gatos de Emisiones no concretadas	-	11,830
TOTAL DE GASTOS	<u>1,401,343,970</u>	<u>71,333,886</u>

- (1) El Fiduciario deberá pagar los Honorarios de Administración mensualmente durante los primeros cinco días hábiles de cada mes previa instrucción del Administrador.

En caso de que el Fiduciario no pague al Administrador los Honorarios del Administrador devengados a más tardar el quinto día hábil de cada mes por no existir recursos en las cuentas del Fideicomiso, el Fiduciario pagará al Administrador interés a una tasa igual al 15%. No serán pagaderos intereses al Administrador en caso de que el Administrador no hubiere notificado al comité técnico con al menos 20 días hábiles de anticipación, la necesidad de realizar una llamada de capital para el pago de gastos del Fideicomiso que incluya el pago de los honorarios del Administrador.

8. Aspectos fiscales

Durante el período de inversión, el Fideicomiso no será considerado como un fideicomiso empresarial debido a que no se realizarán actividades empresariales y por lo tanto, el Fideicomiso calificará como una figura transparente para efectos fiscales en México, estando exento de obligaciones de carácter fiscal que sean aplicables a un fideicomiso empresarial. Asimismo, durante el período de desinversión, se espera que el Fideicomiso cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 192 de la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR), para de esta manera obtener la transparencia fiscal establecida en el artículo 193 de dicha Ley.

9. Instrumentos financieros

Las actividades del Fideicomiso están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo el flujo de efectivo de tasa de interés), riesgo de crédito y de liquidez.

a. Categorías de los instrumentos financieros

	septiembre 2015	septiembre 2014
Activos financieros		
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 9,954	\$ 918,205
Inversiones conservadas al vencimiento	\$ 33,427,489	\$ 71,023,380
Inversión en entidad promovida	\$ 3,059,370,895	\$ 5,100,208,580
Pagos anticipados	\$ 1,829,483	\$ 424,743
Pasivos financieros		
Pasivos a costo amortizado - Provisión de obligaciones	\$ 8,523,682	\$ 6,864,557
Activos Netos atribuibles a los fideicomisarios	\$ 3,086,114,139	\$ 5,165,710,350

b. Objetivos de la Administración de riesgo financiero

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

- Riesgo de mercado

a) Flujo de efectivo y riesgo del valor razonable de tasa de interés

Los activos que devengan intereses comprenden principalmente depósitos a corto plazo. Los ingresos por intereses derivados de estos activos están sujetos a cambios en las tasas de interés del mercado.

- Riesgo cambiario

El Fideicomiso está expuesto a riesgos cambiarios principalmente por la adquisición de servicios para su operación, cotizadas en moneda extranjera (dólares americanos) que generan cuentas por pagar denominadas en esa moneda. Los tipos de cambio, en pesos vigentes, al 30 de septiembre de 2015 y 2014 fueron de \$16.9053 y \$13.4330, respectivamente.

El tipo de cambio a la fecha de emisión del presente informe es similar al cierre del ejercicio, por lo que no se consideran efectos por variaciones en la fluctuación cambiaria.

c. Administración del riesgo de tasa de interés

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

d. **Riesgo de crédito**

El Fideicomiso no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito. Las transacciones en efectivo se limitan a las instituciones de alta calidad crediticia y financiera. El Fideicomiso pretende limitar la exposición de riesgo crediticio a cualquier institución financiera.

e. **Administración del riesgo de liquidez**

Una administración adecuada del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo y equivalentes, la disponibilidad de financiamiento a través de una adecuada cantidad de líneas de crédito y la capacidad de cerrar posiciones de mercado.

Los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios generan una obligación de pago al vencimiento de los Certificados. Adicionalmente, sujeto a ciertas condiciones establecidas en el contrato de Fideicomiso, el Administrador instruirá al Fiduciario a distribuir el efectivo disponible en ciertas cuentas del Fideicomiso y conforme a la cascada de pagos.

	2015		
	A 1 año	De 1 a 5 años	Total
Activo			
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 33,437,443	\$ -	\$ 33,437,443
Pagos anticipados	1,829,483		1,829,483
Inversión en entidades promovida	<u>-</u>	<u>3,059,370,895</u>	<u>3,059,370,895</u>
Total de activos	35,266,926	3,059,370,895	3,094,637,821
Pasivos			
Cuentas por pagar	<u>8,523,682</u>	<u>-</u>	<u>8,523,682</u>
Activos menos pasivos	<u>\$ 26,743,244</u>	<u>\$ 3,059,370,895</u>	<u>\$ 3,086,114,139</u>

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

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

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

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

- Nivel 1 Se consideran precios de cotización en un mercado activo para activos o pasivos idénticos;
- Nivel 2 Datos de entrada observables distintos de los precios de cotización del Nivel 1, sea directa o indirectamente;

- Nivel 3 Considera datos de entrada no observables.

De acuerdo a la política 3 (c) y (f) las inversiones en: i) las entidades promovidas se contabilizaron a valor razonable sobre una base recurrente y se clasificaron como Nivel 2 y 3, respectivamente en la jerarquía del valor razonable.

	2015	2014
<i>Activos financieros a valor razonable a través de resultados</i>		
Inversiones conservadas al vencimiento	\$ 33,427,489	\$ 71,023,380
Inversión en entidad promovida	<u>\$ 3,059,370,895</u>	<u>\$ 5,100,208,580</u>

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

Esta nota proporciona información acerca de cómo el Fideicomiso determina los valores razonables de los distintos activos y pasivos financieros.

1. Valor razonable de los activos y pasivos financieros del Fideicomiso que se miden valor razonable sobre una base recurrente

Algunos de los activos y pasivos financieros del Fideicomiso valúan a su valor razonable al cierre de cada ejercicio. La siguiente tabla proporciona información sobre cómo se determinan los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros (en particular, la técnica de valuación (s) y los datos de entrada utilizados).

Activos/pasivos financieros	Valor razonable		Jerarquía del valor razonable	Técnica (s) de valuación y datos de entrada principales	Dato (s) de entrada no observables significativos	Relación de los datos de entrada no observables a el valor razonable
	30/09/15	30/09/14				
Inversiones de capital privado	Integradora de Servicios Petroleros Oro Negro, S.A.P.I. de C.V. (“Oro Negro”) se dedica a la consolidación de empresas en el sector de servicios petroleros de México a \$ 3,059,370,895 de pesos.	Integradora de Servicios Petroleros Oro Negro, S.A.P.I. de C.V. (“Oro Negro”) se dedica a la consolidación de empresas en el sector de servicios petroleros de México a \$ 5,100,208,580 de pesos.	Nivel 3	Flujo de caja descontado	El costo promedio ponderado de capital determinado, utilizando un Modelo de precios de Activo - Capital, que van desde 10.8%.	Cuanto mayor sea costo promedio ponderado de capital, mayor es el valor razonable.

