



México, Distrito Federal a 12 de marzo de 2012

INFORME ANUAL DE F1 MANAGEMENT, S.C., EN SU CALIDAD DE ADMINISTRADOR DEL FIDEICOMISO IRREVOCABLE F/1401, CELEBRADO POR DEUTSCHE BANK MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, DIVISIÓN FIDUCIARIA EN SU CARÁCTER DE FIDUCIARIO, EN TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 44 FRACCIÓN XI DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.

En cumplimiento a lo dispuesto en el artículos 44 fracción XI de la Ley del Mercado, F1 Management, S.C., en su calidad de Administrador del Fideicomiso Irrevocable (el "Administrador del Fideicomiso") celebrado con Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, identificado bajo el número F/1401 (el "Fideicomiso"), presenta a la consideración del Comité Técnico del Fideicomiso el informe que refleja las actividades realizadas por el Administrador del Fideicomiso durante el periodo comprendido del 10 de enero de 2011 (fecha de constitución del Fideicomiso) al 31 de diciembre de 2011 (el "Periodo de Revisión"), a fin de que en su momento, se haga del conocimiento de la Asamblea General Anual Ordinaria de Tenedores de Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios ("Tenedores") con clave de pizarra "FUNO11" ("CBFIs").

La presente información no debe ser tomada como una guía o referente principal para realizar inversiones en nuestros CBFIs, ya que dichas inversiones implican riesgos, por lo que se deben considerar atentamente los riesgos que implican las inversiones en el mercado de valores. Exhortándoles a leer detenidamente, analizar, razonar y valorar los Factores de Riesgo incluidos en los Prospectos correspondientes a cada emisión de CBFIs.

I.- Misión, Visión y Objetivos.

El Fideicomiso se constituyó el 10 de enero de 2011, como el primero y único en su tipo en México para operar en el mercado de valores tanto nacional como extranjero,

siendo su misión principal la adquisición, desarrollo y operación de una amplia y diversa gama de bienes raíces, para proporcionar rendimientos atractivos a largo plazo, derivados principalmente del arrendamiento de los bienes inmuebles que se adquieran, de manera sincrónica con las estrategias de comercialización y logística de los principales clientes del Fideicomiso, buscando ser en suma, el medio idóneo para recibir aportaciones o efectuar adquisiciones de activos de otros participantes en la industria de bienes raíces generadores de rentas en México.

Nuestra visión principal es posicionarnos como el tenedor y desarrollador más importante de inmuebles generadores de rentas en México, diversificado en segmentos variados, tales como industriales, comerciales, oficinas, turísticas y de uso mixto, mediante el crecimiento por las aportaciones de los fideicomitentes, así como por adquisiciones de portafolios inmobiliarios y su correspondiente capitalización al patrimonio del Fideicomiso.

El año 2011, en el cual el Fideicomiso inició sus actividades, fue un año difícil en el entorno económico mundial, repercutiendo en los sistemas financieros nacionales, en el objetivo real de crecimiento y en el desarrollo de las empresas e infraestructura inmobiliaria, y en consecuencia, en el debilitamiento de la actividad económica nacional e internacional.

No obstante lo anterior, durante el año 2011, el Fideicomiso tuvo un destacado desempeño en la adquisición y operación de portafolios inmobiliarios, así como en la emisión de CBFIs en el Mercado de Valores, tanto nacional como extranjero, alcanzando el objetivo principal de ofrecer un rendimiento atractivo en favor de los Tenedores de CBFIs, y ampliando su presencia en el Mercado de Valores nacional y extranjero.

El objetivo principal del Fideicomiso, es incrementar el flujo de efectivo generado por nuestras operaciones, alcanzar un crecimiento sostenido a largo plazo y proporcionar retornos que sean atractivos para los Tenedores, principalmente mediante la potencial apreciación en el valor de nuestros bienes inmuebles y la distribución de rendimientos estables a los Tenedores.

II.- Principales Actividades y Proyectos del Fideicomiso.

A partir del inicio de operaciones del Fideicomiso en enero de 2011, y como actividad principal, se llevó a cabo la emisión de CBFIs en la Bolsa Mexicana de Valores, así

como diversas adquisiciones de inmuebles en México, con las cuales se consolidó la Cartera Inicial del Fideicomiso, de conformidad con los siguientes apartados:

2.1 Adquisición de Propiedades.

2.1.1 Cartera de Aportación.

El 18 de marzo de 2011, el Fideicomiso realizó una oferta pública inicial (la "Oferta Inicial"), mediante la cual se recaudó un agregado bruto de aproximadamente \$3,583'710,838.50 (tres mil quinientos ochenta y tres millones setecientos diez mil ochocientos treinta y ocho Pesos 50/100 M.N.), incluyendo la opción de sobreasignación ejercida.

