

**Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y  
Pago No. F/422 (Banco Nacional de México, S. A.,  
Integrante del Grupo Financiero Banamex, División  
Fiduciaria)**

Estados financieros consolidados

Al 30 de septiembre de 2015 y 2014

**Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago No. F/422  
(Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria)**

**Estados consolidados de posición financiera**

Al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(En pesos)

	<u>Al 30 de septiembre de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre de 2014</u>
<b>Activo</b>		
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido (nota 5)	\$ 571,086,101	\$ 631,656,445
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (nota 6)	4,914,130	92,389,892
Otras cuentas por cobrar	1,072,951	3,891,487
Total del activo circulante	<u>577,073,182</u>	<u>727,937,824</u>
Inversión en negocios conjuntos (nota 7)	289,212,277	253,595,485
Cuentas por cobrar a partes relacionadas largo plazo (nota 6)	315,369,804	185,357,794
Impuestos a la utilidad diferidos (nota 8)	<u>13,922,303</u>	<u>7,585,747</u>
Total de activos	<u>\$ 1,195,577,566</u>	<u>\$ 1,174,476,850</u>
<b>Pasivo</b>		
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	978,375	818,171
Cuentas por pagar a partes relacionadas (nota 6)	<u>407,583</u>	<u>710,222</u>
Total de pasivo circulante	1,385,958	1,528,393
Cuentas por pagar a partes relacionadas largo plazo (nota 6)	<u>691,018</u>	<u>714,690</u>
Total del pasivo, excluyendo derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado	2,076,976	2,243,083
<b>Derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado – tenedores de Certificados Bursátiles</b>	1,192,705,234	1,171,294,726
<b>Derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado - porción no controladora</b>	<u>795,356</u>	<u>939,041</u>
Total del pasivo	<u>\$ 1,195,577,566</u>	<u>\$ 1,174,476,850</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago No. F/422  
(Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria)**

**Estados consolidados de resultados y otros resultados integrales**

**Del 1 de enero al 30 de septiembre de 2015 y 2014**

(En pesos)

	<u>Al 30 de septiembre de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre de 2014</u>
Ingresos:		
(Pérdida) ganancia en inversión en negocios conjuntos a través de resultados	\$ (5,772,502)	\$ 21,977,696
Ingreso por intereses	1,145,881	37,540,058
Ingresos por Servicios	<u>11,070,533</u>	<u>-</u>
	6,443,912	59,517,754
Egresos:		
Gastos de administración	9,751,695	25,937,039
Costo de financiamiento:		
Gastos por intereses	(75,316)	(99,398)
Pérdida en cambios, neta	<u>(30,929)</u>	<u>(3,706)</u>
	<u>(106,245)</u>	<u>(103,104)</u>
Diferencia entre ingresos y egresos	<u>(3,414,028)</u>	<u>33,477,611</u>
Impuestos a la utilidad diferidos	<u>1,362,379</u>	<u>58,940</u>
(Disminución) aumento a los derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado - tenedores de Certificados Bursátiles	<u>\$ (4,880,999)</u>	<u>\$ 33,433,154</u>
Aumento (disminución) a los derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado – porción no controladora	<u>\$ 104,592</u>	<u>\$ (14,483)</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago No. F/422**  
**(Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria)**

**Estados consolidados de variaciones a los derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado**

Al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(En pesos)

	<b>Derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado- porción controladora</b>	<b>Derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado- porción no controladora</b>	<b>Total</b>
Saldo al 1 de enero de 2014	\$ 1,137,787,960	\$ 1,027,136	\$ 1,138,815,096
Aumento en los derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado	<u>33,433,154</u>	<u>( 14,483)</u>	<u>33,418,671</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2014	1,171,221,114	1,012,653	1,172,233,767
Aumento en los derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado	<u>26,197,798</u>	<u>51,570</u>	<u>26,249,368</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	1,197,418,912	1,064,223	1,198,483,135
Reembolso de capital		(206,138)	(206,138)
Participación en resultados acumulados de subsidiaria	167,321	(167,321)	-
(Disminución) aumento en los derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado	<u>(4,880,999)</u>	<u>104,592</u>	<u>(4,776,407)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2015	\$ 1,192,705,234	\$ 795,356	\$ 1,193,500,590

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago No. F/422**  
**(Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria)**

**Estados consolidados de flujos de Efectivo**

**Al 30 de septiembre de 2015 y 2014**

(En pesos)

	<u>Al 30 de septiembre</u> <u>de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre</u> <u>de 2014</u>
Flujos de efectivo de actividades de operación:		
(Disminución) aumento en los derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado del año	\$ (3,414,029)	\$ 33,477,610
Ajustes por:		
Ganancia en inversión en negocios conjuntos a través de resultados	5,772,502	(21,977,467)
Gastos por intereses	75,316	99,399
Ingreso por intereses	(1,145,881)	(37,540,058)
	<u>1,287,908</u>	<u>(25,940,516)</u>
Cambios en el capital de trabajo:		
Impuestos por recuperar	3,329,533	(1,736,560)
Otras cuentas por cobrar	9,193,789	(919,545)
Pago a proveedores	(2,209,622)	(270,804)
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	<u>11,601,608</u>	<u>(28,867,425)</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Préstamos otorgados a subsidiaria	(2,640,386)	(37,253,242)
Cobro de préstamo otorgado a subsidiaria	58,649,728	24,699,860
Incremento de inversiones en subsidiarias	(3,976,532)	-
Intereses cobrados compañías relacionadas	11,570,398	11,631,522
Intereses cobrados instituciones financieras	11,336,790	14,967,050
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>74,939,998</u>	<u>14,045,190</u>
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:		
Disminución de capital social	(206,137)	-
Intereses pagados a compañías relacionadas	(114,194)	(122,418)
Prestamos pagados a partes relacionadas	(262,076)	(317,712)
Flujos netos de actividades de financiamiento	<u>(582,407)</u>	<u>(440,130)</u>
Incremento (decremento) neto de efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	85,959,199	(15,262,365)
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido al principio de periodo	<u>485,126,902</u>	<u>646,918,810</u>
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido al final del periodo	<u>\$ 571,086,101</u>	<u>\$ 631,656,445</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

# **Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago No. F/422 (Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria)**

## **Notas a los Estados Financieros Consolidados**

Al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(En pesos)

### **1. Naturaleza de Fideicomiso No. F/422 y características más importantes**

Con fecha 21 de diciembre de 2010 se celebró el contrato de Fideicomiso Irrevocable de Administración, Emisión y Pago No. F/422 (Banco Nacional de México, S. A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria) (el “Fideicomiso”) entre Inmar del Noreste, S. A. de C.V., como Fideicomitente (el “Fideicomitente”), Bank of America México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria (el Fiduciario); Monex Casa de Bolsa, S. A. de C.V., Monex Grupo Financiero como Representante Común de los Tenedores de Certificados Bursátiles Fiduciarios, y como Fideicomisarios, los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (los “Tenedores del CKD”), respecto de las cantidades que tengan derecho a recibir de acuerdo al contrato de Fideicomiso; la vigencia del Fideicomiso es al 24 de diciembre de 2040.

A partir del 4 de mayo de 2012, el Fiduciario es Banco Nacional de México, S. A. Integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria (“Banamex”).

La actividad principal del Fideicomiso es emitir Certificados Bursátiles Fiduciarios (“CKD”) y colocarlos en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (“BMV”) para efectos de recibir los montos de la emisión correspondiente e invertirlos en proyectos de infraestructura, en los mercados permitidos en México, considerando los criterios de exigibilidad en el prospecto de colocación y en el Fideicomiso aquí referido.

**Administración del Fideicomiso** – El Fideicomiso no tiene empleados, por lo que no está sujeto a obligaciones laborales; los servicios administrativos de personal y de operación son proporcionados por una parte relacionada.

#### **Partes en el Fideicomiso**

- *Fideicomitente:* Inmar del Noroeste, S. A. de C.V.
- *Administrador:* Concesionaria de Proyectos de Infraestructura, S. A. de C.V., parte relacionada
- *Fiduciario:* Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria
- *Fideicomisarios:* Los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios representados por el Representante Común (“Tenedores del CKD”)
- *Representante Común:* Monex Casa de Bolsa, S. A. de C.V., Monex Grupo Financiero

**Derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado** – El Fideicomiso se constituyó con una aportación inicial de \$10,000. Asimismo, el 24 de diciembre de 2010, el Fideicomiso emitió 10,000,000 Certificados Bursátiles Fiduciarios, conocidos como Certificados de Capital de Desarrollo (“CKD”), con valor nominal de \$100 cada uno equivalente a \$1,000,000,000, bajo la clave MHNOSCK 10.

Los recursos obtenidos de la emisión serán destinados a efectuar inversiones en proyectos de infraestructura mediante: (i) la suscripción de acciones representativas del capital social de las empresas promovidas, (ii) el otorgamiento de deuda subordinada, y (iii) el otorgamiento de créditos puente a las empresas promovidas; los rendimientos que generen serán distribuidos a los tenedores del CKD conforme a lo establecido en el contrato del Fideicomiso como se explica más adelante.

Las empresas promovidas son aquellas sociedades mercantiles mexicanas en las que el Fiduciario participará como accionista y/o como acreedor de la deuda subordinada por instrucciones expresas de acuerdo a las instrucciones del Administrador o en su caso del Comité Técnico, o la Asamblea de Tenedores con el propósito de llevar a cabo los proyectos de infraestructura.

Derivado de las aportaciones efectuadas, los derechos de los tenedores sobre el patrimonio legal fideicomitado del Fideicomiso se componen como sigue al 30 de septiembre de 2015:

	<b>Certificados Bursátiles</b>	<b>Efectivo</b>	<b>Total</b>
Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, como fiduciario del Fideicomiso	<u>\$ 1,000,000,000</u>	<u>\$ 10,000</u>	<u>\$ 1,000,010,000</u>

<b>Valor total de los derechos</b>	<b><u>Al 30 de septiembre de 2015</u></b>	<b><u>Al 30 de septiembre de 2014</u></b>
Valor en libros	\$ 1,193,500,590	\$ 1,172,233,767
Valor Razonable	1,066,441,000	1,178,250,000

El valor razonable de los Certificados Bursátiles se determina con los indicadores que proveen dos firmas proveedoras de precios (“los valuadores”), autorizadas para tales efectos por la BMV. Los valuadores generalmente utilizan un modelo de descuento de dividendos, que utiliza entre otros los siguientes: ingresos, márgenes de utilidad, impuestos, gastos y deuda.

La valuación de los derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado se clasifican en el nivel 3.

La distribución del Fideicomiso del patrimonio fideicomitado no causará ISR a los tenedores de los certificados bursátiles sobre dividendos a cargo de los mismos, en virtud de que no es sujeto del impuesto sobre la renta (“ISR”).

**Fines del Fideicomiso** - Los fines del Fideicomiso son (i) recibir en propiedad la aportación inicial del Fideicomitente; (ii) invertir en proyectos de infraestructura mediante suscripción de acciones de las empresas promovidas y otorgar deuda subordinada a dichas empresas ; (iii) ejercer los derechos corporativos y patrimoniales derivados de la titularidad de las acciones de las promovidas de conformidad con las instrucciones del Comité Técnico del Fideicomiso; (iv) otorgar financiamiento bajo el esquema de deuda subordinada a las empresas promovidas para la realización de los proyectos de infraestructura; (v) emitir los Certificados Bursátiles Fiduciarios, conforme a las características, términos y condiciones que establezca el Administrador, y con la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (“CNBV”), la BMV, y la Institución para el Depósito de Valores (“Indeval”); (vi) mantener listados los Certificados Bursátiles Fiduciarios a través de la BMV; (vii) administrar el producto neto de la colocación conforme a los términos del contrato de fideicomiso; y, (viii) constituir las cuentas para efectuar las inversiones permitidas del efectivo restringido de conformidad con el contrato de Fideicomiso.

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

- a. Estarán documentados mediante 10,000,000 títulos que amparan todos los Certificados Bursátiles Fiduciarios.
- b. Los Certificados Bursátiles Fiduciarios otorgan a sus tenedores el derecho a participar en una parte proporcional de los frutos o rendimientos de los bienes o derechos o de la venta de los bienes o derechos que formen parte del patrimonio del Fideicomiso, hasta el valor residual de los mismos. Ni, el

Fiduciario, ni el Fideicomitente, ni el Administrador, ni ninguna de las empresas promovidas tienen obligación alguna del pago de principal, intereses y/o rendimientos bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

- c. Las distribuciones estarán conformadas por el efectivo distribuible, los rendimientos distribuibles de las inversiones permitidas del efectivo y los saldos remanentes serán distribuidos en cada fecha de pago de conformidad con lo establecido en el contrato de Fideicomiso.
- d. Los Certificados Bursátiles Fiduciarios se denominarán en pesos.
- e. El valor nominal de los Certificados Bursátiles Fiduciarios será de cien pesos cada uno.
- f. Todos los Certificados Bursátiles Fiduciarios vencerán en el 24 de diciembre de 2040.

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

- a. Cuenta general - La deberá abrir y mantener abierta, en la que el Fiduciario deberá recibir o depositar en la fecha de emisión, el producto de la colocación.
- b. Cuenta de inversiones - La deberá abrir y mantener abierta, en la que se depositarán los recursos remanentes del producto de la colocación, una vez que se hayan pagado todos los gastos de la emisión, y se hayan constituido y transferido los recursos correspondientes a: (i) la reserva para gastos de mantenimiento y (ii) la reserva para gastos de asesoría independiente.
- c. Cuenta de distribución a los tenedores - El Fiduciario deberá abrir, previa instrucción del Administrador, y mantener abiertas, en cumplimiento de los fines del Fideicomiso, las siguientes cuentas de distribuciones, desde las cuales se harán distribuciones a los tenedores: (1) en la que se depositarán todos los flujos al momento en que ingresen al patrimonio del Fideicomiso, así como todos los rendimientos de las inversiones permitidas del efectivo, salvo por los rendimientos de las inversiones permitidas del efectivo de (i) la reserva para gastos de mantenimiento y (ii) la reserva para gastos de asesoría independiente, descontando en todo caso, cualquier cantidad que deba ser retenida por el Fiduciario para el pago de cualquier impuesto en relación con cualquier distribución a tenedores, que haya sido previamente determinada por el auditor externo, el Administrador o cualquier asesor externo contratado por el Fiduciario, el Administrador o el auditor externo para tales efectos; y (2) una cuenta a ser identificada para efectos del contrato de Fideicomiso como la cuenta de pago de contribuciones (la "cuenta de pago de contribuciones") en la que se depositarán los recursos necesarios para realizar el pago de cualquier impuesto en relación con cualquier distribución a tenedores y/o en general para el pago de cualquier impuesto derivado del cumplimiento de los fines del Fideicomiso. Los recursos que deban ser depositados en la cuenta de pago de contribuciones deberán ser transferidos por el Fiduciario a dicha cuenta desde la cuenta de distribución a los tenedores previa instrucción del Administrador.
- d. Reservas para gastos de mantenimiento – La deberá constituir dentro de la cuenta general, una reserva para gastos de mantenimiento por \$25,000,000 en el entendido de que dicha cantidad se considera, a la fecha de emisión, como el valor presente de la estimación de los gastos de mantenimiento de los seis primeros años de vigencia del Fideicomiso.
- e. Reserva para gastos de asesoría independiente – La deberá constituir dentro de la cuenta general, una reserva por \$10,000,000 para el pago de honorarios, costos y gastos relacionados con la contratación de asesores independientes dicha reserva podrá ser reconstituida en el supuesto de que los fondos existentes en la misma sean insuficientes, previa autorización del Comité Técnico del Fideicomiso e instrucción que el Administrador para tal efecto emita el Fiduciario.