2. Conciliación de las valuaciones a valor razonable de los activos financieros del Nivel 3:

	Activos financieros a valor razonable septiembre 2015	Activos financieros a valor razonable septiembre 2014
Saldo inicial	\$ 3,349,600,752	\$ 3,718,420,652
Inversiones en entidad promovida		393,297,496
Ganancias o pérdidas totales en los resultados	(290,229,857)	988,490,182
Emisión		
Saldo final	<u>\$ 3,059,370,895</u>	<u>\$ 5,100,208,580</u>

10. Contingencias

El 13 de diciembre de 2013 fue hecho del conocimiento del Fideicomiso que Oro Negro recibió una notificación judicial y emplazamiento a juicio respecto de una demanda por la vía ordinaria mercantil presentada por el titular de acciones Clase D-1 de Oro Negro, relacionada a una notificación de dos de los accionistas respecto del ejercicio de un derecho de primera oferta y un derecho de venta forzosa de las acciones emitidas por Oro Negro. El emplazamiento incluyó la admisión de dicha demanda, el emplazamiento a juicio a los demandados y el decreto de distintas medidas cautelares de conservación.

Posteriormente, se emplazó a juicio al Fideicomiso en su carácter de accionista de Oro Negro, contestando en tiempo la demanda el 6 de junio de 2014.

Al 30 de septiembre de 2015, el procedimiento judicial seguía en la etapa de emplazamiento a juicio a los distintos demandados.

11. Transacciones con partes relacionadas

a. *Honorarios de administración*

Conforme los términos del contrato de administración que se celebró el 11 de diciembre de 2012, el Fideicomiso designó a Axis Asset Management, 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 recibe una comisión mensual del (i) 1.7% (uno punto siete por ciento) anual sobre la Base de Cálculo de Honorarios del Administrador al último día del mes calendario inmediato anterior por hasta el equivalente en Pesos de EU\$200,000,000 (doscientos millones de Dólares 00/100) utilizando el tipo de cambio publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación en el último día del mes calendario inmediato anterior; más (ii) el 1.5% (uno punto cinco por ciento) anual sobre la porción de la Base de Cálculo de Honorarios del Administrador al último día del mes calendario inmediato anterior que sobrepase el equivalente en Pesos de EU\$200,000,000 (doscientos millones de Dólares 00/100) utilizando el tipo de cambio publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación en el último día del mes calendario inmediato anterior. La Base de Cálculo de Honorarios del Administrador equivale durante el Periodo de Inversión a la cantidad que resulta de restar del monto total de las Inversiones Aprobadas (hayan sido ya desembolsados o no los montos de dichas Inversiones Aprobadas), (a) el monto que corresponda al principal o capital de las Desinversiones, (b) las Pérdidas de Capital declaradas por el Valuador Independiente, y (c) el monto de las Inversiones Aprobadas que no hayan sido desembolsados por cualquier causa al vencimiento del Periodo de Inversión, excepto por Inversiones Comprometidas, y (ii) en cada fecha de determinación que ocurra después de la terminación del Periodo de Inversión, el monto que equivale a la cantidad que resulte de restar de la suma del monto total de las Inversiones Aprobadas efectivamente desembolsado a dicha fecha de determinación más las Inversiones Comprometidas no desembolsadas que hayan sido aprobadas no más de 24 (veinticuatro) meses antes de dicha fecha de determinación, (a) el monto que corresponda al principal o capital de las Desinversiones, y (b) las Pérdidas de Capital declaradas por el Valuador Independiente.

12. IFRS nuevas y modificadas emitidas pero no vigente

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

IFRS 9, *Instrumentos Financieros*

Modificaciones a la IAS 27, *Estados financieros separado*

IFRS 9, Instrumentos Financieros

La IFRS 9 emitida en noviembre de 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y

medición de activos financieros. La IFRS 9 fue posteriormente modificada en octubre de 2010 para incluir requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y para su baja, y en noviembre de 2013 para incluir nuevos requerimientos generales para contabilidad de coberturas. Otras modificaciones a la IFRS 9 fueron emitidas en julio de 2014 principalmente para incluir a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas para los requerimientos de clasificación y medición al introducir la categoría de medición de ‘valor razonable a través de otros resultados integrales’ (“FVTOCI”, por sus siglas en inglés) para algunos instrumentos simples de deuda.

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

- La IFRS 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que estén dentro del alcance de IAS 39, *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* sean medidos posteriormente a costo amortizado o a valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda en un modelo de negocios cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales y que tengan flujos de efectivo contractuales que sean exclusivamente pagos de capital e intereses sobre el capital en circulación generalmente se miden a costo amortizado al final de los periodos contables posteriores. Los instrumentos de deuda mantenidos en un modelo de negocios cuyo objetivo es alcanzado mediante la cobranza de los flujos de efectivo y la venta de activos financieros, y que tengan términos contractuales para los activos financieros que dan origen a fechas específicas para pagos únicamente de principal e intereses del monto principal, son medidos a FVTOCI. Todas las demás inversiones de deuda y de capital se miden a sus valores razonables al final de los periodos contables posteriores. Adicionalmente, bajo IFRS 9, las compañías pueden hacer la elección irrevocable de presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de capital (que no es mantenida con fines de negociación) en otros resultados integrales, con ingresos por dividendos generalmente reconocidos en la (pérdida) utilidad neta del año.
- En cuanto a los pasivos financieros designados a valor razonable a través de resultados, la IFRS 9 requiere que el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero atribuible a cambios en el riesgo de crédito de dicho pasivo sea presentado en otros resultados integrales, salvo que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo que sea reconocido en otros resultados integrales creara o incrementara una discrepancia contable en el estado de resultados. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito del pasivo financiero no se reclasifican posteriormente al estado de resultados. Anteriormente, conforme a IAS 39, el monto completo del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado como a valor razonable a través de resultados se presentaba en el estado de resultados.
- En relación con el deterioro de activos financieros, la IFRS 9 requiere sea utilizado el modelo de pérdidas crediticias esperadas, en lugar de las pérdidas crediticias incurridas como lo indica la IAS 39. El modelo de pérdidas crediticias incurridas requiere que el fideicomiso reconozca en cada periodo de reporte las pérdidas crediticias esperadas y los cambios en el riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, no es necesario esperar a que ocurra una afectación en la capacidad crediticia para reconocer la pérdida.
- Los requerimientos de contabilidad de cobertura tiene tres mecanismos de contabilidad de coberturas disponibles actualmente en la IAS 39. Conforme a la IFRS 9, se ha introducido una mayor flexibilidad para los tipos de instrumentos para calificar en contabilidad de coberturas, específicamente ampliando los tipos de instrumentos que califican y los tipos de los componentes de riesgo de partidas no financieras que son elegibles para contabilidad de cobertura. Adicionalmente, las pruebas de efectividad han sido revisadas y remplazadas con el concepto de ‘relación económica’. En adelante no será requerida la evaluación retrospectiva de la efectividad, y se han introducido requerimientos de revelaciones mejoradas para la administración de riesgos del fideicomiso.

Se anticipa que la aplicación de la IFRS 9 pueda tener un impacto importante en los montos reportados con respecto a los activos y pasivos financieros del Fideicomiso. Sin embargo, no es práctico

proporcionar un estimado razonable de dicho efecto hasta que se haya completado una revisión detallada.