Por medio de una serie de actos jurídicos, los fideicomitentes adherentes del Fideicomiso, aportaron 13 inmuebles recibiendo como contraprestación por dicha aportación, cierto número de CBFIs, conformando la Cartera de Aportación Inicial.

2.1.2 Cartera de Adquisición.

Por virtud de ciertos contratos de compraventa, se adquirieron por el Fideicomiso 3 propiedades, una de ellas denominada "Plaza Central", respecto de la cual se adquirieron los Derechos de Arrendamiento hasta diciembre de 2055, derivados de un convenio celebrado con FICEDA (*Fideicomiso para la Construcción y Operación de la Central de Abasto de la Ciudad de México*), por el cual se adquirieron los derechos para la promoción, explotación comercial, administración y desarrollo de Plaza Central, y como contraprestación, el Fideicomiso deberá entregar el 10% (diez por ciento) de los ingresos brutos derivados de la explotación y aprovechamiento comercial de esta propiedad en favor de FICEDA.

Se adquirió mediante pago en efectivo el inmueble denominado "Malecón Cancún" y, respecto al inmueble denominado "Chetumal", fue adquirido por el Fideicomiso mediante un pago en efectivo del 50% del precio de la propiedad y el 50% restante, se pago mediante la dación en pago de CBFIs expedidos por el Fideicomiso. Los pagos en efectivo de los precios de compraventa de los inmuebles anteriores, se realizaron utilizando los recursos derivados de la Oferta Inicial.

Este conjunto de 16 inmuebles conforman la Cartera Inicial con el cual el Fideicomiso inició sus operaciones en el año 2011.

Las 16 propiedades que conforman la Cartera Inicial del Fideicomiso, se encuentran ubicadas en 7 entidades federativas (Jalisco, Estado de México, Guanajuato, Chiapas, Guerrero, Quintana Roo y el Distrito Federal) y 15 municipios y Delegaciones. Dichas propiedades están principalmente situadas en ubicaciones accesibles, sobre o cerca de autopistas y avenidas importantes, en ciudades que muestran una tendencia de crecimiento demográfico favorable, y que ya cuentan con una población importante en su densidad y poder adquisitivo.

2.1.3 Adquisiciones posteriores a la Cartera Inicial.

Posteriormente a la consolidación de la Cartera Inicial del Fideicomiso, con fecha 30 de junio de 2011, se adquirió la propiedad denominada "Toluca", dando como resultado que al 31 de diciembre de 2011, la cartera del Fideicomiso se encontraba integrada por 16 propiedades y los derechos de arrendamiento de Plaza Central, para sumar un total de 17 propiedades, representando aproximadamente 706,852 metros cuadrados de área rentable total, con una ocupación aproximada del 91%.

2.1.4 Estado de la Cartera Inicial y de Arrendamientos.

Al 31 de diciembre de 2011 la Cartera Inicial del Fideicomiso se encontraba integrada por 16 propiedades y los Derechos de Arrendamiento de Plaza Central, para sumar un total de 17 propiedades, representando aproximadamente 706,852 metros cuadrados de área rentable total, con una ocupación aproximada del 91% al 31 de diciembre de 2011.

Actualmente, el Fideicomiso cuenta con las siguientes propiedades y porcentaje de ocupación:

- Cuatro propiedades industriales que representan aproximadamente 290,505 metros cuadrados de área rentable (aproximadamente 41% de la Cartera Inicial), mismas que mostraron un porcentaje de ocupación de aproximadamente el 99% al 31 de diciembre de 2011;

- Siete propiedades comerciales que representan aproximadamente 176,192 metros cuadrados de área rentable (aproximadamente 25% de la Cartera Inicial), mismas que mostraron un porcentaje de ocupación de aproximadamente el 94% al 31 de diciembre de 2011;
- Una propiedad para oficinas que representa aproximadamente 14,032 metros cuadrados de área rentable (aproximadamente 2% de la Cartera Inicial), misma que mostró un porcentaje de ocupación del 100% al 31 de diciembre de 2011; y
- Cinco propiedades de usos mixtos que representan aproximadamente 226,123 metros cuadrados de área rentable (aproximadamente 32% de la Cartera Inicial Cartera), mismas que mostraron un porcentaje de ocupación de aproximadamente el 78% al 31 de diciembre de 2011.

Las propiedades de usos mixtos son propiedades que tienen una combinación de componentes comerciales con componentes industriales, de oficina u hoteleras. Si el área rentable de las propiedades de usos mixtos del Fideicomiso fuera reclasificada únicamente en propiedades industriales, comerciales y de oficina, al 31 de diciembre de 2011, el área rentable de propiedades industriales sería de un total aproximado de 401,753 metros cuadrados (aproximadamente el 57% del área rentable); el área rentable de propiedades comerciales sería de un total aproximado de 256,316 metros cuadrados (aproximadamente el 36% del área rentable); y el área rentable de propiedades para oficinas sería de un total aproximado de 33,188 metros cuadrados (aproximadamente el 5% del área rentable).