### ***Distribuciones:***

Las distribuciones estarán conformadas por el efectivo distribuible, los rendimientos distribuibles de las inversiones permitidas del efectivo y los saldos remanentes, los cuáles serán distribuidos en cada fecha de pago. La cantidad a ser distribuida será el saldo de la cuenta de distribución a los tenedores de los certificados correspondientes al último día hábil del mes inmediato anterior a la fecha de pago de que se trate, menos (en su caso) los recursos que sea necesario transferir a la reserva para gastos de mantenimiento.

Las cantidades pagaderas a los tenedores de los certificados en términos del presente Fideicomiso serán pagadas a cada tenedor a través de sus custodios y por conducto del Indeval o con la intervención del Representante Común considerando la posición que por custodio mantenga el Indeval en la fecha de registro. El efectivo distribuible, los rendimientos distribuibles de las inversiones permitidas del efectivo y los saldos remanentes pagaderos a los tenedores, deberán aplicarse en primer lugar a pagar el monto de amortización parcial hasta que el valor nominal ajustado de los Certificados Bursátiles sea igual al 0.01% (cero punto cero uno por ciento) de su valor nominal.

La amortización total de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo hasta donde alcancen los flujos y el patrimonio y en la fecha que suceda primero de entre la fecha de vencimiento o la fecha de amortización total anticipada.

El monto del efectivo distribuible en cada fecha de pago será determinado por el Administrador y dado a conocer por el Representante Común, con base en el reporte del Fiduciario, mediante aviso publicado con al menos ocho días hábiles de anticipación a la fecha de pago correspondiente en los casos que se realice algún pago a los tenedores de los Certificados Bursátiles.

El efectivo distribuible será pagado por el Fiduciario de conformidad con las instrucciones del Administrador.

a. **Distribución de los rendimientos de las inversiones permitidas del efectivo**

Los rendimientos distribuibles de las inversiones permitidas del efectivo al último día hábil del mes inmediato anterior a cada fecha de pago, según sea determinado para tales efectos por el Administrador y dado a conocer por el Representante Común mediante aviso publicado con ocho días hábiles de anticipación a la fecha de pago correspondiente, serán pagados a los tenedores en términos de lo establecido en el contrato de Fideicomiso.

b. **Distribuciones de montos no dispuestos**

Una vez concluido el periodo de inversión, el saldo de la cuenta de inversiones en dicha fecha, menos las cantidades que constituyan (i) la reserva de gastos de mantenimiento y la reserva para gastos de asesoría independiente, y (ii) la reserva para aportaciones pendientes, será distribuido a los tenedores dentro de los veinte días hábiles siguientes a la terminación del periodo de inversión en términos de lo establecido en el contrato de Fideicomiso.

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

a. ***Integración:*** El Comité Técnico estará integrado por un máximo de veintiún miembros propietarios y sus respectivos suplentes, los cuales serán designados de acuerdo a lo siguiente: (i) un miembro propietario y su respectivo suplente por cualquier tenedor o grupo de tenedores que sean titulares del diez por ciento o más de los Certificados Bursátiles que sean emitidos, (ii) el resto de los miembros propietarios y sus respectivos suplentes del Comité Técnico serán nombrados por el Administrador, en el entendido de que el veinticinco por ciento de los miembros del Comité Técnico deberán ser independientes.

b. ***Facultades:*** (i) fijar las políticas conforme a las cuales se invertirá el patrimonio del Fideicomiso; (ii) aprobar la adquisición o enajenación de activos, bienes o derechos detentados directa o indirectamente por el Fideicomiso a través de las entidades que éste controle, con valor igual o superior al cinco por ciento del patrimonio del Fideicomiso; (iii) nombrar los cargos de auditor externo, valuador independiente y experto independiente y su contratación por parte del Fiduciario o el Administrador, así como de cualquier otro consultor o asesor que se requiera para realizar los fines del Fideicomiso; (iv) autorizar cualquier cambio propuesto por el Administrador con relación a: (1) los criterios de elegibilidad, (2) los rangos preestablecidos de gastos para llevar a cabo dichas inversiones en proyectos de infraestructura, y (3) verificar y/o

autorizar el monto de recursos adicionales que solicite el Administrador que deban ser transferidos de la cuenta de inversiones a la reserva para gastos de mantenimiento; (v) aprobar el pago o reembolso de los gastos de inversión relacionados con el análisis de las oportunidades de inversión en proyectos de infraestructura que sean erogados por el administrador o las empresas promovidas; vigilar el cumplimiento de los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de Certificados Bursátiles Fiduciarios; (vi) autorizar el nivel de apalancamiento de cada proyecto de infraestructura en el que se invierta el patrimonio del Fideicomiso; (vii) autorizar la participación de cualquier tercero como accionista de cualquiera de las empresas promovidas con relación a los proyectos de infraestructura; (viii) aprobar las operaciones entre partes relacionadas respecto de las empresas promovidas sobre las cuales el Fideicomiso realice inversiones; y, (ix) autorizar la publicación de los estados financieros anuales del Fideicomiso debidamente auditados por el auditor externo y trimestrales del Fideicomiso previa firma que realice de manera conjunta con el Administrador.

El domicilio principal de los negocios del Fideicomiso es Lafayette No. 40 Col. Nueva Anzures 11590 México, D. F.

## **2. Eventos relevantes**

Con fecha 6 de julio de 2015, Servicios de Salud de Yucatán notificó a Infraestructura Hospitalaria de la Península S.A.P.I. de C.V. (“IHP”) la rescisión del Contrato de Prestación de Servicios.

En relación con lo anterior, IHP y el Fiduciario han ejercido las acciones legales correspondientes e IHP está evaluando con los inversionistas esquemas para equilibrar sus intereses y recuperar sus inversiones.

## **3. Principales políticas contables**

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados se mencionan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente a todos los periodos presentados, a menos que se indique lo contrario.

Las políticas contables significativas aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados son las que se muestran a continuación:

### **a. Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros consolidados del Fideicomiso han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“IFRS” por sus siglas en inglés) y sus adecuaciones e interpretaciones emitidos por el Consejo Emisor de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés).

### **b. Bases de medición**

Los estados financieros consolidados del Fideicomiso han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por la inversión en negocio conjunto y los derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado que se valúan a sus valores razonables al cierre de cada periodo, como se explica en las políticas contables incluidas más adelante.

#### **i. Costo histórico**

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

#### **ii. Valor razonable**

El valor razonable se define como el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado a la fecha de valuación independientemente de si ese precio es observable o estimado utilizando directamente otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable

de un activo o un pasivo, el Fideicomiso tiene en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo en la fecha de medición.

c. ***Bases de consolidación***

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros del Fideicomiso y los de Proyectos Inmobiliarios Marhnos, S. de R.L. de C.V. (“PRIMA”), su subsidiaria en la que ejerce control. El control se obtiene cuando el Fideicomiso:

- Tiene poder sobre la inversión
- Está expuesto, o tiene los derechos, a los rendimientos variables derivados de su participación con dicha entidad, y
- Tiene la capacidad de afectar tales rendimientos a través de su poder sobre la entidad en la que invierte

Cuando el Fideicomiso tiene menos de la mayoría de los derechos de voto de una participada, el Fideicomiso tiene poder sobre la misma cuando los derechos de voto son suficientes para otorgarle la capacidad práctica de dirigir sus actividades relevantes, de forma unilateral. El Fideicomiso considera todos los hechos y circunstancias relevantes para evaluar si los derechos de voto del propio Fideicomiso en una participada son suficientes para otorgarle poder, incluyendo:

- El porcentaje de participación del Fideicomiso en los derechos de voto en relación con el porcentaje y la dispersión de los derechos de voto de los otros tenedores de los mismos;
- Los derechos de voto potenciales mantenidos por el Fideicomiso, por otros accionistas o por terceros;
- Los derechos derivados de otros acuerdos contractuales, y
- Todos los hechos y circunstancias adicionales que indican que el Fideicomiso tiene, o no tiene, la capacidad actual de dirigir las actividades relevantes en el momento en que las decisiones deben tomarse, incluidas las tendencias de voto de los accionistas en las asambleas anteriores.

La subsidiaria se consolida desde la fecha en que su control se transfiere al Fideicomiso, y se deja de consolidar desde la fecha en la que se pierde el control. Las ganancias y pérdidas de la subsidiaria adquirida o vendida durante el año se incluye en los estados consolidados de resultados y otros resultados integrales desde la fecha de adquisición o hasta la fecha de venta, según sea el caso.

La utilidad y cada componente de los otros resultados integrales se atribuyen a las participaciones controladoras y no controladoras. El resultado integral se atribuye a las participaciones controladoras y no controladoras aún si da lugar a un déficit en éstas últimas.

Cuando es necesario, se realizan ajustes a los estados financieros de la subsidiaria para alinear sus políticas contables de conformidad con las políticas contables del Fideicomiso.

Todos los saldos y operaciones entre el Fideicomiso y su subsidiaria se han eliminado en la consolidación.

d. ***Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido***

Consisten principalmente en depósitos bancarios e inversiones en valores a corto plazo, de gran liquidez, fácilmente convertibles en efectivo y sujetos a riesgos poco significativos de cambios en valor. Los equivalentes de efectivo se conservan para cumplir con compromisos en efectivo a corto plazo más que para fines de inversión u otros fines. Para que una inversión califique

como equivalente de efectivo debe ser fácilmente convertible en un monto conocido de efectivo y sujeta a riesgos poco importantes de cambios en valor. Por lo tanto, una inversión normalmente califica como equivalente de efectivo cuando tiene vencimiento a corto plazo, generalmente tres meses o menos a partir de la fecha de adquisición. Las inversiones de capital no se incluyen en los equivalentes de efectivo a menos de que sean, en sustancia, equivalentes de efectivo.

El efectivo se presenta a valor nominal y los equivalentes a su valor razonable. Los rendimientos que se generan se reconocen en los resultados conforme se devengan, como parte del ingreso por intereses.

Hay efectivo restringido que forma parte del efectivo y equivalentes de efectivo, y que se registra de acuerdo al contrato de fideicomiso, el cual establece la creación de las siguientes reservas de gastos:

1. *Reserva para gastos de mantenimiento.*- En la fecha de la emisión el Fiduciario deberá constituir una reserva de gastos de mantenimiento, que al inicio represente el valor presente de los gastos de mantenimiento de los primeros seis años de vigencia del Fideicomiso. A partir del sexto aniversario el Administrador deberá elaborar de manera semestral un estimado de los recursos que considere necesarios para cubrir los gastos de mantenimiento de los próximos doce meses.
2. *Reserva para gastos de asesoría independiente.*- En la fecha de la emisión, el Fiduciario deberá constituir una reserva para el pago de honorarios, costos y gastos relacionados con la contratación de asesores independientes.

Los pagos mencionados están generalmente relacionados con el siguiente mes o trimestre, por lo tanto los fondos restringidos se clasificaron como circulantes en los estados consolidados de posición financiera.

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

i. **Clasificación** –

El Fideicomiso clasifica su inversión en negocio conjunto y los derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado como activos y pasivos financieros.

**Inversiones en negocio conjunto**

El Fideicomiso reconoce la inversión en negocios conjuntos a costo de adquisición y el reconocimiento posterior se ajusta con la participación en los resultados de los negocios conjuntos. Dicha participación se reconoce en resultados como ingreso o gasto del año.

**Derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado**

El Fideicomiso tiene dos clases de instrumentos financieros: los Certificados Bursátiles Fiduciarios y la aportación inicial del Fideicomitente.

Como se menciona en la Nota 1, los Certificados Bursátiles Fiduciarios se emitieron el 24 de diciembre de 2010; el Fideicomiso llevó a cabo la emisión y oferta pública de 10,000,000 Certificados Bursátiles Fiduciarios, denominados Certificados de Capital de Desarrollo, con un valor nominal de cien pesos cada uno; la emisión fue por un importe de \$1,000,000,000 denominados MHNOSCK 10. La fecha de vencimiento de la emisión es 24 de diciembre de 2040.

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 derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado del Fideicomiso.

ii. Reconocimiento –

Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando el Fideicomiso se convierte en una parte contractual de los instrumentos. 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.

Los ingresos que no se distribuyan a los tenedores del CKD se incluyen en los derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado.

iii. Medición –

En el reconocimiento inicial, los activos y pasivos financieros 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 de los derechos de los tenedores sobre el patrimonio fideicomitado se determina como se menciona en la Nota 1.

iv. Baja de activos financieros –

El Fideicomiso da de baja un activo financiero únicamente cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y transfiere de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero.

La baja de un activo financiero en su totalidad, la diferencia entre el valor en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y la cuenta por cobrar y la ganancia o pérdida acumulada que haya sido reconocida en otros resultados integrales y resultados acumulados en el capital neto se reconocen en resultado del ejercicio.

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 las bajas se incluyen en los resultados en los resultados cuando se originan.

v. Compensación –

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

f. ***Inversiones en negocios conjuntos***

Un negocio conjunto es un acuerdo contractual mediante el cual las partes que tienen el control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos netos del negocio conjunto. El control conjunto es el acuerdo contractual para compartir el control en un negocio, el cual existe cuando las decisiones sobre las actividades relevantes requieren la aprobación unánime de las partes que comparten el control.