Modificaciones a la IAS 27 Estados financieros separados

La IAS 27 revisada permite a las entidades reconocer el método de participación para la contabilización de sus inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas en sus estados financieros individuales. De tal manera, una entidad tiene permitido contabilizar estas inversiones ya sea i) a costo; ii) de acuerdo con IFRS 9 (o IAS 39); o bien ii) aplicando el método de participación.

Se está en proceso de determinar los efectos de estas nuevas normas en su información financiera.

13. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros adjuntos fueron autorizados para su emisión el 30 de septiembre de 2015, por Ernesto Sarria Peñaloza y Daniel Moreno Cerón por parte de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria como fiduciario del Fideicomiso, consecuentemente estos no reflejan los hechos ocurridos después de esa fecha.

REPORTE TRIMESTRAL

FIDEICOMISO F/17272-1

Para el periodo del 1 de enero al 30 de septiembre de 2015

Contenido

Estructura de la Operación

1) Patrimonio del Fideicomiso	
1.a) Evolución de los activos fideicomitidos	26
1.a.i) Desempeño de los activos	26
1.a.ii) Composición de la totalidad de los activos al cierre del periodo	27
1.a.iii) Variación en saldo y número de activos	27
1.a.v) Garantías sobre los activos	29
1.b) Desempeño de los valores emitidos	29
1.c) Contratos y acuerdos	30
1.c.i) Contrato de Fideicomiso	30
1.c.ii) Contrato de Administración	30
2) Cumplimiento al plan de negocios y calendario de inversiones y en su caso, desinversiones	31
2.a) Condiciones de Inversión	31
2.b) Estrategia de Salida	31
2.c) Plan de Negocios y Condiciones de la Oferta	31
2.d) Rendimientos Esperados	32
3) Valuación	32
4) Comisiones, costos y gastos del administrador	33
5) Información relevante del periodo	33
6) Otros terceros obligados con el Fideicomiso o los tenedores de los valores	33
7) Asambleas generales de tenedores	33
8) Auditores externos	35
9) Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés	35

Para los efectos de este reporte trimestral, los términos que inician con mayúscula tendrán el significado que se atribuye en el Contrato de Fideicomiso de Emisión de Certificados Bursátiles y sus Modificaciones identificado como Fideicomiso Irrevocable F/17272-1.

Estructura de la Operación

1) Patrimonio del Fideicomiso

1.a) Evolución de los activos fideicomitados

1.a.i) Desempeño de los activos en efectivo

De acuerdo con lo estipulado en el Contrato de Fideicomiso, los bienes fideicomitados que se mantienen en efectivo han sido invertidos, desde la constitución del Fideicomiso y hasta el 30 de septiembre de 2015, conforme a lo estipulado en el Contrato de Fideicomiso, exclusivamente en valores gubernamentales y con alta liquidez (Inversiones Permitidas).

Al 30 de septiembre de 2015, los recursos son invertidos en Banco Nacional de México, S.A. a una tasa promedio de 3.150%.

A continuación se detallan los rendimientos de los valores fideicomitados devengados en el periodo del reporte así como el saldo en las cuentas al 30 de septiembre de 2015.

Relación de valores fideicomitados

Al 30 de septiembre de 2015

(En pesos)

Institución Bancaria	Tipo de inversión	Monto de Rendimientos del 1 de enero al 30 de septiembre de 2015	Saldo de las cuentas al 30 de septiembre de 2015	Porcentaje del Fideicomiso en efectivo en cuentas
Banamex	Reporto Diario	MXN \$ <u>756,053</u>	MXN\$ <u>33,427,489</u>	100%

La información proporcionada en el presente reporte será revisada por un tercero independiente hasta el momento en que se realice la auditoría del ejercicio y, en caso de ser necesario, se realizarán las modificaciones pertinentes de acuerdo a las IFRS vigentes.

1.a.ii) Composición de la totalidad de los activos al cierre del periodo

Al 30 de septiembre de 2015 la composición de los activos es la siguiente:

Total de Activos del Fideicomiso

Al 30 de septiembre de 2015

(En pesos)

Activo	2015
Activo Circulante	
Efectivo y equivalentes de efectivo	33,437,443
Pagos anticipados	1,829,483
Total Activo Circulante	35,266,926
Activo No Circulante	
Inversiones en empresa promovida	3,059,370,895
Total Activo No Circulante	3,059,370,895
Total de Activo	3,094,637,821

Estados de resultados del Fideicomiso

	2015
Ingresos por intereses	756,053
Ganancia de la entidad promovida a valor razonable a través de resultados	1,035,173,491
Total ingresos	1,035,929,544
Pérdida de la entidad promovida a valor razonable a través de resultados	1,325,403,346
Gastos de administración, emisión, mantenimiento e inversión	75,136,776
	1,400,540,122
Distribuciones a los Fideicomisarios en Primer Lugar	803,848
Ganancia Cambiaria	-
Disminución (aumento) en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios	(365,414,426)

1.a.iii) Variación en saldo y número de activos

- El 14 de diciembre de 2012, el Fideicomiso llevó a cabo una oferta pública de 13,000 (trece mil) Certificados Bursátiles emitidos, que se encuentran denominados en pesos. Los certificados tuvieron un precio de colocación de \$100,000 cada uno.
- El 6 de marzo de 2013, se llevó a cabo la primera emisión subsecuente donde se suscribieron 28,068 (veinte y ocho mil sesenta y ocho) Certificados Bursátiles, denominados en pesos. Los certificados tuvieron un precio de colocación de \$50,000 cada uno.

- El 13 de septiembre de 2013, se llevó la segunda emisión subsecuente con la suscripción de 26,017 (veintiséis mil diecisiete) Certificados Bursátiles, denominados en pesos. Los certificados tuvieron un precio de colocación de \$25,000 cada uno.
- El 21 de febrero 2014, se llevó la tercera emisión subsecuente con la suscripción de 15,051 (quince mil cincuenta y un) Certificados Bursátiles, denominados en pesos. Los certificados tuvieron un precio de colocación de \$12,500 cada uno.
- El 20 de mayo de 2014 se llevó la cuarta emisión subsecuente con la suscripción de 31,855 (treinta y un mil ochocientos cincuenta y cinco) Certificados Bursátiles denominados en pesos. Los certificados tuvieron un precio de colocación de \$6,250 cada uno.
- El 12 de junio de 2015 se llevó a cabo la quinta emisión subsecuente con la suscripción de 19,195 (diecinueve mil ciento noventa y cinco) Certificados Bursátiles denominados en pesos. Los certificados tuvieron un precio de colocación de \$3,125 cada uno.