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2011, la vigencia remanente promedio de los Contratos de Arrendamiento era de aproximadamente 5.1 años por área rentable, sin incluir contratos con renovación por tiempo indefinido. En los sectores industrial, comercial y de uso mixto, la vigencia remanente promedio de los Contratos de Arrendamiento, es de 4.2, 8.1 y 4.2 años, respectivamente, sin incluir contratos con renovación por tiempo indefinido. No se considera el término de vigencia correspondiente a propiedades de oficina, debido a que el Contrato de Arrendamiento de la propiedad de oficina se renueva anualmente, y expiró en diciembre de 2011. Al 31 de diciembre de 2011, aproximadamente el 20% de los Contratos de Arrendamiento (correspondientes a 8% del área rentable ocupada, es decir 49,202 metros cuadrados, y 13% de la Renta fija) eran renovados por tiempo indefinido y

algunos de ellos pueden ser terminados previo aviso con 30 días de anticipación, lo que proporciona flexibilidad para negociar nuevos arrendamientos y así incrementar las Rentas en donde las condiciones de mercado lo permitan.

2.2 Adquisición del Portafolio MexFund.

El 11 de noviembre de 2011 se celebró un Contrato Marco con MexFund, reconocido fondo de inversión inmobiliaria en México, mediante el cual se aportarán al patrimonio del Fideicomiso, previo cumplimiento de las Condiciones Suspensivas, 23 propiedades (la "**Cartera MexFund**"), que presentan las siguientes características:

- (i) Tipo de Inmueble: 18 propiedades comerciales, 2 propiedades de oficina, 2 propiedades de usos mixtos y 1 propiedad industrial.
- (ii) Ubicación Geográfica: 8 entidades federativas y 16 municipios y delegaciones.
- (iii) Inquilinos: aproximadamente 77 contratos con inquilinos de diversas industrias y sectores.

A cambio de la aportación de la Cartera MexFund al Patrimonio del Fideicomiso, se espera entregar como contraprestación a MexFund la cantidad aproximada de hasta \$1,040,000,000.00 (Mil cuarenta millones de Pesos 00/100 M.N.), monto que se espera pagar con CBFIs, a un precio por CBFIs igual al promedio ponderado del precio de cierre diario (por volumen) de los CBFIs en la BMV durante los 30 días calendarios previos al 11 de noviembre de 2011.

El monto de \$1,040,000,000.00 (Mil cuarenta millones de Pesos 00/100 M.N.) está sujeto a posibles ajustes según los resultados de la auditoría realizada sobre la Cartera MexFund. Adicionalmente, en el Contrato Marco se pactó que al cumplirse las Condiciones Suspensivas, la adquisición de la Cartera MexFund se considerará realizada el 1 de enero de 2012. Como resultado, el Fideicomiso tendrá los derechos respecto de todas las rentas, cuotas de mantenimiento y cualquier impuesto al valor agregado (IVA) atribuible a dichas propiedades, retroactivas a dicha fecha, con dichos montos compensados por ciertos gastos. Además, MexFund y/o sus accionistas estarán sujetos a un periodo de prohibición de venta de CBFIs respecto de los CBFIs que los mismos reciban como contraprestación por dichas propiedades.

El área rentable de la Cartera MexFund asciende aproximadamente a 126,466 metros cuadrados, reportando una tasa de ocupación de aproximadamente el 99% al 31 de diciembre de 2011. Con la adquisición de la Cartera de MexFund, se estaría incrementando la Cartera del Fideicomiso a 40 propiedades inmobiliarias.

La siguiente tabla muestra información relevante respecto a las propiedades que integran la Cartera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2011, incluyendo la Cartera Inicial y la Cartera MexFund:

Propiedad	Municipio/Delegación Estado	Año de Inicio de Operaciones	Área Rentable (m ²) ^a	% del Área Rentable	% de Ocupación	Número de Inquilinos ^b	Anualizada Relación Renta (por los Principales Arrendatarios) ^c	Renta Bruta Anualizada (\$c. M año) ^d
Propiedades Industriales								
1. Cuauhtémoc	TLALTEPAQUE, JALISCO	2008	145,324	35%	99%	12	75%	\$ 91,512
2. Diamante	QUAUTITLÁN TZACALTECO, EDO. MÉJICO	1994	21,969	5%	100%	2	100%	\$ 20,395
3. La Joya	QUAUTITLÁN MÉJICO EDO. MÉJICO	1999	58,970	13%	100%	3	100%	\$ 54,251
4. Maravillas	TOLUCA EDO. MÉJICO	2004	67,242	15%	100%	10	75%	\$ 52,710
Sub Total Industriales			290,545	68%	99%	27	82%	178,468
Propiedades Comerciales								
5. Caloya	CULIACÁN, SINALOA	2007	20,446	5%	99%	110	47%	\$ 42,954
6. Tuxtepec	TLAXCALA GUTIERREZ, CHIAPAS	2007	16,902	2%	96%	65	50%	\$ 14,790
7. Taxco	TAXCO CHIERRERO	2010	16,728	1%	42%	18	50%	\$ 11,248
8. Taxco II	TLAXCALA	2010	15,886	2%	100%	2	100%	\$ 14,539
9. Plaza Central	CHETUMAL, QUINTANA ROO DEL ESTAPALAPA, DISTRITO FEDERAL	2009	57,955	8%	97%	148	42%	\$ 90,846
10. Chetumal	CHETUMAL, QUINTANA ROO	2005	25,874	5%	98%	109	42%	\$ 43,610
11. Toluca	TOLUCA, EDO. MÉJICO	2011	15,025	2%	100%	2	100%	\$ 23,908
Sub Total Comerciales			174,492	38%	94%	477	50%	261,944
Otros								
12. Reforma 99	DEL CUAUHTEMOC DISTRITO FEDERAL	1996	14,052	2%	100%	1	100%	\$ 22,110
Sub Total Otros			14,052	3%	100%	1	100%	22,110
Propiedades Mixtas								
13. Vía Morelos	ECATEPEC, EDO. MÉJICO	1997	55,246	8%	94%	10	75%	\$ 27,726
14. Loma	LIRMA, EDO. MÉJICO DEL BENTO PLAZA,	1999	70,357	10%	94%	18	50%	\$ 40,564
15. Benito Juárez	DISTRITO FEDERAL DEL CIUDAVIA A MADERO DISTRITO FEDERAL	1997	4,785	1%	100%	5	100%	\$ 20,000
16. Vallejo 2000	MADERO DISTRITO FEDERAL	1995	10,147	1%	100%	6	96%	\$ 5,758
17. Malecon Cancún	BENITO PLAZA, QUINTANA ROO	2009	90,530	12%	54%	124	22%	\$ 93,549
Sub Total Mixtas			226,523	52%	79%	473	48%	182,715
Total Cartera			796,393	100%	91,294	473	62%	469,225
Total Propiedades Industriales			290,545	41%	99%	27	82%	178,468
Total Propiedades Comerciales			174,492	25%	94%	477	50%	261,944
Total propiedades de Oficinas			14,052	2%	100%	1	100%	22,110
Total propiedades de 120+ más			226,523	32%	79%	473	48%	182,715

^{a)} Representa el área rentable total en las propiedades, en metros cuadrados al 31 de diciembre de 2011.

^{b)} Porcentaje del área rentable al 31 de diciembre de 2011.

^{c)} Se un mismo arrendatario arrienda más de un espacio en alguna determinada propiedad, se considera una sola vez en dicha propiedad. Si un mismo arrendatario arrienda espacios en diferentes propiedades, se considera como un arrendatario diferente para cada propiedad.

^{d)} Porcentaje de la renta bruta que corresponde (9) para las propiedades comerciales, (6) para el número total de inquilinos es menor a 10 y (10) para el resto de las propiedades.

• Los 3 principales inquilinos (o menos) si el número total de inquilinos es menor a 5) en términos de renta bruta al 31 de diciembre del 2011.

^{e)} Renta bruta anualizada significa la renta bruta mensual al 31 de diciembre de 2011 multiplicada por 12. En el caso de Plaza Central, se tiene la obligación de pagar el 10% de dicha renta bruta FICIDA.

2.3 Financiamiento del Fideicomiso mediante Líneas de Crédito.

El 16 de diciembre de 2011 el Fideicomiso celebró un contrato de crédito con interés y garantía hipotecaria y garantía prendaria, mediante el cual se obtuvo una línea de crédito de hasta por Ps.\$2,500'000,000.00 (dos mil quinientos millones de Pesos 00/100 M.N.) de Banco Inbursa, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Inbursa ("Inbursa"), disponible en una o varias disposiciones por un plazo total que no podrá exceder de 12 meses y previa suscripción de un pagaré. La tasa de interés ordinario sobre los préstamos de la línea de crédito es de TIIE a 91 días más un margen creciente que parte de 2 puntos porcentuales y termina en 5 puntos porcentuales. El primer pago de capital e intereses se deberá realizar el 31 de marzo de 2012 debiendo liquidar cualquier adeudo el 31 de diciembre de 2031. La línea de crédito contiene las cláusulas típicas que incluyen este tipo de contratos, incluyendo sin limitar: destino, disposiciones, intereses ordinarios y moratorios, comisiones, orden de prelación y pagos anticipados, entre otros.