Los resultados y los activos y pasivos de las asociadas o negocios conjuntos se incorporan a los estados financieros del Fideicomiso utilizando el método de participación. Conforme al método de participación, las inversiones en asociadas o negocios conjuntos inicialmente se contabilizan en el estado consolidado de posición financiera al costo y se ajusta por cambios posteriores a la adquisición por la participación del Fideicomiso en la utilidad o pérdida y los resultados integrales del negocio conjunto.

Las inversiones en negocios conjuntos se valúan inicialmente al costo de adquisición.

g. ***Impuestos a la utilidad***

El Fideicomiso no realiza actividades empresariales, por lo que, de acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes no es sujeto de ISR ni de IETU. Adicionalmente, el cumplimiento de las obligaciones fiscales que se deriven de la operación del Fideicomiso será responsabilidad de cada una de las partes, conforme lo señala el contrato de Fideicomiso.

Su subsidiaria determina el ISR causado en el año conforme a las disposiciones fiscales vigentes. El ISR diferido, se registra de acuerdo con el método de activos y pasivos, que compara los valores contables y fiscales de los mismos. Se reconocen impuestos diferidos (activos y pasivos) por las consecuencias fiscales futuras atribuibles a las diferencias temporales entre los valores reflejados en los estados financieros de los activos y pasivos existentes y sus bases fiscales relativas, y en el caso de impuestos a la utilidad, por pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales por recuperar. Los activos y pasivos por impuestos diferidos se calculan utilizando las tasas establecidas en la ley correspondiente, que se aplicarán a la utilidad gravable en los años en que se estima que se revertirán las diferencias temporales. El efecto de cambios en las tasas fiscales sobre los impuestos diferidos se reconoce en los resultados del período en que se aprueban dichos cambios.

h. ***Transacciones en moneda extranjera***

Los estados financieros individuales de la subsidiaria del Fideicomiso se preparan en la moneda del ambiente económico primario en el cual opera la entidad (su moneda funcional). Para fines de estos estados financieros consolidados, los resultados y la posición financiera de la entidad están expresados en pesos mexicanos, la cual es la moneda funcional del Fideicomiso, y la moneda de presentación de los estados financieros consolidados.

Las diferencias cambiarias en partidas monetarias son reconocidas en los resultados del año en que fueron generados excepto por:

- i. Diferencias cambiarias en préstamos en moneda extranjera relativos a los activos en construcción para futuro uso productivo, que se incluyen en el costo de dichos activos cuando son considerados como un ajuste a los costos por intereses sobre dichos préstamos en moneda extranjera;
- ii. Diferencias cambiarias en transacciones celebradas para cubrir ciertos riesgos cambiarios, y
- iii. Diferencias cambiarias sobre las partidas monetarias por cobrar o por pagar de operaciones en el extranjero, para el cual la liquidación no está planeada y no es

probable que ocurra (por lo tanto forma parte de la inversión neta en la operación en el extranjero), son reconocidos inicialmente en otras partidas de utilidad integral y es reclasificado del capital a utilidad o pérdida en la disposición total o parcial de la inversión neta.

i. ***Estados de flujos de efectivo***

El Fideicomiso reporta flujos de efectivo por actividades de operación utilizando el método indirecto.

Los intereses y dividendos pagados se clasifican como actividades de financiamiento y los intereses y dividendos recibidos se clasifican como actividades de inversión.

j. ***Contingencias***

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

#### **4. Bases de presentación**

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

IFRS 9, *Instrumentos Financieros*<sup>1</sup>

Modificaciones a la IFRS 9 e IFRS 7, *Entrada en vigor de IFRS 9 y Revelaciones de Transición*<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Entrada en vigor para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2015, se permite su aplicación anticipada

<sup>2</sup> Entrada en vigor para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016, se permite su aplicación anticipada

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

#### **5. Estimaciones contables críticas y fuentes clave para la estimación de incertidumbres**

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con IFRS requiere que la administración del Fideicomiso haga juicios, estimados y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los valores en libros de algunos activos y pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales podrían diferir de estas estimaciones.

En la preparación de estos estados financieros consolidados del Fideicomiso, los juicios significativos realizados por la administración en la aplicación de las políticas contables y fuentes clave de estimación de la incertidumbre se espera que sean las mismas que aquellas que se aplicarán a los primeros estados financieros conforme IFRS.

Los juicios contables críticos y fuentes clave de incertidumbre al aplicar las estimaciones efectuadas a la fecha de los estados financieros consolidados, y que tienen un riesgo significativo de derivar un ajuste en los valores en libros de activos y pasivos durante el siguiente periodo financiero son como sigue:

a. ***Juicios contables críticos***

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

### **Deuda o patrimonio – Clasificación**

Los instrumentos de deuda y de renta variable emitidos por el Fideicomiso se clasifican como pasivos financieros o como capital, de acuerdo con la sustancia de los acuerdos contractuales y las definiciones previstas en las IFRS. La duración limitada del Fideicomiso impone una obligación que surge, debido a que la liquidación es un hecho y fuera del control del Fideicomiso. Las IFRS proporcionan una excepción a la clasificación de pasivo siempre y cuando se cumplan con ciertos criterios. La administración del Fideicomiso ha evaluado criterios como la clasificación y determinó que la clasificación apropiada es como pasivo.

### **Inversión en negocios conjuntos**

El Fideicomiso consideró sus inversiones en las empresas promovidas como negocios conjuntos ya que las decisiones sobre las actividades relevantes de estas empresas requieren la aprobación unánime de las partes que comparten el control.

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

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

### **Valor razonable**

Algunas IFRS requieren o permiten a las entidades medir o revelar el valor razonable de los activos, pasivos o de sus instrumentos de capital. Cuando el precio de un artículo idéntico no es observable, el Fideicomiso estima el valor razonable usando técnicas de valuación. En particular, el Fideicomiso mide su inversión en negocio conjunto a su valor razonable.

## **6. Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido-**

	<u>Al 30 de septiembre de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre de 2014</u>
Efectivo y depósitos bancarios	\$ 833,859	\$ 4,130,953
Equivalentes de efectivo – Inversiones disponibles a la vista	<u>550,792,754</u>	<u>603,371,255</u>
Total efectivo y equivalentes	551,626,613	607,502,208
Reserva para gastos de mantenimiento	9,562,177	10,021,428
Reserva para gastos de asesoría independiente	<u>9,897,311</u>	<u>14,132,809</u>
Total efectivo restringido	<u>19,459,488</u>	<u>24,154,237</u>
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	\$ 571,086,101	\$ 631,656,445



## 7. Operaciones y saldos con partes relacionadas-

Las operaciones realizadas con partes relacionadas fueron como sigue:

	<u>Al 30 de septiembre de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre de 2014</u>
Ingresos por servicios a Afiliadas:		
Marhnos Construcciones, S. A. de C. V	\$ 9,000,000	\$ -
Marhnos Turismo, S. A. de C. V.	2,070,533	-
Ingresos por intereses a Afiliadas:		
Infraestructura Hospitalaria del Estado de México, S.A. de C.V	7,711,230	10,153,416
Infraestructura Hospitalaria de la Península, S.A.P.I. de C.V	-	12,419,593
Gastos por intereses (deuda subordinada) Afiliadas		
Grupo Inmobiliario Marhnos, S. A. de C. V.	75,316	99,399

Los saldos por cobrar a partes relacionadas se integran como se muestra a continuación:

	<u>Al 30 de septiembre de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre de 2014</u>
Cuentas por cobrar:		
Infraestructura Hospitalaria del Estado de México, S. A. de C.V. (1)	\$ 75,511,168	\$ 105,481,533
Infraestructura Hospitalaria de la Península, S.A.P.I. de C.V. (2)	244,749,997	172,266,153
Holdmar, S. A. de C. V.	22,769	-
	<u>320,283,934</u>	<u>277,747,686</u>
Menos vencimientos circulantes	<u>4,914,130</u>	<u>92,389,892</u>
Cuenta por cobrar a largo plazo	<u>\$ 315,369,804</u>	<u>\$ 185,357,794</u>

- (1) El 31 de Octubre de 2012, Proyectos Inmobiliarios Marhnos, S. de R.L. de C.V. ("PRIMA") celebró un contrato de préstamo mercantil con Infraestructura Hospitalaria del Estado de México, S.A. de C.V. ("IHEM") por \$76,209,810.

Con fecha 22 de marzo de 2013 PRIMA y IHEM celebraron un contrato de préstamo mercantil firmando un pagaré por la cantidad de \$17,500,000.00 que genera un interés capitalizable a una tasa anual fija del 12.49% monto que deberá pagarse a más tardar el 22 de marzo de 2014.

El día 15 de abril de 2013 PRIMA y IHEM celebraron un contrato de préstamo mercantil firmando un pagaré por la cantidad de \$9,540,040.00 que genera un interés capitalizable a una tasa anual fija del 12.49% monto que deberá pagarse a más tardar el 15 de abril de 2014.

El 26 de noviembre de 2013 PRIMA y IHEM celebraron un contrato de préstamo mercantil firmando un pagaré por la cantidad de \$28,271,013.00 que genera un interés capitalizable a una tasa anual fija del 12.49% monto que deberá pagarse a más tardar el 31 de mayo de 2015.
- (2) El 19 de septiembre de 2012 Fideicomiso 422 celebró un contrato de préstamo mercantil con Infraestructura Hospitalaria de la Península, S.A.P.I. de C.V. ("IHP"), hasta por la cantidad de \$91,000,000.00 a una tasa anual fija del 15%, los intereses empezarán a devengarse a partir de la fecha del depósito de dicho préstamo.

Con fecha 23 de abril de 2013 Fideicomiso 422 celebró un contrato de préstamo mercantil a condición resolutoria con Infraestructura Hospitalaria de la Península, S.A.P.I. de C.V. ("IHP"), hasta por la cantidad de \$123,500,000.00 a una tasa anual fija del 7.75%, con un plazo de hasta 12 meses.

Como se menciona en la nota 2, con fecha 6 de julio la Secretaría de Salud de Yucatán rescindió el contrato CPS con IHP, como consecuencia de este hecho se dan por rescindidos los contratos de préstamo mercantil, cancelándose los intereses devengados a esa fecha.

Los saldos por pagar a partes relacionadas se integran como se muestra a continuación:

	<u>Al 30 de septiembre de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre de 2014</u>
Cuentas por pagar:		
Holdmar, S. A. de C. V.	\$ 281,789	\$ 316,024
Grupo Proaqua, S.A. de C.V.	34,800	34,800
Grupo Inmobiliario Marhnos, S.A. de C.V.(deuda subordinada) (3)	<u>782,012</u>	<u>1,074,088</u>
	1,098,601	1,424,912
Menos vencimientos corto plazo	<u>407,583</u>	<u>710,222</u>
Cuenta por pagar a largo plazo	<u>\$ 691,018</u>	<u>\$ 714,690</u>

(3) Deuda Subordinada- El 14 de septiembre de 2012, PRIMA celebró un contrato de préstamo mercantil con Grupo Inmobiliario Marhnos, S.A. de C.V. (GIM), hasta por la cantidad de \$799,119. Durante 2013, PRIMA firmó pagares adicionales por \$175,000, \$95,401 y \$282,710. El principal causó intereses a la tasa fija de 12.49% anual, determinados en forma mensual y exigibles al vencimiento de los pagarés respectivos. Los diferentes vencimientos del principal son marzo y abril 2014, mayo 2015 y 2033.

Los vencimientos anuales del préstamo son como sigue:

Año	Importe
2016	\$ 20,254
2017	21,801
2018	23,054
2019	22,935
2020 y posteriores	<u>602,974</u>
	<b>\$ 691,018</b>

## 8. Inversión en negocios conjuntos

Al 30 de septiembre de 2015 y 2014, la inversión en negocios conjuntos y la ganancia (pérdida) en inversión en negocios conjuntos a través de resultados, son como sigue:

	%	Inversión en negocio conjunto		Ganancia en inversión en negocios conjuntos a través de resultados	
		30 de septiembre de 2015	30 de septiembre de 2014	30 de septiembre de 2015	30 de septiembre de 2014
Infraestructura Hospitalaria del Estado de México, S.A. de C.V. (1)	70	\$ 184,409,129	\$ 157,901,843	\$ 22,958,500	\$ 19,848,726
Infraestructura Hospitalaria de la Península, S.A.P.I. de C.V. (2)	70	<u>104,803,148</u>	<u>95,693,642</u>	<u>(28,731,002)</u>	<u>2,128,970</u>
		\$ 289,212,277	\$ 253,595,485	\$ (5,772,502)	\$ 21,977,696

(1) El Fideicomiso posee el 70% de las acciones del capital social de Infraestructura Hospitalaria del Estado de México, S.A. de C.V. ("IHEM"), a través de su subsidiaria Proyectos Inmobiliarios Marhnos, S. de R.L. de

C.V. (“PRIMA”); sin embargo, con base en los estatutos de IHEM, las decisiones en las asambleas se consideran validas con al menos un 75% de voto afirmativo por lo que no se controla a esta entidad. En Octubre de 2010 IHEM suscribió el Contrato del Proyecto para la Prestación de Servicios (PPS) para construir y operar el Hospital Regional Tlalnepantla con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM) por un periodo de 25 años, que concluye el 12 de noviembre de 2035.

(2) El Fideicomiso posee el 70% de las acciones del capital social de Infraestructura Hospitalaria de la Península, S.A.P.I. de C.V. (“IHP”), sin embargo, con base en los estatutos de IHP, las decisiones en las asambleas se consideran validas con al menos un 80% de voto afirmativo por lo que no se controla a esta entidad. En Septiembre de 2012 IHP suscribió el Contrato del Proyecto para la Prestación de Servicios (PPS) para llevar a cabo el proyecto del Centro Hospitalario en el Municipio de Ticul con el Organismo Público Descentralizado Servicios de Salud de Yucatán. El contrato tiene un período de 25 años y concluye el 13 de septiembre de 2037.

Como se menciona en la nota 2, con fecha 6 de julio de 2015 la Secretaría de Salud de Yucatán notificó a IHP la rescisión del contrato CPS, como consecuencia de este hecho los valores reconocidos por el método de participación podrían variar dependiendo del monto de recuperación de la inversión.

Los negocios conjuntos anteriores se reconocen utilizando el método de participación en los estados financieros consolidados.

## 9. Impuesto a la utilidad (impuesto sobre la renta (ISR))-

El Fideicomiso no realiza actividades empresariales, por lo que, de acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes no es sujeto de ISR ni de IETU; sin embargo su subsidiaria debe cumplir entre otras, con las obligaciones que se mencionan en los siguientes párrafos:

*ISR* - La tasa fue 30% para 2013 y conforme a la nueva Ley de ISR 2014 continuará al 30% para 2014 y años posteriores.