A la fecha del presente Reporte se han realizado las siguientes inversiones:

- Con fecha 19 de diciembre de 2012 se otorgó un préstamo a Integradora de Servicios Petroleros Oro Negro SAPI de CV (ISPON) por la cantidad de US\$ 46'000,000.00 (cuarenta y seis millones de dólares) equivalente a \$584,011,400 al tipo de cambio de 12.6959 pesos. Asimismo, en dicha fecha se realizó una Inversión de Capital en ISPON mediante la suscripción de una acción en dicha sociedad.
- Con fecha 11 de marzo de 2013 se dio a Banco Nacional de México Integrante del Grupo Financiero Banamex, división Fiduciaria como fiduciario del Fideicomiso Número F/169852 (“Vehículo de Inversión”) la cantidad de \$342,789,300.00, equivalente a \$27,000.000 de dólares considerando un tipo de cambio de \$12.6959 pesos para realizar de forma indirecta una inversión de capital en ISPON.
- El 14 de marzo de 2013 se invirtió la cantidad de \$1,612,379,300.00, equivalente a \$127,000,000.00 de dólares considerando un tipo de cambio de \$12.6959 en ISPON. De igual forma el 14 de marzo de 2013 se llevó a cabo la cesión y capitalización del crédito de fecha 19 de diciembre de 2012 por la cantidad de US\$ 46'000,000.00 (cuarenta y seis millones de dólares) equivalente a \$584,011,400 al tipo de cambio de 12.6959 pesos que el Fideicomiso había otorgado a ISPON.
- El 2 de octubre de 2013 se transfirió al Vehículo de Inversión un importe de \$32,395,916.00 dólares correspondiente a \$412,254,229.06 pesos a un tipo de cambio de \$12.7255 para incrementar la inversión de capital en ISPON.
- El 10 de diciembre de 2013 se transfirió al Vehículo de Inversión un importe de \$129,109,188 pesos equivalentes a \$9,967,974 dólares considerando un tipo de cambio de 12.9524 para incrementar la inversión de capital en ISPON.
- El 13 de febrero de 2014 se transfirió al Vehículo de Inversión un importe de \$ 94,033,649 pesos equivalentes a \$7,032,025 dólares considerando un tipo de cambio de 13.3722 para incrementar la inversión de capital en ISPON.
- El 21 de febrero de 2014 se transfirió al Vehículo de Inversión un importe de \$ 172,553,839 pesos equivalentes a \$12,903,923 dólares considerando un tipo de cambio de 13.3722 para incrementar la inversión de capital en ISPON.
- El 20 de mayo de 2014 se transfirió al Vehículo de Inversión un importe de \$ 130,369,140.00 pesos equivalentes a \$9,967,974.00 dólares considerando un tipo de cambio de 13.0788 para incrementar la inversión de capital en ISPON.

Inversión	Valor razonable al 31 de diciembre de 2014	Valor razonable al 30 de septiembre de 2015	Variación
Integradora de Servicios Petroleros Oro Negro	MXN\$ <u>3,349,600,752</u>	MXN\$ <u>3,059,370,895</u>	MXN\$ <u>(290,229,857)</u>

La variación presentada en el valor de la inversión en empresa promovida se debe al efecto neto de la valuación al valor razonable del 1er, 2do y 3er trimestre del ejercicio.

El 13 de diciembre de 2013 fue hecho del conocimiento del Fideicomiso que Oro Negro recibió una notificación judicial y emplazamiento a juicio respecto de una demanda por la vía ordinaria mercantil presentada por el titular de acciones Clase D-1 de Oro Negro, relacionada a una notificación de dos de los accionistas respecto del ejercicio de un derecho de primera oferta y un derecho de venta forzosa de las acciones emitidas por Oro Negro. El emplazamiento incluyó la admisión de dicha demanda, el emplazamiento a juicio a los demandados y el decreto de distintas medidas cautelares de conservación.

Posteriormente, se emplazó a juicio al Fideicomiso en su carácter de accionista de Oro Negro, contestando en tiempo la demanda el 6 de junio de 2014.

Al 30 de septiembre de 2015, el procedimiento judicial seguía en la etapa de emplazamiento a juicio a los distintos demandados.

A la fecha del presente Reporte, el Fideicomiso pagó las comisiones anuales del representante común, la BMV, la CNBV y el fiduciario. De acuerdo a las normas del IFRS, los pagos son amortizados por el periodo comprometido. Al 30 de septiembre de 2015 faltan \$2,211,863 por amortizar y son presentados como pagos anticipados en los activos.

El 4 de diciembre de 2014 Oro Negro realizó la emisión de un bono garantizado en el mercado Noruego por la cantidad de EUA\$175,000,000 (en lo sucesivo el “Bono”), cuyo objetivo fue cubrir gastos de entrega, movilización y necesidades de capital de trabajo de la plataforma Impetus. De conformidad con los términos y condiciones del Bono, Oro Negro debe pagar los intereses derivados del mismo trimestralmente (en marzo, junio, septiembre y diciembre, respectivamente). Debido al retraso en el otorgamiento del contrato de arrendamiento para dicha plataforma Impetus, Oro Negro ha estado en continua comunicación con los tenedores del Bono. En septiembre de 2015 Oro Negro no realizó y difirió el pago de los intereses del Bono. El representante común de los tenedores del Bono no ha ejercido y ha manifestado su decisión de por el momento no ejercer sus derechos y acciones derivados de dicha falta de pago del Bono, motivo por el cual a la fecha la operación de Oro Negro no ha sido impactada por dicha falta de pago.

1.a.v) Garantías sobre los activos

Durante el periodo comprendido desde la Fecha de Emisión y hasta el 30 de septiembre de 2015, no existen garantías sobre los activos.

1.b) Desempeño de los valores emitidos

Durante el periodo comprendido desde la Fecha de Emisión y hasta el 30 de septiembre de 2015, se hicieron las siguientes distribuciones a los tenedores:

Trimestre	# Certificados	Saldo	Fecha	Distribución por Certificado
1	41,068	\$ 4,199,535.97	1-abr-13	102.258107772475
2	41,068	\$ 2,813,120.93	1-jul-13	68.499097350735
3	67,085	\$ 872,303.94	30-sep-13	13.002965491541
4	67,085	\$ 921,693.10	31-dic-13	13.739183125885
5	82,136	\$ 637,510.96	31-mzo-14	7.761650920425
6	113,991	\$ 424,258.14	30-jun-14	3.721856462352
7	113,991	\$ 471,267.65	30-sep-14	4.134253142792
8	113,991	\$ 526,690.17	31-dic-14	4.620453983209
9	113,991	\$ 322,352.77	31-mzo-15	2.827870358186
10	133,186	\$ 140,881.52	30-jun-15	1.057780247173
11	133,186	\$ 340,614.42	30-sep-15	2.557434114697

1.c) Contratos y acuerdos

1.c.i) Contrato de Fideicomiso

Los Certificados Bursátiles fueron emitidos conforme al Contrato de Fideicomiso Irrevocable número F/17272-1 de fecha 11 de diciembre de 2012, celebrado entre Axis Asset Management, S. de R.L. de C.V. como fideicomitente y administrador, Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria como fiduciario y Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero como representante común.