Para garantizar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del contrato de crédito celebrado con Inbursa, se otorgaron las siguientes garantías: (i) garantía hipotecaria en primer lugar y grado sobre los Bienes Inmuebles denominados Diamante, Guadalajara, Maravillas Taxco y Vía Morelos; (ii) garantía prendaria en primer lugar y grado, respecto de los derechos de cobro a su favor que deriven de la contraprestación de los Contratos de Arrendamiento a favor de la Acreditada sobre los Bienes Inmuebles denominados Diamante, Guadalajara, Maravillas, Taxco y Vía Morelos, así como sobre los flujos en efectivo presentes y futuros derivados de los mismos y a satisfacción de Inbursa. Los recursos que se generan derivados de los Contratos de Arrendamiento de las propiedades mencionadas se utilizan para el pago del financiamiento hasta por el monto de las amortizaciones trimestrales. Los excedentes de las cantidades debidas en cada trimestre, se nos entregarán.

Los inmuebles hipotecados garantizan el cumplimiento de las obligaciones derivadas del crédito celebrado con Inbursa, más sus accesorios legales y convencionales, hasta por los siguientes montos:

- (i) Diamante: Ps. \$64'294,222.75
- (ii) Guadalajara: Ps \$343'240,023.82
- (iii) Maravillas: Ps. \$167'063,728.41
- (iv) Taxco: Ps. \$126'057,176.89

(v) Vía Morelos: Ps. \$149'344,848.13

Entre otras causas de vencimiento anticipado, se establece el que los fideicomitentes del Fideicomiso de Control: (i) dejen de tener el control directo o indirecto de por lo menos el 15% de los CBFIs en circulación; y (ii) pierdan la facultad directa o indirecta de elegir a los miembros del Comité Técnico sin la previa autorización expresa y por escrito de Inbursa.

El 21 de diciembre de 2011, celebramos un contrato de crédito simple con garantías hipotecarias y prendarias, mediante el cual obtuvimos una segunda línea de crédito por la cantidad de Ps.\$1,100'000,000.00 (un mil cien millones de Pesos 00/100 M.N.) Banco Santander (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander ("Santander"). Dicha línea de crédito se encuentra dividida en 2 tramos: (i) tramo simple A, por la cantidad de hasta \$750'000,000.00 (setecientos cincuenta millones de Pesos 00/100 M.N.) sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones relacionadas con el registro ante el Registro Público de la Propiedad y de Comercio del Distrito Federal de las garantías hipotecarias; y (ii) tramo B, con un periodo de revolvencia de 3 años contados a partir del 21 de diciembre de 2011, de hasta Ps.\$350'000,000.00 (trescientos cincuenta millones de Pesos 00/100 M.N.). La tasa de interés ordinaria sobre el crédito es de TIIE a 28 días más un margen de 1.90 puntos porcentuales. El plazo para liquidar la deuda es: (i) para el tramo A, de 27 amortizaciones trimestrales, realizando las primeras 26 amortizaciones trimestrales crecientes de capital e intereses el 30 de junio de 2012 y finalizando el 31 de diciembre de 2018 y una amortización adicional posterior a esas 26 amortizaciones trimestrales por un pago final del total del saldo insoluto restante a la Fecha de Vencimiento indicada y definida en el contrato de crédito; y (ii) para el tramo B, de 17 amortizaciones trimestrales, realizando las primeras 16 amortizaciones trimestrales crecientes de capital e intereses el 31 de diciembre de 2014 y finalizando el 30 de septiembre de 2018 y una amortización adicional posterior a las 16 amortizaciones trimestrales consistente en un pago final del total del saldo insoluto restante a la Fecha de Vencimiento indicada y definida en el contrato de crédito. La línea de crédito contiene las cláusulas típicas que incluyen este tipo de contratos, incluyendo sin limitar: destino, disposiciones, intereses ordinarios y moratorios, comisiones, orden de prelación y pagos anticipados, entre otros.

Para garantizar el cumplimiento a las obligaciones derivadas del contrato de crédito celebrado con Santander, se otorgaron las siguientes garantías: (i) garantía

hipotecaria en primer lugar y grado para responder por la totalidad del crédito, sobre los Bienes Inmuebles denominados Reforma 99, Lerma, y la Joya; (ii) garantía prendaria sin transmisión de posesión sobre los siguientes conceptos respecto de los Bienes Inmuebles denominados Reforma 99, Lerma, la Joya y Plaza Central, misma que se constituyó en primer lugar y grado a favor de Santander, respecto de: a) los derechos de cobro a que deriven de la contraprestación de los Contratos de Arrendamiento, b) los derechos de cobro derivados de los contratos de explotación de los bienes inmuebles distintos a los Contratos de Arrendamiento tal y como se indica en el contrato de crédito; (iii) garantía prendaria sin transmisión de posesión que se constituyó en primer lugar y grado a favor de Santander, respecto de los recursos remanentes del producto y ejercicio de los derechos al cobro, incluyendo en su caso, el derecho a recibir medidas compensatorias, derechos de indemnización o cualquier otro ingreso derivado del convenio con el FICEDA para el desarrollo y ejecución del Bien Inmueble denominado Plaza Central; y (iv) los derechos de cobro derivados del contrato marco para operaciones financieras derivadas, celebrado con Santander el 15 de diciembre de 2011 así como todos los derechos derivados de la cuenta principal del financiamiento y de las demás cuentas que se relacionan en el rubro de antecedentes del contrato de crédito.