*IETU* - A partir de 2014 se abrogó el IETU, por lo tanto, hasta el 31 de diciembre de 2013 se causó este impuesto, tanto para los ingresos como las deducciones y ciertos créditos fiscales con base en flujos de efectivo de cada ejercicio. La tasa fue 17.5%.

El impuesto a la utilidad causado es el que resultó mayor entre el ISR y el IETU hasta 2013.

Los efectos de impuestos de las diferencias temporales que originan porciones significativas de los activos y pasivos de impuestos diferidos, al 30 de septiembre de 2015 y al 30 de septiembre de 2014, se detallan a continuación:

	<u>Al 30 de septiembre de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre de 2014</u>
Activos diferidos:		
Provisiones de pasivo	\$ 6,553	\$ 101,844
Pérdida fiscal por amortizar	13,915,750	7,483,903
Activos diferidos, netos	<u>13,922,303</u>	<u>7,585,747</u>
Pasivos diferidos:		
Pasivo diferido por intereses a partes relacionadas	<u>-</u>	<u>-</u>
Total de pasivos diferidos, brutos	<u>-</u>	<u>-</u>
Activo diferido, neto	<u>\$ 13,922,303</u>	<u>\$ 7,585,747</u>

Para evaluar la recuperación de los activos diferidos, la administración considera la probabilidad de que una parte o el total de ellos no se recuperen. La realización final de los activos diferidos depende de la generación de utilidad gravable en los períodos en que son deducibles las diferencias temporales. Al llevar a cabo esta evaluación, la administración considera la reversión esperada de los pasivos diferidos, las utilidades gravables proyectadas y las estrategias de planeación.

Al 30 de septiembre de 2015, las pérdidas fiscales por amortizar, expiran como se muestra a continuación:

<u>Año</u>	<u>Importe actualizado al 30 de septiembre de 2015</u>
2021	\$ 4,877,250
2022	15,164,630
2023	5,641,559
2024	<u>20,702,395</u>
	<u>\$ 46,385,834</u>

## 10. Instrumentos financieros

### a. Políticas contables significativas

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

### b. Categorías de instrumentos financieros

		<u>Al 30 de septiembre de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre de 2014</u>
<b>Activos financieros</b>			
	<b>Clasificación del Riesgo</b>		
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	Crédito y Tasa de Interés	\$ 571,086,101	\$ 631,656,445
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	Crédito y Tasa de Interés	320,283,934	277,747,686
		<u>Al 30 de septiembre de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre de 2014</u>
<b>Pasivos financieros</b>			
	<b>Clasificación del Riesgo</b>		
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	Liquidez	\$ 978,375	\$ 818,171
Cuentas por pagar a partes relacionadas	Tasa de interés y Liquidez	1,098,601	1,424,912

### c. Objetivos de la administración del riesgo financiero

Las actividades del Fideicomiso lo exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. La administración de riesgo del Fideicomiso busca minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Fideicomiso.

La gestión del riesgo se lleva a cabo por el Administrador conforme al Contrato de Fideicomiso. El Administrador identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros. Los principios escritos para la gestión del

riesgo global, así como las políticas escritas cubren áreas específicas, tales como el riesgo de cambio, riesgo de tasa de interés y riesgo de crédito, el uso de instrumentos financieros derivados y no derivados, instrumentos financieros e inversión del exceso de liquidez se incluyen en los contratos de fideicomiso.

**d. Riesgo de mercado**

Las actividades del Fideicomiso lo exponen a riesgos financieros como son los movimientos en las tasas de interés.

Las exposiciones al riesgo del mercado se valúan de forma neta, ya que antes de incurrir en una estrategia de coberturas económicas mediante instrumentos derivados, el Fideicomiso busca principalmente la cobertura natural mediante el neto de su exposición financiera activa y pasiva.

**e. Administración del riesgo de liquidez**

La Dirección de Finanzas y Administración del administrador reporta al Comité Técnico, sin embargo la Dirección de Finanzas y Administración tiene la responsabilidad final de la administración del riesgo de liquidez, y ha establecido un marco apropiado para la administración del financiamiento a corto, mediano y largo plazo. El Fideicomiso administra el riesgo de liquidez manteniendo reservas adecuadas y vigilancia continua de los flujos de efectivo proyectados y reales, con el objetivo de conciliar los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

**f. Administración del riesgo de crédito**

El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que las contrapartes incumplan sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida para el Fideicomiso. Las principales exposiciones al riesgo de crédito del Fideicomiso son las siguientes:

- Cuentas por cobrar con partes relacionadas. Los principales activos de estas empresas corresponden a cuentas por cobrar con los estados de Yucatán y Estado de México, siendo sus garantías de pago estatales, con calificaciones crediticias de A y A+, respectivamente.
- Efectivo y equivalentes de efectivo. El Fideicomiso tiene como política únicamente llevar a cabo transacciones con instituciones financieras de reconocida reputación y alta calidad crediticia.
- Tablas de riesgo de interés y liquidez

Las siguientes tablas detallan el vencimiento contractual restante del Fideicomiso para sus pasivos financieros con periodos de pago acordados. Las tablas han sido diseñadas con base en los flujos de efectivo no descontados de los pasivos financieros con base en la fecha más reciente en la cual el Fideicomiso deberá hacer pagos. Las tablas incluyen tanto los flujos de efectivo de intereses como de capital. En la medida en que los intereses sean a tasa variable, el importe no descontado se deriva de las curvas en la tasa de interés al final del periodo sobre el que se informa.

	<b>1 a 365 días</b>	<b>De 1 a 5 años</b>	<b>De 5 a 10 años</b>	<b>Más de 10 años</b>	<b>Total</b>
<b>30 de septiembre de 2015</b>					
Deuda Subordinada:					
Corto plazo	28,006	-	-	-	28,006
Largo plazo	-	111,822	120,333	458,863	691,018
Intereses	62,988	403,934	329,651	297,231	1,093,804

Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	1,294,964	-	-	-	1,294,964
---	-----------	---	---	---	-----------

**1 a 365 días      De 1 a 5 años      De 5 a 10 años      Más de 10 años      Total**

**30 de septiembre de 2014**

Deuda subordinada:					
Corto plazo	266,411	-	-	-	266,411
Largo plazo	-	111,815	119,090	483,784	714,689
Intereses	92,987	418,066	344,811	357,042	1,212,906
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar					
Proveedores	1,168,040	-	-	-	1,168,995

**g. Valor razonable de los instrumentos financieros pasivos a costo amortizado**

Como se detalla en la siguiente tabla, la administración considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros, se aproxima a su valor razonable:

	<u>30 de septiembre de 2015</u>		<u>30 de septiembre de 2014</u>	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Cuentas por cobrar a afiliadas	\$320,283,934	\$336,185,618	\$277,747,686	\$295,403,747
Cuentas por pagar a afiliadas	1,098,601	1,222,816	1,424,911	1,596,242

- Técnicas de valuación y supuestos aplicados para propósitos de determinar el valor razonable.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros se determinan utilizando un análisis del flujo de efectivo descontado utilizando la curva de rendimiento aplicable por el plazo de los instrumentos derivados no opcionales y los modelos de determinación de precios para los instrumentos derivados opcionales. Ambas valuaciones son Nivel 3.

- Valuaciones a valor razonable reconocidas en el estado consolidado de posición financiera.

Los instrumentos financieros que se valúan con posterioridad al reconocimiento inicial a valor razonable se agrupan en niveles del 1 al 3, con base en el grado al que el valor razonable es observable, como sigue:

- Nivel 1: las valuaciones a valor razonable son aquellas derivadas de los precios cotizados (no ajustados) en los mercados activos para pasivos o activos idénticos, en este nivel se encuentran valuados efectivo, equivalentes y efectivo restringido;
- Nivel 2: las valuaciones a valor razonable son aquellas derivadas de indicadores distintos a los precios cotizados incluidos dentro del Nivel 1, que son observables para el activo o pasivo, bien sea directamente (es decir como precios) o indirectamente (es decir que derivan de los precios), en esta categoría no hay instrumentos mantenidos por el Fideicomiso en los periodos presentados; y

- Nivel 3: las valuaciones a valor razonable son aquellas derivadas de las técnicas de valuación que incluyen los indicadores para los activos o pasivos, que no se basan en información observable del mercado (indicadores no observables), en este nivel se encuentran las valuaciones de los instrumentos derivados activos y las revelaciones de valor razonable de los pasivos y activos financieros a costo amortizado.

## **11. Compromisos y contingencias**

**(a)** De acuerdo con la legislación fiscal vigente, las autoridades tienen la facultad de revisar hasta los cinco ejercicios fiscales anteriores a la última declaración del impuesto sobre la renta presentada.

**(b)** De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre la Renta, las empresas que realicen operaciones con partes relacionadas están sujetas a limitaciones y obligaciones fiscales, en cuanto a la determinación de los precios pactados, ya que éstos deberán ser equiparables a los que se utilizarían con o entre partes independientes en operaciones comparables.

En caso de que las autoridades fiscales revisaran los precios y rechazaran los montos determinados, podrían exigir, además del cobro del impuesto y accesorios que correspondan (actualización y recargos), multas sobre las contribuciones omitidas, las cuales podrían llegar a ser hasta de 100% sobre el monto actualizado de las contribuciones.

**Infraestructura Hospitalaria del Estado de México,  
S. A. de C. V.**

Estados financieros

Al 30 de septiembre de 2015 y 2014



# Infraestructura Hospitalaria del Estado de México, S. A. de C. V.

## Balances Generales

Al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(En pesos)

	<u>Al 30 de septiembre</u> <u>de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre</u> <u>de 2014</u>
<b>Activo</b>		
Activo circulante:		
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	\$ 216,590,658	\$ 196,315,901
Activo financiero por infraestructura y operación	173,388,072	158,835,974
Impuestos por recuperar	15,633,813	34,565,585
Total del Activo Circulante	<u>405,612,543</u>	<u>389,717,460</u>
Instrumentos financieros derivados	2,224,037	8,121,402
Activo financiero por infraestructura y operación hospitalaria a largo plazo	883,455,319	935,106,135
Depósitos en garantía	857,033	857,033
Total del Activo	<u>\$ 1,292,148,932</u>	<u>\$ 1,333,802,030</u>
<b>Pasivo y capital contable</b>		
Porción circulante de la deuda a largo plazo	\$ 11,581,775	\$ 15,874,200
Proveedores	2,738,104	20,164,541
Provisiones	1,639,376	1,006,705
Cuentas por pagar a partes relacionadas	52,337,390	106,045,818
Total del pasivo circulante	<u>68,296,645</u>	<u>143,091,264</u>
Deuda a largo plazo	817,946,928	829,220,375
Partes relacionadas largo plazo	100,992,173	104,889,881
Impuestos a la utilidad diferidos	41,471,572	31,026,448
Total del Pasivo	<u>1,028,707,318</u>	<u>1,108,227,968</u>
Capital contable:		
Capital social	94,170,390	94,170,390
Utilidades Retenidas	169,271,224	131,403,672
Total del capital contable	<u>263,441,614</u>	<u>225,574,062</u>
Total	<u>\$ 1,292,148,932</u>	<u>\$ 1,333,802,030</u>

# Infraestructura Hospitalaria del Estado de México, S. A. de C. V.

## Estados de Resultados

Del 1 de enero al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(En pesos)

	<u>Al 30 de septiembre de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre de 2014</u>
Ingreso por servicios	175,991,402	167,516,725
Interés efectivo	68,181,174	68,573,635
Total de ingreso	<u>244,172,576</u>	<u>236,090,360</u>
Costo por servicios	<u>135,233,174</u>	<u>134,466,358</u>
Utilidad Bruta	108,939,402	101,624,002
Gastos de administración	<u>18,194,335</u>	<u>7,926,352</u>
Utilidad de operación	90,745,067	93,697,650
Otros (gastos) ingresos, neto	(457)	67,708
Resultado integral de financiamiento:		
Gastos por intereses	(48,706,414)	(54,006,449)
Ingreso por intereses	4,060,664	3,927,764
Ganancia (pérdida) en cambios, neta	1,486	(73)
Efecto de valuación de instrumentos financieros	<u>(4,564,631)</u>	<u>(4,573,382)</u>
	(49,208,895)	(54,652,140)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	<u>41,535,715</u>	<u>39,113,218</u>
Impuestos a la utilidad	<u>8,737,857</u>	<u>10,757,895</u>
Utilidad neta	32,797,858	28,355,323

**Infraestructura Hospitalaria de la Península, S. A. P. I. de C. V.**

Estados financieros

Al 30 de septiembre de 2015 y 2014

# Infraestructura Hospitalaria de la Península, S. A. P. I. de C. V.

## Balances Generales

Al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(En pesos)

	<u>Al 30 de septiembre</u> <u>de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre</u> <u>de 2014</u>
<b>Activo</b>		
Activo circulante:		
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	\$ 28,466,563	\$ 10,161,487
Cuenta por cobrar	11,554,972	51,033,449
Anticipos	-	61,004,888
Total del Activo Circulante	<u>40,021,535</u>	<u>122,199,824</u>
Activo financiero por infraestructura hospitalaria	<u>563,560,437</u>	<u>349,523,729</u>
Total del Activo	<u>\$ 603,581,972</u>	<u>\$ 471,723,553</u>
<b>Pasivo y capital contable</b>		
Proveedores y otras cuentas	47,702,696	12,692,500
Cuenta por pagar partes relacionadas	60,926,782	154,998,994
Total del pasivo circulante	<u>108,629,478</u>	<u>167,691,494</u>
Partes relacionadas largo plazo	345,233,709	161,422,667
Impuestos a la utilidad diferidos	-	5,904,189
Total del Pasivo	<u>453,863,187</u>	<u>335,018,350</u>
Capital contable:		
Capital social	181,651,814	131,497,559
Resultados Acumulados	(31,933,029)	5,207,644
Total del capital contable	<u>149,718,785</u>	<u>136,705,203</u>
Total	<u>\$ 603,581,972</u>	<u>\$ 471,723,553</u>

# Infraestructura Hospitalaria de la Península, S. A. P. I. de C. V.

## Estados de Resultados

Del 1 de enero al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(En pesos)

	<u>Al 30 de septiembre de 2015</u>	<u>Al 30 de septiembre de 2014</u>
Ingreso por construcción	109,827,961	148,931,472
Costo de construcción	109,827,961	141,835,518
Deterioro del costo de construcción	4,892,170	-
(Pérdida) utilidad bruta	(4,892,170)	7,095,954
Gastos de administración	38,270,315	1,101,410
(Pérdida) utilidad de operación	(43,162,485)	5,994,544
Otros ingresos, neto	2,102,541	1,748
Resultado integral de financiamiento:		
Intereses a cargo	(5,273,804)	
Pérdida en cambios, neta	(3,532,385)	(98,338)
(Pérdida) utilidad antes de impuestos a la utilidad	(49,866,133)	5,897,954
Impuestos a la utilidad	(8,821,843)	2,856,569
(Pérdida) utilidad neta	(41,044,290)	3,041,385



Inmar del Noreste, S.A. de  
C.V.