1.c.ii) Contrato de Administración

El Contrato de Administración de fecha 11 de diciembre de 2012, celebrado entre Axis Asset Management, S. de R.L. de C.V. como Administrador y Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria como Fiduciario del Fideicomiso, tiene como principal objeto la prestación de servicios de administración por parte del Administrador al Fiduciario a efecto de coadyuvar con el Fiduciario para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso. Conforme al Contrato de Administración, el Administrador se obliga a prestar los siguientes servicios:

- (i) asesorar, opinar, investigar, analizar, estructurar, negociar y, en caso de que se aprueben en términos de Fideicomiso, ejecutar las potenciales Inversiones de Capital y Operaciones de Crédito que, en tanto Inversiones Aprobadas directa o indirectamente realice el Fiduciario en Sociedades Promovidas, en el entendido que el Administrador deberá asegurarse que las Sociedades Promovidas en que se invierta realicen sus actividades predominantemente en México;
- (ii) asesorar, opinar, investigar, analizar, estructurar, negociar y en su caso ejecutar, las potenciales Desinversiones;
- (iii) llevar a cabo todos los actos y gestiones a efecto de que se negocien y se celebren cualesquiera convenios, contratos o instrumentos que el Administrador determine como necesarios o convenientes para implementar las Inversiones de Capital, las Operaciones de Crédito o las Desinversiones;
- (iv) instruir al Fiduciario, conforme a lo convenido en el Fideicomiso en relación con la administración del Patrimonio del Fideicomiso, y una vez aprobadas dichas acciones cuando corresponda en términos del Fideicomiso, (a) la realización de Inversiones Aprobadas y Desinversiones, totales o parciales, (b) la aplicación de recursos que se mantengan en las Cuentas del Fideicomiso, incluyendo las instrucciones para realizar Inversiones Permitidas, y el ejercicio de los derechos que les corresponden respecto de las Inversiones de Capital y Distribuciones, (c) respecto de la

- designación de consejeros o gerentes de las Sociedades Promovidas, y (d) el pago de cualesquiera Gastos del Fideicomiso, incluyendo el pago de los Honorarios del Administrador;
- (v) llevar a cabo sus mejores esfuerzos de conformidad con el estándar de cuidado a fin de que las cantidades líquidas de las Desinversiones se depositen en la Cuenta de Distribuciones y, en caso de que las acciones de Sociedades Promovidas sean listadas en alguna bolsa de valores, que las mismas queden aplicadas en una cuenta a nombre del Fiduciario;
 - (vi) elaborar y entregar al Fiduciario, al Representante Común, al Fideicomitente y al Comité Técnico, conforme a lo previsto en el Fideicomiso, el Reporte del Administrador, el Reporte Anual y cualquier otro reporte o informe que le corresponda preparar y entregar en términos del Fideicomiso o de los demás Documentos de la Emisión, incluyendo la información contable y fiscal que se deba preparar por el Fiduciario al amparo de los Artículos 227 y 228 de la LISR (o los artículos que los sustituyan en un futuro, tales como los artículos 192 y 193 de la LISR conforme a las últimas reformas);
 - (vii) coordinar la preparación de los Estados Financieros y entregarlos al Fiduciario, al Representante Común, al Fideicomitente y al Comité Técnico;
 - (viii) coordinar servicios de gestoría o asesoría, directamente o a través de terceros, que sean necesarios para la realización por parte del Fideicomiso de Inversiones Aprobadas y Desinversiones, incluyendo la obtención de permisos, licencias, concesiones o autorizaciones ante las Autoridades Gubernamentales (incluyendo la Comisión Federal de Competencia) que sean necesarios para la realización de las Inversiones Aprobadas o de las Desinversiones o la realización de todo tipo de actividades de cobranza judicial o extrajudicial respecto de las Operaciones de Crédito; entre otras.

2) Cumplimiento al plan de negocios y calendario de inversiones y en su caso, desinversiones

2.a) Condiciones de Inversión

Las operaciones que podrán ser sometidas a consideración del Comité Técnico para aprobación podrán incluir, de manera enunciativa mas no limitativa, las siguientes: adquisiciones, licitaciones, fusiones, compras apalancadas, inversiones de capital semilla, capitalizaciones de compañías nuevas y existentes, adquisición de activos estratégicos, participaciones conjuntas (joint ventures), escisiones, inversiones en filiales, desinversiones, reorganizaciones corporativas, reestructuras, venta de activos, compra de participaciones minoritarias en compañías privadas, compra de cartera, ventas de participaciones minoritarias, prestamos, créditos y financiamientos, financiamiento garantizado, convertibles, financiamiento senior, mezzanine o cualquier otra modalidad, management buy-outs, recompra de acciones, adquisiciones hostiles, así como cualquier otra que sea debidamente aprobada por el Comité Técnico.

Las Inversiones de Capital u Operaciones de Crédito mencionadas anteriormente serán realizadas a través de Sociedades Promovidas o Vehículos de Inversión de acuerdo con las necesidades de cada transacción. En cualquier caso, estas operaciones se realizarán en y/o respecto de Personas vinculadas, administradas, propiedad de o relacionadas, en el presente o en el futuro, con Grupo Axis. Para efectos de claridad, las operaciones sujetas a una Inversión de Capital u Operación de Crédito no incluyen operaciones realizadas por las Personas Clave en lo individual con su propio patrimonio o con un patrimonio distinto al de las Personas en las que han invertido y que forman parte de Grupo Axis.

2.b) Estrategia de Salida

Salvo las excepciones aprobadas por el Comité Técnico, todas las inversiones propuestas deberán contemplar una estrategia de salida con una fecha anterior al vencimiento del plazo de la Emisión.

2.c) Plan de Negocios y Condiciones de la Oferta

El plan de negocios consiste en apalancar recursos de capital de riesgo y de deuda privada bajo una plataforma única de análisis y ejecución de transacciones para generar inversiones en todos los niveles de la estructura de capital en diferentes empresas, industrias y mercados. El despliegue de los recursos está enfocado a sectores y/o empresas en donde el capital invertido puede tener un efecto catalizador para crear nuevas oportunidades de generación de valor o detonar el crecimiento de empresas ya existentes.

La disciplina de tener un equipo multidisciplinario con una larga trayectoria analizando, estructurando, ejecutando y administrando inversiones de capital de riesgo y de deuda privada genera sinergias, permite anticipar tendencias de mercado, cuantificar arbitrajes y multiplicar oportunidades de inversión.

Axis propondrá al Comité Técnico o, en su caso, a la Asamblea de Tenedores, la realización de Inversiones de Capital u Operaciones de Crédito. Lo anterior en el entendido que la presentación y el contenido de propuestas por parte del Administrador respecto de inversiones existentes de Grupo Axis podrán estar sujetas al cumplimiento de acuerdos que Grupo Axis tiene con sus actuales socios en dichas inversiones existentes.

El capital comprometido para una inversión no podrá exceder del 50% del Monto Máximo de la Emisión, salvo autorización expresa del Comité Técnico. El perfil de retorno mínimo esperado para las Inversiones de Capital que sean sometidas a consideración del Comité Técnico será del 20% anual en Pesos. En cuanto a Operaciones de Crédito el interés o retorno mínimo esperado será del 10% anual en Pesos.

El periodo mínimo durante el cual se mantendrán las Inversiones de Capital será de dos años, teniendo como máximo el plazo correspondiente al vencimiento del plazo de la Emisión. Las Operaciones de Crédito tendrán un plazo de mínimo de un año.

Las Inversiones de Capital u Operaciones de Crédito podrán realizarse en cualquier sector de la economía Mexicana, siempre y cuando no rebasen un límite de concentración del 80% en un solo sector.

Dentro de las transacciones que contemplen riesgo cambiario, el Administrador analizará la viabilidad de utilizar coberturas siempre y cuando éstas no alteren el perfil de riesgo de la inversión. Los contratos relacionados a las Inversiones de Capital u Operaciones de Crédito deberán ser regulados y gobernados por la legislación de la República Mexicana.