Nuestro objetivo en cuanto a apalancamiento, y de acuerdo con nuestro Fideicomiso, es como máximo el 50% del valor de mercado de nuestras propiedades (razón loan-to-value). El 19 de diciembre de 2011, se realizó una disposición por Ps.\$850'000,000 (ochocientos cincuenta millones de Pesos 00/100 M.N.), recursos de la línea de crédito contratada con Inbursa, que fueron utilizados para cubrir la insuficiencia de recursos de la Oferta Pública Inicial, la compra de la propiedad Toluca, y el financiamiento del IVA remanente pagado por la adquisición de las propiedades en nuestra Cartera de Adquisición. Al 31 de diciembre de 2011, el nivel de apalancamiento del Fideicomiso era 8.5% de la capitalización de mercado del Fideicomiso, y el nivel de cobertura de servicio de deuda era 5.61 veces, considerando la utilidad operativa de 2011 reportada por el Fideicomiso (devolviéndole el cargo virtual de depreciación) y el servicio de deuda estimado para 2012 sobre un saldo de la deuda de Ps.\$850'000,000.00 (ochocientos cincuenta millones de Pesos 00/100 M.N.).

El Fideicomiso busca incrementar la deuda (incluyendo de manera enunciativa más no limitativa créditos hipotecarios, comerciales, créditos de mezzanine, créditos de construcción, créditos a corto plazo, créditos asegurados o no asegurados u otros

créditos relacionados con inmuebles), ya sea a través de mercados públicos o a través de instituciones financieras reconocidas a nivel internacional.

2.4 Proyectos del Fideicomiso.

Derivado del buen desarrollo de la estrategia de negocios del Fideicomiso, se han detectado diversos proyectos de inversión y desarrollo en portafolios inmobiliarios, que incluyen propiedades industriales, comerciales, turísticas, de oficinas y otras de uso mixto, que consideramos tienen o tendrán el potencial para generar atractivos rendimientos y la apreciación del Patrimonio del Fideicomiso a largo plazo.

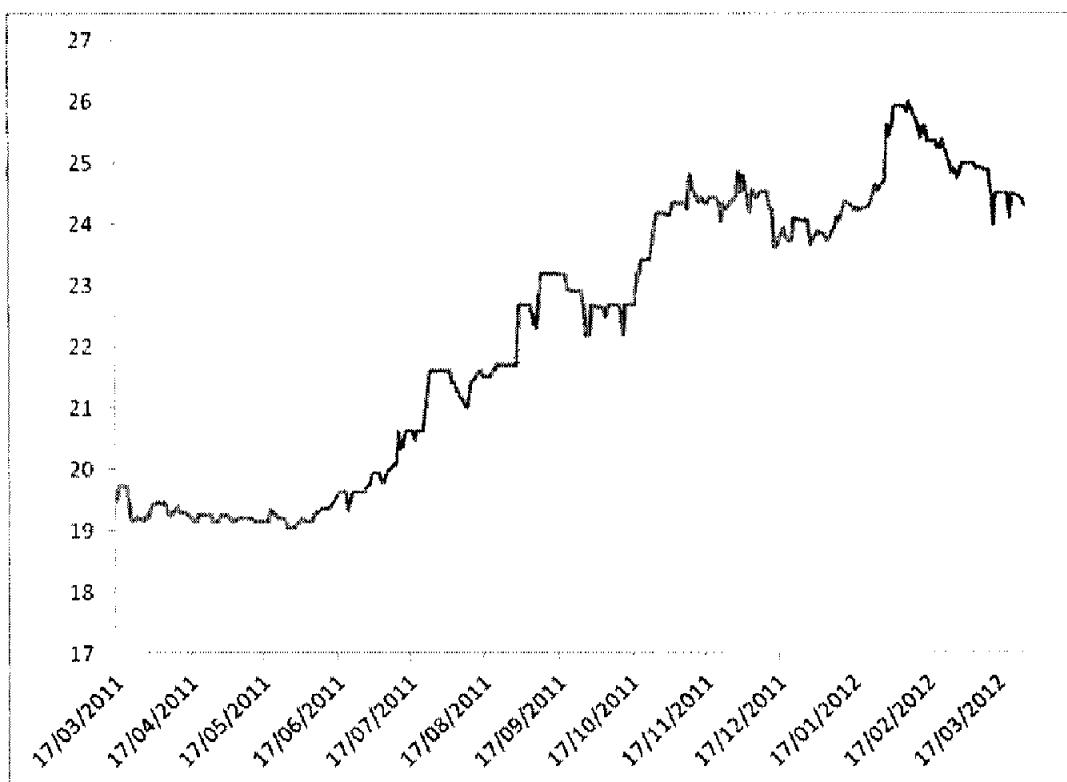
El Fideicomiso busca adquirir o desarrollar propiedades que se caractericen por localizarse en ubicaciones privilegiadas, en mercados desatendidos o bien, en mercados con gran densidad poblacional, siempre con el objetivo de que el diseño y la calidad del producto inmobiliario que se pretenda adquirir o desarrollar, permita una utilización óptima y flexible de la propiedad.