Fideicomitente



Banco Nacional de México, S.A.,  
Integrante del Grupo Financiero  
Banamex División Fiduciaria

Fiduciario



Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.,  
Monex Grupo Financiero

Representante Común

---

## MHNOSCK 10

<b>1. Estructura de la Operación.....</b>	<b>2</b>
<b>a) Patrimonio del Fideicomiso.....</b>	<b>2</b>
i) <i>Evolución de los activos fideicomitados, incluyendo sus ingresos.....</i>	<i>2</i>
ii) <i>Desempeño de los valores emitidos.....</i>	<i>4</i>
iii) <i>Contratos y acuerdos.....</i>	<i>4</i>
<b>b) Cumplimiento al plan de negocios y calendario de inversiones.....</b>	<b>14</b>
<b>c) Valuación.....</b>	<b>15</b>
<b>d) Comisiones, costos y gastos del Administrador.....</b>	<b>15</b>
<b>e) Información relevante del periodo.....</b>	<b>15</b>
<b>f) Otros terceros obligados con el Fideicomiso.....</b>	<b>19</b>
<b>g) Asambleas generales de tenedores.....</b>	<b>19</b>
<b>h) Auditores externos .....</b>	<b>20</b>
<b>i) Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés.....</b>	<b>20</b>
<b>2. Anexo.....</b>	<b>21</b>

## ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN

### a) Patrimonio del Fideicomiso

#### i) *Evolución de activos fideicomitados, incluyendo sus ingresos*

A la fecha del presente informe, el Fideicomiso ha realizado una inversión en Proyectos Inmobiliarios Marhnos, S. de R. L. de C. V., compañía tenedora al 70% (setenta por ciento) de Infraestructura Hospitalaria del Estado de México, S. A. de C. V. (IHEM). En Octubre de 2010, IHEM suscribió el Contrato del Proyecto para la Prestación de Servicios (PPS) para llevar a cabo el proyecto Hospital Regional Tlalnepantla con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM). El contrato incluye el diseño, construcción, equipamiento, puesta en marcha, operación, conservación y mantenimiento del Hospital Regional de Tlalnepantla, de conformidad con el contrato PPS antes mencionado, por un período de 25 años, que concluye el 12 de noviembre de 2035.

La inversión se llevó a cabo como se muestra a continuación (incluye solo aportaciones realizadas al 30 de septiembre de 2015):

Proyectos Inmobiliarios Marhnos S. de R. L. de C. V. (cifras en pesos)				
Periodo	Inversión en Capital Social de IHEM	Inversión en Deuda Subordinada de IHEM	Gastos en Empresas Promovidas (Incluye IVA)	Total
2011	53,816,934	53,816,934	4,484,222	112,118,089
2012	11,877,568	11,877,568	18,363,964	42,119,099
2013	-	54,757,943	5,312,458	60,070,401
2014	-	-	31,884,313	31,884,313
2015	-	-	10,433,603	10,433,603
	<b>65,694,501</b>	<b>120,452,444</b>	<b>70,478,560</b>	<b>256,625,505</b>

Adicionalmente, el Fideicomiso realizó una inversión en Infraestructura Hospitalaria de la Península, S.A.P.I. de C.V. En Agosto de 2012, Infraestructura Hospitalaria de la Península, S.A.P.I. de C.V. (IHP) suscribió el Contrato del Proyecto para la Prestación de Servicios (PPS) para llevar a cabo el proyecto del Centro Hospitalario en el Municipio de Ticul con el Organismo Público Descentralizado conocido como Los Servicios de Salud de Yucatán. El contrato incluía el diseño, construcción, equipamiento, puesta en marcha, operación, conservación y mantenimiento del Centro Hospitalario en el Municipio de Ticul, de conformidad con el contrato PPS antes mencionado, por un período de 25 años, que concluía el 14 de septiembre de 2037.

Como se notificó en el Reporte Trimestral anterior, Servicios de Salud de Yucatán con fecha 6 de julio de 2015, notificó la rescisión del Contrato de Prestación de Servicios.

En relación con lo anterior, IHP y el Fiduciario han ejercido las acciones legales correspondientes e IHP está evaluando con los inversionistas esquemas para equilibrar sus intereses y recuperar sus inversiones.

La inversión se llevó a cabo como se menciona a continuación (Incluye solo aportaciones realizadas al 30 de septiembre de 2015):

<b>Infraestructura Hospitalaria de la Península S.A.P.I. de C.V. (cifras en pesos)</b>				
<b>Periodo</b>	<b>Inversión en Capital Social de IHP</b>	<b>Inversión en Deuda Subordinada de IHP</b>	<b>Crédito IVA (Disposición al 30 de septiembre de 2015)</b>	<b>Total</b>
2012	16,310,000	16,310,000		32,620,000
2013	59,358,292	34,135,528		93,493,819
2014	47,511,443	177,734,207	31,850,000	257,095,650
2015	3,976,532	2,640,386		6,616,918
	<b>127,156,267</b>	<b>230,820,121</b>	<b>31,850,000</b>	<b>389,826,387</b>

La siguiente tabla muestra un resumen de la integración del Patrimonio del Fideicomiso al 30 de septiembre de 2015.

<b>Inversiones</b>	<b>Entidad Federativa</b>	<b>Tipo de Inversión</b>	<b>Estatus del Activo</b>	<b>Fecha de adquisición</b>
Hospital PPS	Estado de México	Proyecto de Infraestructura	En Operación	20/05/2011
Hospital PPS	Estado de Yucatán	Proyecto de Infraestructura	En valuación para Pago por Terminación Anticipada	28/08/2012

### **Garantía sobre los activos**

Ambos Contratos de Prestación de Servicios cuentan con Garantías de Fuente de pago alterna, las cuales están constituidas bajo la figura de Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Fuente de Pago Alterna. Cabe señalar que los orígenes de su patrimonio son: Participaciones Federales y/o Impuestos Estatales y dichas partidas a su vez se encuentran autorizadas por los Congresos de Estados correspondientes (Estado de México y Yucatán).

De conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el monto total de la Emisión, neto de los gastos de emisión y otros gastos de mantenimiento que se han incurrido al 30 de septiembre de 2015 y las inversiones mencionadas en los párrafos precedentes, se han invertido en Inversiones Permitidas del 1 de enero al 30 de septiembre de 2015.

Los rendimientos generados durante el periodo comprendido del 1 de enero al 30 de septiembre de 2015 provienen en su totalidad de la inversión en las Inversiones Permitidas.

A continuación se detalla la integración de las inversiones de los valores fideicomitados al 30 de septiembre de 2015, así como sus rendimientos generados y la tasa promedio por el periodo del 1 de enero al 30 de septiembre de 2015:



Institución	Tipo de Inversión	Saldo al 30-Sep-15	Monto de rendimientos al 30-Sep-15	Tasa de Interés
Banamex, S.A.	Valores Gubernamentales	150,433,957	2,401,225	2.62%
Banamex, S.A.	Valores Gubernamentales	2,460,519	142,114	3.04%
Banamex, S.A.	Valores Gubernamentales	9,897,311	225,834	3.04%
Banamex, S.A.	Valores Gubernamentales	9,562,177	250,288	3.04%
Banco Santander, S.A.	Valores Gubernamentales	110,187,763	2,073,816	2.50%
Casa de Bolsa Banorte, S.A.	Valores Gubernamentales	77,223,952	1,708,632	2.94%
Banco del Bajío, S.A.	Valores Gubernamentales	210,486,562	4,534,880	2.86%

La información contenida en el presente inciso forma parte de la información financiera del fideicomiso.

**ii) Desempeño de los valores emitidos**

No se realizaron pagos a los tenedores de los certificados bursátiles durante el periodo del 1 de enero al 30 de septiembre de 2015, sin embargo, las cuentas para la distribución a los Tenedores ya mantienen un saldo, conformado de la siguiente manera:

Concepto	Monto depositado	Rendimientos generados dentro de la cuenta de Distribución a Tenedores	Saldo al 30-sep-15
Pago por Principal, Intereses e IVA de la Deuda Subordinada de corto y largo plazo en los proyectos de IHEM e IHP	147,829,410	2,604,549	150,433,958
<b>TOTAL</b>	<b>147,829,410</b>	<b>2,604,549</b>	<b>150,433,958</b>

Conforme a la cláusula décima segunda del Fideicomiso Emisor, en el apartado de cuentas, se indica que los intereses ganados en las Cuentas de Inversión Permitidas, sin considerar los intereses ganados en las cuentas de Reserva de Gastos de Mantenimiento y Gastos de Asesoría Independiente, deben transferirse a la Cuenta de Distribución de Tenedores para su distribución a los mismos.

A la fecha del presente reporte se tienen \$101,000,000 aproximadamente, disponibles para transferirse a la cuenta de Distribución a Tenedores, los recursos derivan de los rendimientos generados por las inversiones permitidas a que hace referencia el párrafo anterior.

**iii) Contratos y acuerdos**

**Extracto del Contrato de Fideicomiso**

**1. Descripción General del Fideicomiso Emisor**

El Fideicomiso Emisor es un Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago identificado con el número F/422, de fecha 21 de diciembre de 2010. El Fideicomiso es un vehículo

de inversión cuyo propósito es, entre otros, realizar inversiones en Empresas Promovidas cuyo objeto sea el desarrollo y operación de Proyectos de Infraestructura.

El Fideicomiso fue constituido con la Aportación Inicial de \$10,000.00 (diez mil pesos 00/100 M.N.), entregada por la Fideicomitente a la Fiduciaria, para que dé cumplimiento a los fines que le son encomendados. La vigencia del Fideicomiso es al 24 de diciembre de 2040.

## **2. Partes del fideicomiso**

Fideicomitente: Inmar del Noreste, S.A. de C.V.  
Fiduciaria: Banco Nacional de México, S.A. Integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria.  
Fideicomisarios: Los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios.  
Representante común: Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.  
Administrador: Concesionaria de Proyectos de Infraestructura, S.A. de C.V. o la persona que en su caso lo sustituya.

## **3. Patrimonio del Fideicomiso**

El Patrimonio del Fideicomiso se integra por:

1. La cantidad de \$10,000.00 (Diez Mil Pesos 00/100) (la “Aportación Inicial”).
2. El Producto Neto de la Colocación.
3. Las Inversiones Permitidas del Efectivo en las que se invierta el Patrimonio del Fideicomiso y sus rendimientos.
4. Los derechos de cobro y cualquier título de crédito o contrato en el que éstos se encuentren incorporados derivados de operaciones de deuda subordinada que le otorgue la Fiduciaria (ya sea en forma directa, o bien, en forma indirecta a través de la Empresa Co-Inversionista) a cualesquiera de las Empresas Promovidas a efecto de llevar a cabo los Proyectos de Infraestructura.
5. Los intereses relacionados con la Deuda Subordinada, así como cualquier recurso que se derive del ejercicio de cualquier derecho correspondiente a la Deuda Subordinada.
6. En cualquier caso de sustitución de los títulos de crédito o contrato en el que se encuentre incorporada la Deuda Subordinada, la Fiduciaria efectuará el canje correspondiente y conservará los nuevos títulos en el Fideicomiso, siendo dichos títulos de crédito o títulos valor, y cualesquiera otros que le correspondan a la Fiduciaria (ya sea en forma directa, o bien en forma indirecta a través de la Empresa Co-Inversionista) en términos de este numeral, también referidas como la “Deuda Subordinada” para efectos del Contrato de Fideicomiso.
7. Las Acciones.

8. Los Derechos sobre Acciones.
9. Las Acciones, que en los términos del Contrato de Fideicomiso, reciba la Fiduciaria como pago de dividendos en Acciones o bien los recursos derivados de dividendos decretados en efectivo, la multiplicación de las Acciones (split) decretados por las asambleas de accionistas de las Empresas Promovidas así como, por la capitalización de primas sobre Acciones o de cualquier otra partida de capital contable, de aportaciones, de utilidades retenidas o reservas, o por la suscripción de Acciones de dichas Empresas Promovidas con motivo de aumentos de capital de las mismas, en la proporción que le corresponda a la Fiduciaria de conformidad con su tenencia accionaria. Asimismo, formarán parte del Patrimonio del Fideicomiso los recursos que se deriven del ejercicio de cualquier derecho patrimonial derivado de las Acciones.

En cualquier caso de sustitución de los títulos de las Acciones representativas del capital social de las Empresas Promovidas, la Fiduciaria efectuará el canje correspondiente y conservará los nuevos títulos en el Fideicomiso, siendo dichas Acciones títulos de crédito o títulos valor, y cualesquiera otras Acciones que le correspondan a la Fiduciaria, en términos de este numeral, también referidas como las “Acciones” para efectos del Contrato de Fideicomiso.

10. Los Activos que, en los términos del Contrato de Fideicomiso, adquiera la Fiduciaria.
11. Los certificados de aportación de la Empresa Co-Inversionista, o bien, los títulos que represente dicho capital, según corresponda, que amparen las aportaciones de capital u otro tipo de participación por parte de la Fiduciaria (incluyendo la Deuda Subordinada) en la Empresa Co-Inversionista, así como cualquier derecho derivado de dichas aportaciones.
12. Los derechos de cobro, intereses, comisiones y rendimientos relacionados con las Inversiones en Deuda, así como cualquier otro recurso que se derive del ejercicio de cualquier derecho correspondiente a las Inversiones en Deuda.
13. En general, cualesquiera otras cantidades, bienes y/o derechos que se reciban o incorporen actualmente o en el futuro, por cualquier razón o conforme a cualquier circunstancia lícita, para o como consecuencia del cumplimiento de los Fines del Fideicomiso.

#### **4. Fines del Fideicomiso**

Son fines del Fideicomiso los siguientes:

1. Aportación Inicial y otras aportaciones. Que la Fiduciaria reciba en propiedad la Aportación Inicial de la Fideicomitente, así como las aportaciones posteriores que ésta realice, en su caso, con el objeto de que la Fiduciaria las invierta, reinvierta, aplique, administre y, en su caso, realice pagos a terceros.