El Administrador no propondrá la realización de inversiones con contrapartes cuya reputación sea cuestionable de manera evidente, cuando existan conflictos de interés o cuando dicha asociación pueda tener repercusiones negativas de imagen pública.

2.d) Rendimientos Esperados

El retorno mínimo (Retorno Esperado) de la inversión deberá estar ajustado al perfil de riesgo de la inversión en cuestión.

El perfil de retorno mínimo esperado para las Inversiones de Capital que sean sometidas a consideración del Comité Técnico será del 20% anual en Pesos. En cuanto a Operaciones de Crédito el interés o retorno mínimo esperado será del 10% anual en Pesos.

3) Valuación

La valuación de las inversiones es preparada por el valuador independiente 414 Capital Inc., y, si es necesario, modificada de acuerdo a eventos del mercado. El valuador independiente fue contratado por el Fiduciario por acuerdo de la Asamblea de Tenedores, a propuesta del Administrador y cuenta con la experiencia y los recursos necesarios para realizar la valuación correspondiente.

La inversión en ISPON ha sido valuada al 30 de septiembre de 2015 como se muestra en el cuadro siguiente:

Cuenta	Precio Valuador Independiente
Inversiones en empresa promovida	\$ 3,059,370,895 M.N.
Patrimonio	\$ 3,086,114,138 M.N.
Valor Justo por Certificado	\$ 27,073 M.N.

4) Comisiones, costos y gastos del administrador

Relación de Gastos (En pesos)

del 01 de enero al 30
de septiembre de
2015

GASTOS DE ADMINISTRACION

Honorarios administración

60,466,928

5) Información relevante del Periodo

El 31 de marzo se realizó la Distribución del primer trimestre, la cual fue de \$322,351.77 (trescientos veintidós mil trescientos cincuenta y un pesos 77/100 M.N.).

El 30 de junio se realizó la Distribución del segundo trimestre, la cual fue de \$140,881.52 (ciento cuarenta mil ochocientos ochenta y un pesos 52/100 M.N.).

El 30 de septiembre se realizó la Distribución del tercer trimestre, la cual fue de \$340,614.42 (trescientos cuarenta mil seiscientos catorce pesos 42/100 M.N.).

6) Otros terceros obligados con el Fideicomiso o los tenedores de los valores

No existen terceros obligados respecto con el Fideicomiso o con los Tenedores de los Certificados Bursátiles, distintos a las personas que participaron como partes en la celebración del Contrato de Fideicomiso, mismas que se obligan exclusivamente en términos de lo expresamente establecido en el Contrato de Fideicomiso. Lo anterior en el entendido de que ninguna de las partes del Contrato de Fideicomiso asume obligaciones de pago en términos del mismo, salvo el Fiduciario.

No hay garantía alguna de que los tenedores recuperarán cualquier parte del capital invertido o recibirán cualesquiera distribuciones en términos de los Certificados Bursátiles. La inversión en los Certificados Bursátiles implica invertir en instrumentos con diferentes características que aquellas de instrumentos de deuda y conlleva riesgos asociados a la estrategia de inversión descrita en el Prospecto. La estrategia de inversión implica ciertos riesgos que podrían afectar el valor de los Certificados Bursátiles, mismos que podrán resultar en la pérdida de la totalidad del capital invertido. Las distribuciones a los tenedores de los Certificados Bursátiles y el monto de las mismas están sujetos a ciertos riesgos derivados de la estructura de la operación y las inversiones respectivas, cuyos términos específicos no se conocen actualmente.

No existe, ni existirá, obligación alguna por parte del Fiduciario, el Fideicomitente, el Administrador, el Representante Común, los Intermediarios Colocadores, ni de cualesquiera de sus afiliadas o subsidiarias de realizar pagos al amparo de los Certificados Bursátiles.

7) Asambleas generales de tenedores

- El día 19 de diciembre de 2012 se llevó a cabo una Asamblea de Tenedores del Fideicomiso F/17272-1, en la cual se aprobó, entre otros, una Inversión de Capital y una Operación de Crédito.
- El día 11 de febrero de 2013 se llevó a cabo una Asamblea de Tenedores del Fideicomiso F/17272-1, en la cual se aprobó, entre otros, una Inversión de Capital y una Operación de Crédito.
- El día 19 de agosto de 2013 se llevó a cabo una Asamblea de Tenedores del Fideicomiso F/17272-1, en la cual se aprobó, entre otros, la segunda emisión subsecuente y un aumento en la Inversión de Capital.
- El día 14 de octubre de 2013 se llevó a cabo una Asamblea de Tenedores del Fideicomiso F/17272-1, misma que se reanudó con fecha 17 de octubre de 2013, sin embargo no fue posible el desahogo del Orden del Día

así como la toma de decisiones derivado a que no se tenía por parte de los Tenedores la terminación al estudio y análisis de la información presentada por el Administrador, por lo que se aprobó que éste último instruyera nuevamente al Representante Común a convocar a una nueva Asamblea General de Tenedores.

- El día 23 de abril de 2014 se llevó a cabo una Asamblea de Tenedores del Fideicomiso F/17272-1, en la cual se aprobó, entre otros, la modificación de los Documentos de la Emisión, incluyendo el Fideicomiso y los Certificados Bursátiles.
- El día 12 de mayo de 2014 se llevó a cabo una Asamblea de Tenedores del Fideicomiso F/17272-1, cuya votación se aplazó al 15 de mayo de 2014, mediante la cual se aprobó, entre otros, el aumento del Monto Máximo de la Emisión y se modificó la Obligación de Exclusividad.
- El día 11 de septiembre de 2014 se llevó a cabo una Asamblea de Tenedores del Fideicomiso F/17272-1, cuya votación se aplazó al 17 de septiembre de 2014, mediante la cual, entre otros, se rechazó una Inversión de Capital.

Comité Técnico

- El día 27 de febrero de 2013 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual entre otros, aprobó la celebración del Convenio Modificatorio al Contrato de Préstamo por parte del Fiduciario como fiduciario del Fideicomiso, así como la correspondiente cancelación y reemplazo del pagaré suscrito por el deudor del Contrato de Préstamo.
- El día 3 de diciembre de 2013 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual entre otros, se confirmó la utilización del saldo existente de la segunda Emisión Subsecuente para la suscripción del aumento de capital en ISPON por la cantidad de EU\$9,967,974.16.
- El día 23 de diciembre de 2013 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual entre otros, se aprobó la contratación de asesores legales de los Tenedores.
- El día 22 de enero de 2014 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual entre otros, se aprobó realizar la tercera Emisión Subsecuente por el equivalente en pesos de EUA\$14,000,000.00 más los Gastos de Emisión correspondientes.
- El 16 de abril de 2014 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual entre otros, se aprobó realizar la cuarta Emisión Subsecuente por el equivalente en pesos de EUA\$15,200,000.00 más los Gastos de Emisión correspondientes.
- El 2 de mayo de 2014 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual entre otros, se aprobó la contratación de una póliza de seguro de responsabilidad profesional para fondos de capital privado.
- El 14 de mayo de 2014 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual entre otros, se ratificó el monto ajustado en pesos respecto de la cuarta Emisión Subsecuente.
- El 16 de junio de 2014 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual entre otros, se aprobó la contratación de asesores legales designados por los Tenedores y el pago de los honorarios y gastos correspondientes a dicha asesoría.
- El 21 de agosto de 2014 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual entre otros, se aprobó la reconstitución de la Reserva de Gastos y la renovación del contrato del Valuador.
- El 1 de diciembre de 2014 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual entre otros, se rechazó la aprobación de posibles gastos de due diligence para potenciales Inversiones de Capital, sin que las mismas se consideraran Inversiones Libres.