Para continuar con el crecimiento del Fideicomiso y alcanzar una presencia significativa dentro del sector inmobiliario, así como en el mercado de valores nacional y extranjero, durante el ejercicio 2012, se tiene proyectado llevar a cabo la emisión de CBFIs y su colocación en el mercado de valores de México y/o del extranjero mediante (i) una oferta pública primaria de suscripción en México, a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. y/o (ii) una oferta privada primaria de suscripción en los Estados Unidos de América al amparo de la Regla 144A y la Regulación S de la Ley de Valores de 1933 (*Securities Act of 1933*) de los Estados Unidos de América, y en otros mercados del extranjero conforme a la legislación aplicable, según sea necesario o conveniente, con la intención de captar los recursos necesarios, para financiar el crecimiento del patrimonio del Fideicomiso, mediante la compra de inmuebles destinados al arrendamiento propiedad de terceros y de partes relacionadas, previo consentimiento del Comité Técnico y/o la Asamblea de Tenedores, así como a pagar todos aquellos gastos, derechos, honorarios y cualesquiera otros gastos semejantes que se generen derivados o con motivo de la emisión y oferta de los CBFIs.

III.- Resumen del Comportamiento de los CBFIs emitidos por el Fideicomiso en el Mercado de Valores

Los certificados emitidos por el Fideicomiso, son Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios, los cuales se encuentran inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores. Dichos valores comenzaron a cotizar en la BMV en marzo de 2011, cuando el Fideicomiso llevó a cabo su Oferta Pública Inicial. El Fideicomiso no cuenta con otros valores inscritos en el Registro Nacional de Valores.

La siguiente tabla muestra, el comportamiento de los CBFIs en el Mercado de Valores.



IV.- Distribución de Dividendos.

El Fideicomiso ejecuta sus operaciones bajo el régimen fiscal aplicable a una FIBRA, de conformidad con los artículos 223 y 224 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta (LISR). Con el objetivo de que se aplique al Fideicomiso el régimen fiscal de FIBRA, se debe distribuir anualmente por lo menos el 95% del Resultado Fiscal del Fideicomiso, y por lo menos el 70% de sus activos deberán estar invertidos en inmuebles, entre otros requisitos.

El Resultado Fiscal del Fideicomiso durante el ejercicio 2011, se calculó considerando los ingresos acumulables obtenidos durante dicho ejercicio fiscal, restando las deducciones autorizadas y disminuyendo la PTU.

Se llevaron a cabo Distribuciones de Efectivo del 95% del Resultado Fiscal a prorrata entre los Tenedores, cumpliendo con los requisitos establecidos en el Fideicomiso, incluyendo la autorización por parte del Comité Técnico de (i) los estados financieros en los cuales dichas Distribuciones estuvieron basadas; y (ii) el monto y los plazos de pago de la Distribución de Efectivo.

Las Distribuciones de Efectivo se efectuaron de forma trimestral y se estima que se continuará con esta práctica siempre y cuando existan recursos disponibles al efecto conforme a la operación y manejo de las cuentas, ingresos, inversiones y egresos del Fideicomiso. El Comité Técnico del Fideicomiso tiene la facultad de determinar la política de distribución, y en su caso, modificarla.

En la siguiente tabla se establecen, las Distribuciones de Efectivo llevadas a cabo por los cuatro trimestres de 2011:

Periodo	Dividendo declarado
2011	
primer trimestre	\$ 0.0343 por cada CBFIs
segundo trimestre	\$ 0.3021 por cada CBFIs
tercer trimestre	\$ 0.3779 por cada CBFIs
cuarto trimestre	\$ 0.3689 por cada CBFIs

Las condiciones de entrega de las Distribuciones de Efectivo, fueron determinadas por el Comité Técnico, considerando entre otros factores, los siguientes:

- Los resultados reales de operación del Fideicomiso;
- El nivel de flujos de efectivo retenidos;
- Los términos y condiciones de cualquier financiamiento;
- Requerimientos de CAPEX para las propiedades del Fideicomiso;

- El ingreso gravable del Fideicomiso;
- Requerimientos de entrega de Distribuciones conforme la Legislación Aplicable;
- Los gastos de operación del Fideicomiso; y
- Diversos factores que el Comité Técnico pueda considerar como importantes incluyendo el monto de distribuciones efectuadas por compañías similares.