2. Proyectos de Infraestructura. Llevar a cabo la Inversión en Proyectos de Infraestructura y que se formalizarán mediante: (i) la suscripción de Acciones representativas del capital social de las Empresas Promovidas; y/o (ii) la adquisición de Acciones representativas del capital social de las Empresas Promovidas de reciente constitución; y/o (iii) el otorgamiento de Deuda Subordinada a las Empresas Promovidas; y/o (iv) la adquisición de Derechos sobre Acciones; y/o (v) la adquisición de Activos.

La Inversión en Proyectos de Infraestructura a que se refiere el párrafo inmediato podrá realizarla directamente la Fiduciaria o llevarla a cabo de forma indirecta a través de la Empresa Co-Inversionista, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

Asimismo, se realizarán los mejores esfuerzos para que la Fiduciaria otorgue las evidencias de liquidez o las garantías que se requieran, conforme las instrucciones que para tal efecto reciba del Administrador, en los términos y condiciones de las bases de licitación, concurso, invitación o adjudicación directa de cada uno de los Proyectos de Infraestructura en que participe.

3. Acciones y Derechos sobre Acciones. Que la Fiduciaria adquiera y/o suscriba las Acciones y/o los Derechos sobre Acciones de las Empresas Promovidas, según corresponda, así como los certificados de aportación de la Empresa Co-Inversionista, o bien, las constancias o los títulos que representen dicho capital, según corresponda, que amparen las aportaciones de capital u otro tipo de participación por parte de la Fiduciaria (incluyendo la Deuda Subordinada) en la Empresa Co-Inversionista, para que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso, que las conserve y administre conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
4. Derechos Corporativos y Patrimoniales. Que la Fiduciaria de conformidad con las instrucciones por escrito que para tal efecto le indique el Comité Técnico del Fideicomiso, ejerza los derechos corporativos y patrimoniales derivados de la titularidad de las Acciones o, en su caso, de los Derechos sobre las Acciones, así como de los certificados de aportación de la Empresa Co-Inversionista, o bien, de las constancias o de los títulos que representen dicho capital, según corresponda, que amparen las aportaciones de capital u otro tipo de participación por parte de la Fiduciaria (incluyendo la Deuda Subordinada) en la Empresa Co-Inversionista en términos de lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
5. Títulos Valor. El otorgamiento de financiamiento bajo el esquema de Deuda Subordinada y/o Inversiones en Deuda a las Empresas Promovidas para la realización de los Proyectos de Infraestructura.
6. Listado de los Certificados Bursátiles Fiduciarios. Que la Fiduciaria una vez que se realice la oferta pública de los Certificados Bursátiles Fiduciarios a través de la BMV, mantenga dichos Certificados Bursátiles Fiduciarios listados en la BMV.
7. Producto Neto de la Colocación. Que la Fiduciaria administre el Producto Neto de la Colocación, conforme a los términos y condiciones previstos en el Contrato de Fideicomiso.

8. Contratación de terceros. La Fiduciaria podrá contratar a terceros independientes, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y mediante previo aviso al Administrador, para auxiliarla en la determinación de cualesquier de las obligaciones legales y fiscales que pudieran resultar a su cargo, así como a mantener adecuados registros contables y preparar y/o dictaminar los estados financieros correspondientes.
9. Apertura de cuentas. La Fiduciaria podrá aperturar las Cuentas y podrá efectuar las operaciones de cambios de moneda (FX), que sean necesarias para efectuar las Inversiones Permitidas del Efectivo.
10. Inversiones en Deuda. La Fiduciaria (ya sea en forma directa, o bien, en forma indirecta a través de la Empresa Co-Inversionista), previas instrucciones del Administrador y/o aprobación del Comité de Inversiones, del Comité Técnico o de la Asamblea de Tenedores, según sea el caso, de conformidad y en estricto cumplimiento a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, así como en términos del inciso b), numeral 5 de la Cláusula Octava y por el numeral 1.3.2 inciso c), fracción II, del artículo 7 de la Circular Única, podrá realizar Inversiones en Deuda en las Empresas Promovidas en relación con cualesquiera Proyecto de Infraestructura., con el objeto de que las Empresas Promovidas cuenten con los recursos iniciales necesarios para el desarrollo de los Proyectos de Infraestructura
11. Otros actos. Que de conformidad con las instrucciones por escrito que para tal efecto le indique el Administrador a la Fiduciaria: (i) celebre el Contrato de Administración, (ii) realice todos aquellos actos que fueren necesarios para la realización de los Fines del Fideicomiso o que sean consecuencia de dichos fines, y (iii) cualquier otro fin establecido expresamente en el presente Fideicomiso o en los Documentos de la Emisión.

## **Extracto del Contrato de Administración**

### **1. Partes**

Fiduciario: Banco Nacional de México, S.A., Integrante de Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria

Administrador: Concesionaria de Proyectos de Infraestructura, S.A. de C.V.

### **2. Objeto**

De conformidad con el Contrato de Administración, el Administrador aceptó su cargo como agente de la Fiduciaria para llevar a cabo y cumplir con las obligaciones y prestar los servicios establecidos en el dicho contrato.

### **3. Principales términos y condiciones bajo el Contrato de Administración.**

## ➤ OBJETO

### **“Cláusula 2.2. Actuación del Administrador.**

*El Administrador, para beneficio del Patrimonio del Fideicomiso, llevará a cabo, directamente o a través de los terceros que éste designe, todos los actos que considere necesarios o convenientes para la debida prestación de los servicios objeto de este Contrato conforme a lo dispuesto en el mismo o en el Contrato de Fideicomiso, sin necesidad de consultar en cada instancia a la Fiduciaria, excepto en aquellos casos expresamente previstos dentro del Contrato de Fideicomiso, para lo cual, la Fiduciaria, de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, otorgará al Administrador los poderes más amplios que requiera al efecto, sujeto a las limitaciones establecidas en este Contrato.*

*(...)”*

## ➤ FUNCIONES DEL ADMINISTRADOR

Dentro de las funciones del Administrador, entre otras, se encuentran las siguientes:

### **“Cláusula 2.3. Servicios del Administrador.**

*(...)*

- *El Administrador deberá investigar, analizar y estructurar las Inversiones en Proyectos de Infraestructura (sujeto a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso) o de Inversiones en Deuda y tomar otras acciones requeridas con el fin, en su caso, de aprobar y concretar las oportunidades de Inversiones en Proyectos de Infraestructura o necesidades de Inversión en Deuda que considere convenientes, en el entendido que cada una de las Inversiones en Proyectos de Infraestructura o de Inversiones en Deuda, deberán ser aprobadas por el Comité de Inversiones y sujetas a las facultades indelegables del Comité Técnico o, en su caso, de la Asamblea de Tenedores de Certificados Bursátiles Fiduciarios.*
- *Una vez aprobadas las oportunidades de Inversión en Proyectos de Infraestructura o la necesidad de otorgar una Inversión en Deuda, el Administrador procederá a realizar dicha Inversión, mediante la celebración, en nombre y por cuenta del Fideicomiso, de todos los actos y gestiones necesarios para llevar a cabo la Inversión de Proyectos de Infraestructura o Inversión en Deuda que haya sido autorizada, debiendo dar cumplimiento a las obligaciones de revelación de información aplicables en términos de la LMV, la Circular Única y el Reglamento Interior de la BMV.*

*Para dar cumplimiento a lo anterior, el Administrador deberá solicitar a la Fiduciaria por escrito, los recursos necesarios para realizar dichas inversiones, en términos del párrafo anterior, debiendo contener dicha solicitud los datos suficientes para llevar a cabo el traspaso o la aportación de dichos recursos, teniendo la Fiduciaria la obligación de ejecutar dicha solicitud dentro de los 6 (seis) Días Hábiles siguientes, a que reciba la solicitud.*

- *El Administrador deberá supervisar la gestión de las Empresas Promovidas y administrar las Inversiones en Proyectos de Infraestructura y las Inversiones en Deuda.*

- *El Administrador deberá realizar, en nombre y por cuenta de la Fiduciaria y bajo el Contrato de Fideicomiso, Inversiones en Proyectos de Infraestructura e Inversiones en Deuda, solamente en los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso.*
- *El Administrador podrá subcontratar los servicios a su cargo a que se refiere el presente Contrato con cualquier Persona, siendo a cargo del Administrador el pago de las cantidades que correspondan a dichos terceros, y el Administrador será responsable ante la Fiduciaria por la actuación de los terceros con los que haya subcontratado, como si él mismo hubiere realizado los actos de que se trate.*
- *Contratar con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, para el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso, los servicios de abogados, contadores, intermediarios, valuadores y otros asesores que considere necesarios o convenientes, siempre que los mismos se encuentren dentro de los precios y condiciones del mercado, considerando, en todo caso, la opinión del Comité Técnico y/o del Comité de Inversiones, según corresponda.*
- *Llevar los registros contables de las Inversiones en Proyectos de Infraestructura y de las Inversiones en Deuda, así como proporcionar dicha información de manera trimestral a la Fiduciaria, la cual deberá incluirse dentro de la información periódica que deba entregarse a la CNBV y a la BMV trimestralmente.*
- *Entregar a la Fiduciaria para su inclusión en el informe anual del Fideicomiso, según se requiera en términos de las disposiciones aplicables, los comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera, en especial respecto al resultado de las Inversiones en Proyectos de Infraestructura y de las Inversiones en Deuda, así como el cumplimiento a los Fines del Fideicomiso, o cualquier otra información que se requiera para la preparación del mencionado informe anual del Fideicomiso.*
- *En general, realizar todos aquellos actos que sean necesarios para convocar y llevar a cabo las sesiones de los comités que se requieran conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso.*
- *Vigilar que la operación del Fideicomiso se lleve a cabo de acuerdo a lo descrito en el prospecto de colocación y el resto de los Documentos de la Emisión.*
- *Instruir a la Fiduciaria que cubra o reembolse los Gastos de relacionados con el análisis de las oportunidades de inversión en Proyectos de Infraestructura que sea erogados por el Administrador o las Empresas Promotoras de Inversión, aunque dichos gastos consistan en servicios materiales provistos por Partes relacionadas con las Empresas Promotoras de Inversión y/o Subsidiarias y/o Afiliadas, siempre que dichos gastos se encuentren debidamente justificados y facturados en su oportunidad y los mismos se encuentren dentro de los Límites de Gastos de Inversión, así como que dichos gastos cuenten con la aprobación del Comité Técnico previa validación que para tal efecto haya realizado el Experto Independiente en el sentido de que dichos gastos sean acordes al mercado y que no*

*benefician desproporcionadamente a las empresas de que se trate, así como que los mismos sean pagados a cada una de las Partes en la proporción que pudiera corresponderles (tanto a la Fiduciaria como a las Empresas Promotoras de Inversión, así como a cualquier tercero que participe en el Consorcio y/o en las Empresas Promovidas).*

- *Instruir a la Fiduciaria para que en términos de lo establecido en las Cláusulas Quinta, Décimo y Vigésimo Cuarta del Contrato de Fideicomiso, lleve a cabo en la Fecha de Emisión, o bien, a más tardar dentro de los 3 (tres) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Emisión, el pago de todos y cada uno de los Gastos de Emisión y Colocación, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, de conformidad con los Documentos de la Emisión.*

### ➤ OTORGAMIENTO DE PODERES

En cuanto al otorgamiento de poderes, el Contrato de Administración establece que *“la Fiduciaria otorgará en la Fecha de Emisión al Administrador y a aquéllos individuos designados por escrito por el Administrador, un poder ante notario público para actuar como representante legal de la Fiduciaria conforme a los Fines del Fideicomiso, con cualquiera de las siguientes facultades:*

- a) Poder general para pleitos y cobranzas y actos de administración (...)*
- b) Poder especial para actos de administración (...)*
- c) Poder especial para suscribir, emitir, girar y endosar títulos de crédito (...)*
- d) Poder especial para actos de dominio (...)*

*(...)*

*Los poderes antes referidos deberán mantenerse vigentes y sin limitación alguna hasta la terminación de la vigencia del Fideicomiso y la consecuente liquidación del Patrimonio del Fideicomiso. Las anteriores facultades se limitarán a actuar únicamente en relación con el Patrimonio del Fideicomiso y con respecto a las obligaciones contempladas en dicho Contrato de Fideicomiso. Esta limitación deberá transcribirse en el(los) documento(s) en los que se otorguen los poderes de referencia.*

*(...)*

*Los apoderados a que se refiere la presente Cláusula deberán entregar reportes trimestrales a la Fiduciaria, dentro los primeros 10 (diez) Días Hábiles siguientes a la conclusión del trimestre en cuestión, sobre los actos jurídicos realizados en ejercicio de sus poderes.”*

En cuanto a la Vigencia de las obligaciones del Administrador, el Contrato establece que éstas *“terminarán a la conclusión de la vigencia del Fideicomiso y del proceso de liquidación del Fideicomiso en términos de la Cláusula Décimo Séptima del Contrato de Fideicomiso, o en la fecha de su sustitución. A partir de la terminación de las obligaciones del Administrador, todas las instrucciones a la Fiduciaria serán, en su caso, emitidas por el Comité Técnico o por el Administrador Sustituto.”*

Asimismo, de conformidad con la Cláusula 2.7, el Administrador tendrá las siguientes Obligaciones de Hacer:

*“...(i) mantener su existencia legal conforme a las disposiciones legales aplicables a su régimen legal; (ii) mantener vigentes cualesquiera licencias, permisos y autorizaciones necesarias para el cumplimiento de sus obligaciones bajo el presente Contrato; (iii) llevar a cabo todas los actos que resulten necesarios a fin de obtener, renovar, prorrogar y mantener vigentes todas las autorizaciones necesarias para conducir sus negocios conforme a la legislación aplicable; (iv) procurar que sus*



*accionistas actuales mantengan el Control del Administrador; (v) evitar que sus accionistas actuales que mantienen el Control de cualquier forma graven las acciones de su propiedad sin la aprobación previa y por escrito de la Fiduciaria, la cual no podrá ser negada injustificadamente; (vi) evitar que la mitad o más de los Ejecutivos Clave dejen de ser empleados directos o indirectos del Administrador o sus Subsidiarias o Afiliadas; y (vii) cumplir con todas las obligaciones a su cargo conforme al presente Contrato.”*

Por otro lado, el Capítulo III del Contrato de Administración contempla los límites de Responsabilidad tanto del Administrador, como de la Fiduciaria:

### ➤ **RESPONSABILIDAD DE LAS PARTES**

#### ***“Cláusula 3.1. Responsabilidad del Administrador***

*(a) Nada en este Contrato ni en el Contrato de Fideicomiso establece o podrá interpretarse en el sentido que el Administrador garantizará o será responsable por los rendimientos o recuperación de las Inversiones en Proyectos de Infraestructura.*

*(b) El Administrador será responsable frente a la Fiduciaria por los daños y perjuicios que genere a la Fiduciaria como resultado del incumplimiento de sus obligaciones, así como de su dolo, negligencia o culpa siempre que éstas sean imputables exclusivamente al Administrador y si una autoridad judicial competente determina en forma inapelable que dicho incumplimiento es responsabilidad del Administrador.*

*(c) El Administrador se obliga a responder e indemnizar y a sacar en paz y a salvo a la Fiduciaria, así como a cualquier consejero, funcionario, empleado o agente de la Fiduciaria, por cualquier acción, demanda, pérdida, gasto (incluyendo gastos razonables en términos de mercado y debidamente documentados de abogados), daño o perjuicio sufrido con motivo del incumplimiento de sus obligaciones (aún las subcontratadas), si una autoridad judicial competente determina en forma inapelable que dicho incumplimiento es responsabilidad del Administrador.*

*(d) El Administrador no será responsable de cualquier pérdida, gasto, daño o perjuicio sufrido por la Fiduciaria con motivo del incumplimiento de sus obligaciones, si dicho incumplimiento es resultado directo del caso fortuito o fuerza mayor en los términos de la legislación aplicable, así como por modificación sustancialmente adversa a la normatividad aplicable y en las condiciones originales de negocio entre las Partes.*

#### **CLÁUSULA 3.2. RESPONSABILIDAD DE LA FIDUCIARIA.**

*(a) Si por causas imputables a la Fiduciaria se incumplen los contratos que documenten cualquier Inversión en Proyectos de Infraestructura, así como cualquier obligación a cargo de la Fiduciaria a que se refieren los Documentos de la Emisión, las Partes reconocen que la Fiduciaria será la única responsable de los daños y perjuicios que se ocasionen, por lo que el Administrador no asume ninguna obligación ni responderá de la reclamación que se llegue a presentar por el incumplimiento.*

*(b) La Fiduciaria se obliga a responder e indemnizar y a sacar en paz y a salvo al Administrador, así como a cualquier consejero, funcionario, empleado o agente del Administrador, por cualquier acción, demanda, pérdida, gasto (incluyendo gastos razonables en términos de mercado y debidamente documentados de abogados), daño o perjuicio sufrido con motivo del incumplimiento*

*de sus obligaciones, si una autoridad judicial competente determina en forma inapelable que dicho incumplimiento es responsabilidad de la Fiduciaria.*

*(c) Ninguna de las Partes será responsable de cualquier pérdida, gasto, daño o perjuicio sufrido por la Fiduciaria con motivo del incumplimiento de sus obligaciones si dicho incumplimiento es resultado directo del caso fortuito o fuerza mayor, en los términos de la legislación aplicable, así como por modificación sustancialmente adversa a la normatividad aplicable y en las condiciones originales de negocio entre las Partes.*

#### ➤ **NO COMPETENCIA**

Por último, dentro de la Cláusula 5.2, inciso f) se establece la obligación de No Competencia, de manera que *“A partir de la Fecha de Emisión y hasta lo que suceda primero entre: (a) la fecha de terminación del Periodo de Inversión, y (b) la fecha en que el Fideicomiso haya invertido o adquirido una obligación de invertir el 90% (noventa por ciento) del Producto Neto de la Colocación, y esto sea confirmado por los miembros del Comité Técnico nombrados por los Tenedores; ni el Administrador ni cualquiera de sus respectivas Subsidiarias o Afiliadas podrán administrar o participar en un vehículo de inversión distinto al Fideicomiso para llevar a cabo la constitución, inversión, promoción y/o desarrollo de Proyectos de Infraestructura que cumplan con los Criterios de Elegibilidad; en el entendido, que el Administrador, directamente o a través de sus Subsidiarias o Afiliadas, podrá administrar o participar en la constitución, inversión, promoción y/o desarrollo de cualquier empresa, siempre y cuando, no compitan directa o indirectamente con las Empresas Promovidas que desarrollarán los Proyectos de Infraestructura materia de las inversiones realizadas por el Fideicomiso; y en el entendido, además, que esta obligación de no competencia no aplicará respecto de aquellos Proyectos de Infraestructura en los que el Fideicomiso no haya ejercido el derecho de preferencia que le corresponde de conformidad y al amparo del Contrato de Preferencia y Co-Inversión.”*

## b) Cumplimiento al plan de negocios y calendario de inversiones

### 1. HOSPITAL REGIONAL TLALNEPANTLA

El hospital cuenta con 44,700 m2 de construcción, incluyendo un estacionamiento de más de 700 cajones. Tiene 120 camas censables, 6 quirófanos y 30 consultorios. Inició su operación el 13 de Septiembre del 2012. Los servicios que se brindan son los siguientes:

- |   |  |
|---|--|
| ■ Servicios generales y servicios públicos                | ■ Servicio de informática y telecomunicaciones           |
| ■ Servicio de mantenimiento                               | ■ Servicio de jardinería                                 |
| ■ Servicio de centro de atención al usuario               | ■ Servicio de limpieza y desinfección                    |
| ■ Servicio de almacén                                     | ■ Servicio de provisión de alimentos                     |
| ■ Servicio de recepción y distribución de correspondencia | ■ Servicio de fotocopiado y transferencia de información |
| ■ Servicio de fumigación y control de fauna nociva        | ■ Servicio de seguridad y vigilancia                     |
| ■ Servicio de eliminación de residuos                     | ■ Servicio de transporte                                 |
| ■ Servicio de ahorro y uso eficiente de energía           | ■ Servicio de ropería                                    |
| ■ Servicio de equipamiento general y médico               | ■ Servicio de suministro de gases medicinales            |
| ■ Servicio de estacionamiento                             | ■ Servicio de hemodiálisis                               |

Estas son algunas cifras del tercer trimestre del 2015:

- Se brindaron más de 1,817 ciclos de hemodiálisis.
- Se realizaron más de 243,221 estudios de laboratorio y pruebas.
- Se sirvieron 23,197 dietas para personal del ISSEMYM, 16,905 dietas para pacientes y 577 dietas para donadores.
- Se recibieron y atendieron 7439 solicitudes de servicio en el Centro de Atención a Usuarios (CAU).
- Se realizaron 501 mantenimientos preventivos al equipo e instrumental médico, 763 al inmueble y equipo industrial y 369 al equipo de informática, telecomunicaciones y sistemas especiales. Además, se hicieron los mantenimientos preventivos necesarios para mantener la operación de nuestros servicios en óptimas condiciones.
- Se realizaron 283,464 rutinas de desinfección y limpieza.
- Se lavaron más de 136,647 prendas en el servicio de ropería.
- La ocupación promedio del área de hospitalización se ha mantenido por arriba del 60%.

## 2. HOSPITAL GENERAL TICUL

Ver inciso a) de este reporte “*Patrimonio del Fideicomiso, Evolución de activos fideicomitados, incluyendo sus ingresos*”.

### c) **Valuación**

La valuación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios la realizó el Valuador Independiente 414 Capital Inc., el cual fue designado por los miembros del Comité Técnico nombrados por los Tenedores, a propuesta del Administrador, el cual cuenta con la experiencia y los recursos necesarios para realizar la valuación correspondiente, incluyendo a las Empresas Promovidas.

La periodicidad con la cual se realizará la valuación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios será trimestral, o cuando ocurra alguna modificación en la estructura del Patrimonio del Fideicomiso.

Adjunto al presente como Anexo 1 se presentan las valuaciones efectuadas por el Valuador Independiente al periodo que se reporta.

Al 30 de septiembre de 2015 el precio de los Certificados Bursátiles Fiduciarios es de \$ 105.24 pesos, según Valuación Operativa y Referencias de Mercado S.A. de C.V. (VALMER) y \$ 108.05 según Proveedor Integral de Precios, S. A. de C. V. (PIP).

### d) **Comisiones, costos y gastos del administrador**

El administrador no recibirá remuneración alguna por el desempeño de su cargo de conformidad con lo establecido en el Contrato de Administración y en el Contrato de Fideicomiso.

Al 30 de septiembre de 2015 el Administrador no incurrió en comisiones, costos y gastos por ningún concepto.

### e) **Información relevante del periodo**

#### ***a. Modificaciones a los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y el Contrato de Preferencia y Co-inversión***

##### **(i) Contrato de Fideicomiso**

**(a)** Mediante resoluciones adoptadas en la Asamblea de Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios celebrada el 13 de mayo de 2014, se aprobaron modificaciones al Contrato del Fideicomiso con la finalidad de ampliar los Criterios de Elegibilidad, para ampliar los sectores de inversión, permitiendo la inclusión del sector de energía, en los términos de dichas asambleas, así como el ajustes de las condiciones para Inversiones en Deuda.

**(b)** Mediante resolución adoptada en la Asamblea de Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios celebrada el 16 de junio de 2014, se aprobaron modificaciones al Contrato de Fideicomiso, a fin de permitir, entre otros, que **(i)** la Fiduciaria y las Empresas Promotoras de Inversión inviertan en Proyectos de Infraestructura que se encuentren en cualquiera de sus etapas de

desarrollo o ejecución, incluyendo, sin limitar, las etapas de estructuración, planeación, diseño, construcción, pre-operación u operación, que hayan sido o estén siendo desarrollados por terceros; y **(ii)** que las Inversiones que se lleven a cabo en Proyectos de Infraestructura por parte del Fiduciario -y las Empresas Promotoras de Inversión, se implementen ya sea mediante la inversión, directa o indirecta, en Acciones o Deuda Subordinada, la adquisición de las mismas o los derechos que las representen.

**(c)** Mediante resoluciones adoptadas en la sesión de Comité Técnico de fecha 2 de diciembre de 2014 y en la Asamblea de Tenedores de fecha 4 de diciembre de 2014, se aprobó prorrogar por un año más el Periodo de Inversión contemplado en el Contrato de Fideicomiso, así como realizar las modificaciones correspondientes a los Documentos de la Emisión que resulten aplicables.

Las más recientes modificaciones al Contrato de Fideicomiso fueron informadas a la BMV y al público en general el día 23 de febrero de 2015.

### **(ii) *Contrato de Administración***

**(a)** Mediante resoluciones adoptadas en la Asamblea de Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios celebrada el 13 de mayo de 2014, se aprobaron modificaciones al Contrato de Administración con la finalidad de ampliar los Criterios de Elegibilidad, para ampliar los sectores de inversión, permitiendo la inclusión del sector de energía, en los términos de dichas asambleas, así como el ajustes de las condiciones para Inversiones en Deuda.

**(b)** Mediante resolución adoptada en la Asamblea de Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios celebrada el 16 de junio de 2014, se aprobaron modificaciones al Contrato de Administración, a fin de permitir, entre otros, que **(i)** la Fiduciaria y las Empresas Promotoras de Inversión inviertan en Proyectos de Infraestructura que se encuentren en cualquiera de sus etapas de desarrollo o ejecución, incluyendo, sin limitar, las etapas de estructuración, planeación, diseño, construcción, pre-operación u operación, que hayan sido o estén siendo desarrollados por terceros; y **(ii)** que las Inversiones que se lleven a cabo en Proyectos de Infraestructura por parte del Fiduciario y las Empresas Promotoras de Inversión, se implementen ya sea mediante la inversión, directa o indirecta, en Acciones o Deuda Subordinada, la adquisición de las mismas o los derechos que las representen.

**(c)** Mediante resoluciones adoptadas en la sesión de Comité Técnico de fecha 2 de diciembre de 2014 y en la Asamblea de Tenedores de fecha 4 de diciembre de 2014, se aprobó prorrogar por un año más el Periodo de Inversión contemplado en el Contrato de Administración, así como realizar las modificaciones correspondientes al Contrato de Administración.

Las más recientes modificaciones al Contrato de Administración fueron informadas a la BMV y al público en general el día 23 de febrero de 2015.

### **(iii) *Contrato de Preferencia y Co-inversión***

**(a)** Mediante resoluciones adoptadas en la Asamblea de Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios celebrada el 13 de mayo de 2014, se aprobaron modificaciones al Contrato de Preferencia y Co-inversión con la finalidad de ampliar los Criterios de Elegibilidad, para ampliar los sectores de inversión, permitiendo la inclusión del sector de energía, en los términos de dichas asambleas, así como el ajustes de las condiciones para Inversiones en Deuda.

**(b)** Mediante resolución adoptada en la Asamblea de Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios celebrada el 16 de junio de 2014, se aprobaron modificaciones al Contrato de Preferencia y Co-inversión, a fin de permitir, entre otros, que **(i)** la Fiduciaria y las Empresas Promotoras de Inversión inviertan en Proyectos de Infraestructura que se encuentren en cualquiera de sus etapas de desarrollo o ejecución, incluyendo, sin limitar, las etapas de estructuración, planeación, diseño, construcción, pre-operación u operación, que hayan sido o estén siendo desarrollados por terceros; y **(ii)** que las Inversiones que se lleven a cabo en Proyectos de Infraestructura por parte del Fiduciario y las Empresas Promotoras de Inversión, se implementen ya sea mediante la inversión, directa o indirecta, en Acciones o Deuda Subordinada, la adquisición de las mismas o los derechos que las representen.

**(c)** Mediante resoluciones adoptadas en la sesión de Comité Técnico de fecha 2 de diciembre de 2014 y en la Asamblea de Tenedores de fecha 4 de diciembre de 2014, se aprobó prorrogar por un año más el Periodo de Inversión contemplado en el Contrato de Administración, así como realizar las modificaciones correspondientes al Contrato de Preferencia y Co-inversión.

Las más recientes modificaciones al Contrato de Preferencia y Co-inversión fueron informadas a la BMV y al público en general el día 23 de febrero de 2015.

***b. Modificaciones a los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y el Contrato de Preferencia y Co-inversión realizadas en el año 2015.***

A la fecha del presente no existe ningún incumplimiento relevante al Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y el Contrato de Preferencia.

***c. Procedimientos legales pendientes en contra del administrador u operador de los activos, fiduciario, así como cualquier otro tercero que sea relevante para los tenedores de los valores o procedimientos que puedan ser ejecutados por autoridades gubernamentales.***

El día 10 de abril de 2015, la Fiduciaria informó al público inversionista, mediante la revelación de un Evento Relevante a través de EMISNET que, Servicios de Salud de Yucatán solicitó, a través de la vía ordinaria civil, el pago de la pena convencional al amparo del Contrato de Prestación de Servicios celebrado con dicha entidad para la construcción del Hospital Regional de Ticul.