- El 20 de abril de 2015 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual se aprobó, entre otros, la reconstitución de la Reserva de Gastos y realizar la quinta Emisión Subsecuente por \$60,000,000.00 M.N. para tal efecto.
- El 18 de mayo de 2015 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual entre otros, se rechazó una Inversión de Capital.
- El 3 de agosto de 2015 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual entre otros, se rechazó una Inversión de Capital.
- El 25 de septiembre de 2015 se llevó a cabo una sesión de Comité Técnico del Fideicomiso F/17272-1, en la cual entre otros, se rechazaron unas posibles Inversiones de Capital.

8) Auditores externos

Desde el 2012, el auditor externo para el Fideicomiso es Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte).

Además del Auditor Externo, el único otro experto independiente es el Valuador Independiente, el cual es el encargado de preparar trimestralmente una valuación por cada Inversión Aprobada del Fideicomiso. Para mayor información respecto del Valuador Independiente, consultar el numeral 3 Valuación del presente reporte.

9) Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés

No existen operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés.

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/17272-1 (Clave de pizarra AXISCK 12)

Axis Asset Management, S. de R.L. de C.V.

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo a lo establecido en el contrato de fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles, en que se designó a 414 Capital Inc. como valuador independiente de los activos en los que invierte el Fideicomiso, hago de su conocimiento lo siguiente. Este reporte está sujeto a los términos y condiciones pactados en el contrato de prestación de servicios celebrado el día 19 de diciembre de 2012 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso y Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes a la valuación

- El 14 de diciembre de 2012, Fiduciario Banamex colocó a través de la BMV certificados bursátiles fiduciarios (los "CKDs") para el Fideicomiso F/17272-1 con Axis Asset Management, S. de R.L. de C.V. ("Axis") como administrador por un monto inicial de MXN 1,300 mm con una primera emisión subsecuente de MXN ~1,403 mm en marzo de 2013, una segunda emisión subsecuente de MXN ~650 mm en septiembre de 2013, una tercera emisión subsecuente de MXN~188 mm en febrero de 2014 y una cuarta emisión subsecuente de ~MXN 199 mm en mayo de 2014
 - El objetivo de los CKDs es la realización de inversiones de capital y operaciones de crédito en las condiciones preestablecidas en la documentación relativa a la emisión

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado¹

\$27,073.31 M.N.

De tener cualquier pregunta al respecto de la valuación o su alcance, por favor no duden en contactarme directamente.



Ariel Fischman

414 Capital Inc.

¹ Favor de referirse a las secciones posteriores para mayor detalle

Metodologías de Valuación Aplicables

- 414 Capital aplica metodologías de valuación basadas en estándares internacionales reconocidos por organizaciones del sector de asesoría y valuación financiera¹. 414 Capital mantiene membresía en algunas de las mismas

Metodologías de valuación bajo IFRS²

Valuación a mercado

- Análisis de transacciones comparables donde se obtienen múltiplos que pueden ser usados para valuar los activos
- La información transaccional de los activos sirve para dar una estimación razonable de acuerdo a la etapa de desarrollo o maduración en la cual se encuentran dichos activos
- El Consejo Internacional de Normas de Valuación considera la valuación a mercado como el enfoque más comúnmente aplicado a pesar de que los intereses en los proyectos pueden no ser homogéneos

Valuación por flujos de efectivo descontados (DCF)

- Dado el supuesto de que se pueden hacer estimaciones razonables del flujo de efectivo generado por los activos en cuestión, a través del tiempo dan pie a una valuación por flujos de efectivo descontados (DCF)
- Factores de riesgo asociados al activo se integran a la tasa de descuento permitiendo así captar el riesgo del negocio

Valuación de costos

- Para los activos en etapa de desarrollo o de reciente adquisición, la valuación de costos es un análisis de los costos evitados, o los costos incurridos hasta la fecha en relación con los activos
- La valuación de costos proporciona un valor inicial de los activos y se calcula como la suma de todos los costos directos e indirectos, así como el costo adicional al que se haya incurrido a través del periodo de desarrollo del proyecto o la reciente adquisición de un activo

- De manera general, las valuaciones de activos ilíquidos realizadas corresponden a alguna de las metodologías anteriormente mencionadas, y en algunas ocasiones se utiliza una combinación de varias como refuerzo y validación
- Cabe mencionar que las metodologías son adaptadas según la industria en cuestión del activo subyacente. Las principales categorías en las que los activos son clasificados son: capital privado, bienes raíces, infraestructura, crédito y otros
 - A su vez, dentro de cada categoría pueden existir subcategorías (por ejemplo: bienes raíces industriales, comerciales, de oficinas, residenciales, de hospitalidad, etc.)

¹ Ejemplos incluyen al *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, entre otros

² *International Financial Reporting Standards*

Metodologías de Valuación Aplicables (Cont.)

- Bajo el método IFRS, el valor justo de cualquier activo se calcula con base en información que se puede clasificar en tres niveles (variables)
 - Las variables de primer nivel son precios de activos dentro del mercado parecidos al activo que está siendo valuado
 - Las variables de segundo nivel son aquellas distintas a los precios de los activos mencionados anteriormente que son observables directa e indirectamente
 - Las variables de tercer nivel son aquellas no observables que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- Es importante aclarar que este reporte se basa exclusivamente en información pública (con excepción de los insumos de valuación confidenciales relacionados con el negocio). Adicional a la presente, los miembros del Comité Técnico del Fideicomiso han recibido un reporte confidencial detallado de la valuación realizada para el presente ejercicio

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

- Al día 30 de septiembre de 2015 las inversiones ilíquidas realizadas conforme a lo reportado por el administrador y/o fiduciario del Fideicomiso F/17272-1 son las siguientes:

Inversión ¹	Descripción	Metodología de valuación ²
4T 2012		
Inversión de capital en Oro Negro	El Fideicomiso F/17272-1 realizó una inversión de capital en Oro Negro a través del vehículo de inversión, el Fideicomiso F/169852	DCF

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

Resumen de Valuación

Resumen

Inversiones en empresa promovida		Total
Valor en libros		3,059,370,894.85
Valor ajustado		3,059,370,894.85

Patrimonio ¹	Por certificado	Total
Valor en libros	27,073.31	3,086,114,138.15
Valor ajustado	27,073.31	3,086,114,138.15