El efectivo disponible estimado para efectuar las Distribuciones de Efectivo, podría ser mayor a la distribución mínima requerida por la legislación aplicable. Sin embargo, bajo ciertas circunstancias, el Fideicomiso tendría que pagar Distribuciones de Efectivo en exceso del efectivo disponible a efecto de cumplir los requisitos mínimos de distribución establecidos por la legislación aplicable y para ello, se tendría que utilizar los recursos que obtenga el Fideicomiso derivados de futuras emisiones de capital o de deuda, venta de activos o financiamientos para efectuar dichas Distribuciones de Efectivo. El Fideicomiso no puede garantizar que la política de distribución no será modificada en el futuro.

V.- Factores que pueden influir en futuros resultados de las operaciones

Ingresos por arrendamiento. Los ingresos del Fideicomiso proceden, principalmente, de las Rentas que recibe de sus arrendatarios conforme a los Contratos de Arrendamiento de sus bienes inmuebles. El importe de los ingresos generados por el arrendamiento de las propiedades que constituyen la Cartera del Fideicomiso, depende principalmente de la capacidad de (i) mantener las tasas de ocupación del espacio actualmente arrendado; (ii) arrendar el espacio actualmente disponible; (iii) arrendar el espacio que se tenga disponible al terminar los arrendamientos actuales; y (iv) a través de la expansión o construcción de propiedades.

Al 31 de diciembre de 2011, las propiedades que conforman la Cartera del Fideicomiso tenían una tasa de ocupación de aproximadamente el 91%. El importe de los ingresos por arrendamiento también depende de nuestra capacidad para cobrar las Rentas a los arrendatarios de conformidad con sus Contratos de Arrendamiento, así como de nuestra capacidad para mantener o aumentar las Rentas de las propiedades. Las tendencias positivas o negativas en los negocios de los inquilinos o en las áreas geográficas podrían afectar también los ingresos por Renta en ejercicios futuros.

Además, el aumento de los ingresos por Rentas también dependerá en parte de la capacidad del Fideicomiso para adquirir propiedades adicionales que cumplan con los Criterios de Elegibilidad, así como la habilidad de expandir el área rentable de nuestras propiedades.

Vencimiento del arrendamiento. Nuestra capacidad para volver a arrendar el espacio sujeto a arrendamientos que expiren, afectará los resultados de las operaciones del Fideicomiso y se verá afectada por las condiciones económicas y de competencia en nuestros mercados, así como el atractivo de las propiedades individuales. Los Contratos de Arrendamiento previstos a vencer durante 2012 representan el 11% del total del área rentable ocupada y el 16% de la Renta fija del Fideicomiso.

Condiciones de Mercado. Se tiene la intención de buscar oportunidades de inversión en todo México. Los cambios positivos o negativos en las condiciones de estos mercados afectarán el rendimiento global. Si se registra en el futuro una desaceleración económica o recesión regional que afecte a los mercados objetivo o a la industria inmobiliaria, se perjudicará nuestra capacidad para renovar o volver a arrendar el espacio, así como la capacidad de los arrendatarios para cumplir sus compromisos de arrendamiento, como en el caso de quiebras o morosidad del arrendatario, afectándose adversamente nuestra capacidad para mantener o aumentar las tarifas de alquiler de las propiedades. Creemos que los objetivos de mercado se caracterizan por lo atractivo de la demografía y las características fundamentales de la propiedad.

Entorno competitivo. Competimos con un gran número de propietarios, desarrolladores y operadores de inmuebles industriales, comerciales, de oficina y de uso mixto en México, muchos de los cuales tienen propiedades con características similares a las del Fideicomiso en los mismos mercados en los que se encuentran sus propiedades. En el futuro, la competencia puede causar una disminución de las posibilidades del Fideicomiso para adquirir una propiedad bajo condiciones favorables o el no poder adquirirla en lo absoluto. Además, la competencia puede afectar la ocupación y tarifas de las propiedades del Fideicomiso, y por ende sus resultados financieros, y es posible que estemos presionados a reducir nuestras tarifas de alquiler por debajo de lo que actualmente cobramos u ofrecer reducciones sustanciales en la Renta, mejoras del arrendamiento, derechos de rescisión anticipada u opciones de

renovación favorables al arrendatario a fin de mantener a los arrendatarios en la medida en que vayan venciendo los Contratos de Arrendamiento.

Gastos de Operación. Nuestros gastos de operación generalmente consisten en gastos de administración, el mantenimiento y reparaciones, predial, seguros, electricidad y otros gastos operativos misceláneos. La mayoría de los gastos de mantenimiento y reparación son cubiertos por los arrendatarios a través de cuotas periódicas de mantenimiento. También pagamos honorarios al Asesor del Fideicomiso (*Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.*) y a la Empresa de Servicios de Representación (*F2 Services, S.C.*) del Fideicomiso e incurrimos en gastos relacionados con la administración corporativa, la información pública y el cumplimiento de las diversas disposiciones de la ley aplicable. El aumento o disminución de tales gastos operativos, tendrán un impacto en nuestro rendimiento global.