Con fecha 6 de julio de 2015, Servicios de Salud de Yucatán notificó la rescisión del Contrato de Prestación de Servicios. IHP evaluará, en conjunto con sus asesores e inversionistas, los escenarios legales y administrativos más favorables para la pronta recuperación de la inversión aportada al proyecto conforme a los términos del propio CPS.

***i. Extracto de los eventos relevantes transmitidos a la Bolsa***

Fecha: 29 de julio de 2015

Asunto: Acuerdos adoptados en la Sesión del Comité Técnico del Fideicomiso F/422 celebrada el 29 de julio de 2015.

- 1.- Se aprueban por unanimidad, etiquetar como capital social los gastos aprobados en las sesiones del 29 de mayo y 20 de julio del presente año, referente al proyecto denominado “Holbox”.
- 2.- Se aprueba por unanimidad, la aportación de capital social en el proyecto denominado “Holbox”, para la contratación de proveedores expuestos en éste punto y éste Comité.
- 3.- Se aprueba por unanimidad, el presupuesto para el proceso de certificación de transparencia y legalidad del proyecto denominado “Holbox”.

Fecha: 27 de julio de 2015

Asunto: Acuerdos adoptados en la Sesión del Comité Técnico del Fideicomiso F/422 celebrada el 27 de julio de 2015.

1.- Se aprueban, por unanimidad, los Estados Financieros del Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago F/422, correspondientes al 2T2015.

Fecha: 20 de julio de 2015

Asunto: Acuerdos adoptados en la Sesión del Comité Técnico del Fideicomiso F/422 celebrada el 20 de julio de 2015.

1.- Se aprueba por mayoría, la estrategia sobre la resolución de fecha 6 de julio de 2015 respecto al contrato que rige el proyecto denominado "Holbox".

2.- Se aprueba por mayoría, el presupuesto para la segunda etapa en la estrategia del proyecto denominado "Holbox", y que sirve para los proveedores definidos en la sesión del 29 de mayo de 2015.

3.- Se aprueba por unanimidad, que el proveedor designado en éste punto y en ésta sesión sea quien encabece la segunda etapa en la estrategia proyecto "Holbox".

Fecha: 29 de mayo de 2015

Asunto: Acuerdos adoptados en la Sesión del Comité Técnico del Fideicomiso F/422 celebrada el 29 de mayo de 2015.

1.- Se tiene por rendido el informe del estado actual del proyecto denominado "Europa".

2.- Se aprueba por unanimidad, el pago a proveedores respecto a los servicios prestados en los proyectos de Salud en Sinaloa.

3.- Se aprueba por unanimidad, el pago a proveedores por los servicios prestados para el Filing concluido ante la CNBV.

4.- Se aprueba por unanimidad, el presupuesto para la estrategia expuesta en este Comité sobre el proyecto denominado "Holbox".

5.- Se tiene por rendido el informe presentado en relación al proyecto denominado "Holbox".

6.- Se aprueba por unanimidad, el cambio solicitado en documentación relacionado al proyecto denominado "Holbox".

Fecha: 19 de mayo de 2015

Asunto: Acuerdos adoptados en la Sesión del Comité Técnico del Fideicomiso F/422 celebrada el 19 de mayo de 2015.

1.- Se tiene por rendido el informe sobre la situación actual del proyecto denominado "Holbox".

2.- Se tiene por rendido el informe del presupuesto en relación al proyecto denominado "Holbox".

Fecha: 28 de abril de 2015

Asunto: Acuerdos adoptados en la Sesión del Comité Técnico del Fideicomiso F/422 celebrada el 28 de abril de 2015.

1.- Se aprueban, por unanimidad, los Estados Financieros del Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago F/422, correspondientes al 1T2015.

Fecha: 21 de abril de 2015

Asunto: Acuerdos adoptados en la Sesión del Comité Técnico del Fideicomiso F/422 celebrada el 21 de abril de 2015.

1.- Se tiene por rendido el informe sobre el proyecto "Holbox".

2.- Se tiene por rendido el informe de la estrategia sobre el proyecto "Holbox".

3.- Se aprueba por mayoría, la contratación de los Proveedores para llevar a cabo la estrategia sobre Proyecto "Holbox".

Fecha: 27 de marzo de 2015

Asunto: Acuerdos adoptados en la Sesión del Comité Técnico del Fideicomiso F/422 celebrada el 27 de marzo de 2015.

- 1.- Se aprueba por unanimidad llevar a cabo la certificación de transparencia y legalidad sobre la adjudicación del proyecto denominado “Heraldo” por parte de un despacho legal experto en la materia.
- 2.- Se aprueba por unanimidad definir y compartir con los miembros del Comité Técnico, los alcances del estudio a realizar, así como las propuestas de honorarios de cada uno de los despachos sugeridos, para proceder a la contratación de uno de ellos.
- 3.- Se tiene por rendido el informe sobre el status que guarda el proyecto “Holbox”.
- 4.- Se declina la solicitud para la contratación de los servicios del proveedor externo en el proyecto “Holbox” sugerida en la presente Sesión.
- 5.- Se aprueba por unanimidad realizar el reembolso de los gastos incurridos por el Administrador por concepto de Due Diligence de los proyectos mencionados en la presente Sesión.

Fecha: 26 de febrero de 2015

Asunto: Acuerdos adoptados en la Sesión del Comité Técnico del Fideicomiso F/422 celebrada el 26 de febrero de 2015.

- 1.- Se aprueban, por unanimidad, los Estados Financieros del Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago F/422, correspondientes al cuarto trimestre de 2014.

Fecha: 29 de enero de 2015

Asunto: Acuerdos adoptados en la Sesión del Comité Técnico del Fideicomiso F/422 celebrada el 29 de enero de 2015.

- 1.- Se toma nota del informe del status del Crédito del proyecto denominado “Holbox” (denominación establecida en la sesión del Comité Técnico de fecha 27 de marzo de 2015).
- 2.- Se aprueba por unanimidad la celebración de una Carta de Términos con el Contratante del proyecto que refiere el punto anterior, mediante la cual se acuerden los alcances de las modificaciones en los términos expresados en esta Sesión
- 3.- Como consecuencia de la celebración de la Carta de Términos, se aprueba por unanimidad incrementar el monto de las aportaciones, conforme a la participación que tienen cada uno de los Socios.
- 4.- Se toma nota del estatus actual del proceso que se tiene en el Proyecto “Heraldo” (denominación establecida en la sesión del Comité Técnico de fecha 27 de marzo de 2015), así como del Plan de Trabajo 2015.

#### **f) Otros terceros obligados con el fideicomiso**

No existen otros terceros obligados con el Fideicomiso. De igual manera los tenedores de valores no actúan como avales, garantes, contrapartes en operaciones financieras derivadas o de cobertura, apoyos crediticios hacia el Fideicomiso.

#### **g) Asambleas generales de tenedores**

No se han llevado a cabo Asambleas Generales de Tenedores del 1 de enero al 30 de septiembre de 2015.



## **h) Auditores externos**

Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2014, la firma Galaz, Yamazaqui, Ruíz Urquiza, S.C., fue designada para proporcionar sus servicios de auditoría de los estados financieros terminados a estas fechas, emitiendo su opinión sin salvedades en ambos ejercicios.

KPMG Cárdenas Dosal, S.C., o nuestros Auditores Anteriores, el despacho contable registrado independiente que había auditado los estados financieros al 31 de diciembre de 2012 del Fideicomiso, fue revelado como auditor a partir del 24 de octubre de 2013. Consecuentemente, se designó a Galaz, Yamazaqui, Ruíz Urquiza, S.C., o los Auditores Sustitutos, como auditores de los estados financieros del Fideicomiso para el año fiscal iniciado el 1 de enero de 2013.

El reporte de los Auditores Anteriores de los estados financieros del Fideicomiso para el año de 2012, no contenía salvedades u opinión negativa, ni calificación o modificación alguna relativa a la incertidumbre, amplitud del dictamen o principios contables aplicados. No existió desacuerdo alguno entre los Auditores Anteriores durante el año anterior al cambio de auditores en relación con principios o prácticas contables, revelación de los estados financieros, o procedimiento o amplitud del dictamen que, en caso de no resolverse a satisfacción de los Auditores Anteriores, ocasionara alguna observación o referencia a dicho desacuerdo por parte de los Auditores Anteriores a su reporte relativo a los estados financieros del Fideicomiso.

414 Capital Inc. es el Valuador Independiente, seleccionado por los Miembros del Comité Técnico, quien realiza Valuaciones del Patrimonio del Fideicomiso y son entregadas a los proveedores de precios.

Los criterios de Valuación siguen una metodología basada en estándares internacionales para la valuación de capital privado y de riesgo, y se realiza de conformidad con las reglas del Anexo H Bis 2 de la Circular Única.

La Periodicidad de la Valuación es trimestral o cuando ocurra alguna modificación a la estructura del Patrimonio del Fideicomiso.

Proveedor Integral de Precios, S. A. de C. V. (PIP) y Valuación Operativa y Referencias de Mercado, S.A. de C.V. (VALMER), ambas en su carácter de empresas proveedoras de precios, en relación con los Certificados Bursátiles emitidos:

- a) Incorporación y validación de los modelos de valuación que sean desarrollados respecto de esta emisión, en los sistemas y procedimientos de valuación utilizados por PIP para la realización de sus actividades como empresa proveedora de precios.
- b) Dar mantenimiento, soporte técnico y administrativo a los modelos de valuación
- c) Proporcionar diariamente un precio de los Certificados Bursátiles a partir de la fecha de su emisión.

## **i) Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés**

A la fecha del presente Reporte Trimestral, no se han celebrado transacciones o créditos relevantes entre el Fiduciario, el Fideicomitente, el Administrador y/o el Representante Común o cualquier tercero que sea relevante para los Tenedores. Tampoco se tuvo conocimiento, ni se identificaron situaciones que pudieran indicar un posible conflicto de interés para el Fideicomiso.

**ANEXO 1 CARTA VALUADOR INDEPENDIENTE**

**Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/422 (Clave de pizarra MHNOSCK 10)**

**Inmar del Noreste, S.A. de C.V.**

Con base en la resolución de la sesión del día 10 de enero de 2011 del Comité Técnico de los certificados bursátiles fiduciarios para el fideicomiso F/422 (el "Fideicomiso"), 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 abril de 2011 (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 24 de diciembre de 2010, Inmar del Noreste, S.A. de C.V. ("Marhnos") colocó a través de la BMV certificados bursátiles fiduciarios (el "CKD") para el Fideicomiso F/422 por un monto de 1,000 millones de Pesos, con fecha de vencimiento el 24 de diciembre de 2040
  - El objetivo de los CKDs es coinvertir en proyectos de infraestructura promovidos por Marhnos en las condiciones preestablecidas en la documentación relativa a la emisión

**Conclusión de valor<sup>1</sup>**

---

**Valor justo por certificado<sup>1</sup>**

**\$102.28 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.

<sup>1</sup> 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 financiera<sup>1</sup>. 414 Capital mantiene membresía en algunas de las mismas

## Metodologías de valuación bajo IFRS<sup>2</sup>

### 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.)

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

<sup>2</sup> *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/422 son las siguientes:

Inversión <sup>1</sup>	Descripción	Monto <sup>2</sup>	Metodología de valuación <sup>3</sup>
<b>1T 2011</b>			
Hospital Tlalnepantla	Proyecto para Prestación de Servicios (PPS) para la construcción y operación del hospital regional de Tlalnepantla del ISSEMYM bajo el vehículo Infraestructura Hospitalaria del Estado de México, S.A. de C.V. ("IHEM")	No divulgado	DCF
<b>1T 2013</b>			
Hospital Ticul	Proyecto para Prestación de Servicios (PPS) para la construcción y operación del hospital regional de Ticul en el estado de Yucatán bajo el vehículo Infraestructura Hospitalaria de la Península, S.A.P.I. de C.V. ("IHP")	No divulgado	DCF

<sup>1</sup> 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

<sup>2</sup> Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrecienta a lo largo del tiempo

<sup>3</sup> 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 acciones	Total
Valor en libros	289,212,277.14
Valor ajustado	119,318,841.14

Patrimonio <sup>1</sup>	Por certificado	Total
Valor en libros	119.27	1,192,705,233.10
Valor ajustado	102.28	1,022,811,797.10

## Balance pro forma ajustado<sup>2</sup>

ACTIVO			PASIVO		
F	Efectivo y equivalentes	571,086,101	F	Proveedores	956,531
F	Impuestos por recuperar	1,072,949	F	Cuentas por pagar a partes relacionadas	407,583
F	Compañías relacionadas	4,914,130	F	Provisiones	21,840
A	Inversiones en acciones	119,318,841	F	Deuda subordinada	691,018
F	Compañías relacionadas LP	315,369,804	F	Participación no controladora	795,359
F	Impuestos diferidos	13,922,303			
<b>TOTAL ACTIVOS</b>			<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		
		<b>1,025,684,129</b>	Patrimonio contable - participación controladora		1,022,811,797
					<b>1,025,684,129</b>

## 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 clave<sup>3</sup>. El resultado resumido se presenta a continuación:

	Valor activo	Valor certificado	Variación
Inversiones en acciones (valor ajustado)	119,318,841.14	102.28	0.00%
Inversiones en acciones (valuación al alza)	132,366,715.14	103.59	+1.28%
Inversiones en acciones (valuación a la baja)	107,274,845.14	101.08	-1.18%

<sup>1</sup> El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

<sup>2</sup> 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

<sup>3</sup> 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 septiembre de 2015, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de **\$102.28 Pesos** (ciento dos Pesos 28/100 M.N.)

Cuenta	Valor en libros	Precio valuador independiente
Inversiones en acciones	\$289,212,277.14 M.N.	\$119,318,841.14 M.N.
Patrimonio	\$1,192,705,233.10 M.N.	\$1,022,811,797.10 M.N.
<b>Valor justo por certificado<sup>1</sup></b>		<b>\$102.28 M.N.</b>

## Valuaciones históricas

	Período	Valor justo <sup>1</sup>
Trimestre actual	2015.T3	102.28
Trimestre previo 1	2015.T2	104.72
Trimestre previo 2	2015.T1	123.81
Trimestre previo 3	2014.T4	120.04
Trimestre previo 4	2014.T3	118.53

<sup>1</sup> 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 \$104.97 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