Balance pro-forma ajustado²

ACTIVO			PASIVO		
F	Efectivo y equivalentes	33,437,443.00	F	Provisión de obligaciones	8,523,682.35
F	Pagos anticipados	1,829,482.65			
A	Inversiones en empresa promovida	3,059,370,894.85			
TOTAL ACTIVOS			TOTAL ACTIVO Y PASIVO		
			Patrimonio contable - participación controladora		3,086,114,138.15
			TOTAL ACTIVO Y PASIVO		3,094,637,820.50

Sensibilización de los flujos

- Los flujos derivados de los activos subyacentes han sido sensibilizados con el objetivo de identificar la exposición del valor de los certificados a cambios en las variables clave³. El resultado resumido se presenta a continuación:

	Valor activo	Valor certificado	Variación
Inversiones en empresa promovida (valor ajustado)	3,059,370,894.85	27,073.31	0.00%
Inversiones en empresa promovida (valuación a la alza)	3,334,599,199.89	29,487.79	+8.92%
Inversiones en empresa promovida (valuación a la baja)	2,803,562,668.96	24,829.21	-8.29%

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

² El balance pro-forma ajustado no es un estado contable, sino una herramienta de estimación para el valor del patrimonio conforme a los cambios en la valuación justa de las inversiones. Las cuentas marcadas "F" (fijo) se mantienen a costo, mientras que las cuentas marcadas "A" (actualizado) se ajustan, y por ende no coinciden con el dato reportado en contabilidad

³ Para los activos valuados por la metodología de mercado se modeló una variación de + / - 5% al múltiplo, ya sea de ventas, EBITDA o utilidad neta, o al cap rate, según aplique. Para los activos valuados por la metodología de DCF se modeló una variación de + / - 5% a la tasa de descuento base. Para los activos valuados a costo, se modeló una variación de + / - 5% directamente al valor del activo

Resumen de Valuación (Cont.)

Conclusión

- Al día 30 de junio de 2015, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de **\$27,073.31 Pesos** (veintisiete mil setenta y tres Pesos 31/100 M.N.)

Cuenta	Valor en libros	Precio valuador independiente
Inversiones en empresa promovida	\$3,059,370,894.85 M.N.	\$3,059,370,894.85 M.N.
Patrimonio	\$3,086,114,138.15 M.N.	\$3,086,114,138.15 M.N.
Valor justo por certificado¹		\$27,073.31 M.N.

Valuaciones históricas

	Periodo	Valor justo ¹
Trimestre actual	2015.T3	27,073.31
Trimestre previo 1	2015.T2	23,845.09
Trimestre previo 2	2015.T1	17,920.49
Valuación intertrimestral	2014.T4	16,863.81
Trimestre previo 3	2014.T4	29,752.74

¹ Valor justo, no mercadeable estimado bajo metodología IFRS. Bajo una metodología alternativa de amortización de gastos de emisión y colocación, nuestro estimado de valuación es \$27,377.93 M.N.

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- Los analistas responsables de la producción de este reporte certifican que las posturas expresadas aquí reflejan exclusivamente sus visiones y opiniones personales sobre cualquiera de los emisores o instrumentos discutidos, y que fueron preparadas de manera independiente y autónoma, incluyendo de 414 Capital Inc. ("414") y otras empresas asociadas. Los analistas responsables de la producción de este reporte no están registrados y/o calificados por NYSE o FINRA, y no están asociados con ninguna casa de bolsa en los Estados Unidos o cualquier otro lado, por lo que no están sujetos a las restricciones de comunicación con compañías cubiertas o presentaciones en público de acuerdo a las reglas 2711 de NASD y 472 de NYSE. Cada analista también certifica que ningún componente de su compensación estuvo, está o estará directa o indirectamente vinculado con las recomendaciones específicas o visiones expresadas por ellos en este reporte de análisis
- La información contenida en este documento es proveída por 414 de buena fe. La información es considerada precisa y actualizada hasta la fecha indicada, cuando aplique. 414 no es responsable por errores u omisiones, o por los resultados obtenidos por el uso de esta información. Toda la información contenida en este documento es proveída sin garantía de completitud, precisión, actualización, o de los resultados obtenidos por el uso de esta información, y sin garantía de ningún tipo, expresa o implícita, incluyendo pero no limitada a garantías de rendimiento, liquidez o adecuación para un propósito específico, incluyendo casos de negligencia. En ningún caso serán 414, sus partes relacionadas o empleados responsables al lector o cualquier tercero por cualquier decisión o acción tomada con base en la información de este documento o por daños consecuentes, especiales o similares, aun cuando exista aviso sobre la posibilidad de dichos daños. Asimismo, 414 no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Prestación de Servicios
- No se realizan representaciones sobre la razonabilidad de los supuestos o la precisión o completitud de los modelos o la información utilizada. No se representa que los valores puedan ser alcanzados, o que dichos valores sean de cualquier manera indicativos de desempeño futuro. Las valuaciones son indicativas (no realizables) y no son una oferta para comprar o vender cualquier instrumento o realizar, transferir o asignar cualquier transacción. Estas valuaciones pueden diferir sustancialmente de un valor realizable, particularmente en condiciones de mercado volátiles
- Las valuaciones proveídas se pueden basar en un número de factores incluyendo, pero no limitados a, precios actuales, valuación de activos subyacentes, liquidez de mercado, modelos propietarios y supuestos (sujetos a cambio sin notificación) e información públicamente disponible que se considera confiable, pero no ha sido verificada de manera independiente. Todos los supuestos, opiniones y estimados constituyen el juicio del analista a la fecha y están sujetos a cambio sin notificación
- La inversión a la que se refiere esta publicación puede no ser adecuada para todos los receptores. Se recomienda a los receptores a tomar decisiones de inversión con base en sus propias investigaciones que ellos consideren necesarias. Cualquier pérdida o consecuencia distinta que surja del uso del material contenido en esta publicación será única y exclusivamente responsabilidad del inversionista, y 414 no acepta responsabilidad por dicha pérdida o consecuencia. En caso de existir una duda sobre cualquier inversión, los receptores deben contactar a sus propios asesores de inversión, legales y/o fiscales para obtener asesoría sobre la oportunidad de la inversión. Al grado permitido por la ley, ninguna responsabilidad es aceptada por cualquier pérdida, daños o costos de cualquier tipo que surjan del uso de esta publicación o sus contenidos
- El hecho de que 414 haya puesto este documento o cualquier otro material a su disposición no constituye una recomendación de tomar o mantener una posición, ni una representación de que cualquier transacción es adecuada o apropiada para usted. Las transacciones pueden involucrar riesgos significativos y usted no debe participar en una transacción a menos que entienda completamente dichos riesgos y haya determinado de manera independiente que dicha transacción es apropiada para usted. 414 no ofrece asesoría contable, fiscal o legal, y estos temas deben ser tratados con su asesor especializado
- Esta presentación no constituye un compromiso de comprar, suscribir o colocar ningún instrumento ni ofrecer crédito y ofrecer otros servicios
- Estos materiales fueron preparados para uso en el territorio mexicano. No pueden ser reproducidos, distribuidos a un tercero o publicados sin el consentimiento de 414. Las leyes y los reglamentos de otros países pueden restringir la distribución de este reporte. Las personas en posesión de este documento deben informarse sobre las posibles restricciones legales y cumplirlas de manera acorde