



RLH | PROPERTIES

Informe Anual 2015

Perfil corporativo

RLH Properties es una sociedad controladora cuyas subsidiarias se dedican a la adquisición y desarrollo de activos hoteleros de ciudad y playa dentro del segmento alto. Uno de sus principales objetivos es buscar el crecimiento mediante adquisiciones y desarrollo de hoteles que cumplan con los criterios de inversión establecidos. Actualmente, RLH Properties es propietaria del 66.67% del Hotel Four Seasons de la Ciudad de México, su activo operativo. Asimismo, la Compañía pretende desarrollar un hotel de lujo bajo la marca One&Only (Hotel One&Only Mandarina o Hotel O&OM) en un terreno de aproximadamente 34 hectáreas en la Riviera Nayarit.



Principales indicadores operativos y financieros

RLH Properties - Resumen Financiero

Cifras en Mill/Ps.\$, excepto cuando se mencione lo contrario.

Concepto	2015	2014	Dif. (%)	2013 ²	Dif. (%)
Datos Operativos					
Habitaciones disponibles	200 ¹	240.0	(16.7%)	240.0	0.0%
Ocupación (%)	59.4%	60.2%	(1.3%)	62.1%	(3.1%)
ADR (EUAS)	\$341.90	\$304.80	12.2%	\$280.30	8.7%
RevPAR (EUAS)	\$203.09	\$183.49	10.7%	\$173.97	5.5%
Ingresos					
Renta de habitaciones	\$235.8	\$213.7	10.4%	\$194.6	9.8%
Alimentos y bebidas	\$120.0	\$137.4	(12.7%)	\$136.4	0.8%
Otros	\$27.0	\$25.3	6.6%	\$20.2	25.2%
Ingresos Totales	\$382.8	\$376.4	1.7%	\$351.2	7.2%
Contribución Hotelera Total³	\$123.9	\$119.0	4.1%	\$116.5	2.2%
Margen (%)	32.4%	31.6%		33.2%	
Ingreso Neto de Operación / NOI⁴	\$112.8	\$107.7	4.8%	\$104.6	3.0%
Margen (%)	29.5%	28.6%		29.8%	
UAFIDA Recurrente⁵	\$108.8	\$107.7	1.0%	\$104.6	3.0%
Margen (%)	28.4%	28.6%		29.8%	

1.- Inventario estimado de habitaciones disponibles a raíz de la renovación (aprox. 200 de 240).

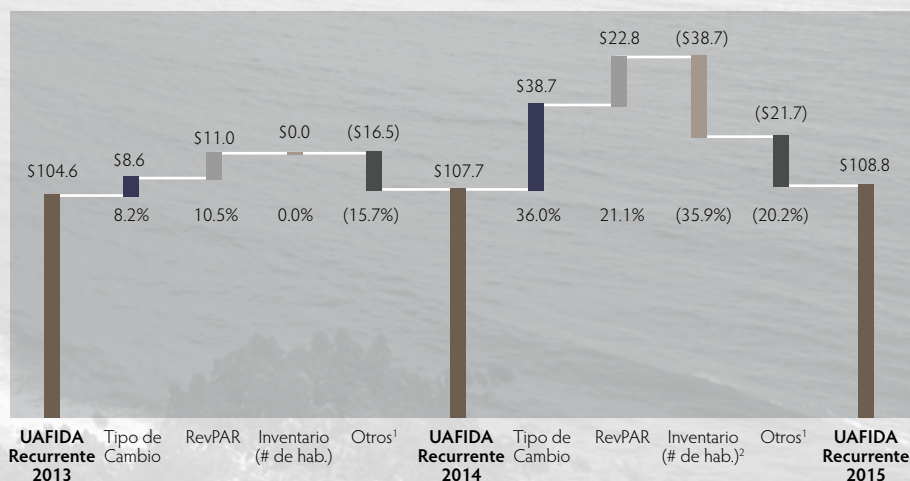
2.- Cifras ajustadas no auditadas que asumen que tanto la constitución de la Sociedad como la adquisición de Inalmex se realizaron el 01/01/2013.

3.- Calculado como la diferencia entre Ingresos Totales y Costos y Gastos Totales.

4.- Calculado como Contribución Hotelera menos Gastos Inmobiliarios (Predial y Seguros).

5.- Calculado como Net Operating Income (NOI) menos Gastos Corporativos de RLH Properties.

Evolución de la UAFIDA Recurrente



Nota: Estimaciones en base a variaciones de cada uno de los elementos considerados en la evolución de la UAFIDA Recurrente, año con año.

1.- Incluye cambios de las demás variables como ingresos y costos de alimentos y bebidas así como de otros ingresos hoteleros, gastos administrativos y operativos recurrentes, gastos inmobiliarios y gastos corporativos.

2.- Variación del inventario debido a la renovación del Hotel Four Seasons de la Ciudad de México.

Carta a los accionistas

Estimados accionistas,

Nos es grato dirigirnos a ustedes en este primer Reporte Anual de RLH Properties como empresa pública después de nuestra oferta pública inicial en la Bolsa Mexicana de Valores como Sociedad Anónima de Promoción de Inversión Bursátil realizada el 6 de noviembre de 2015. Agradecemos su apoyo en esta nueva etapa de RLH Properties, el cual resulta fundamental para el crecimiento de la compañía, y así poder lograr nuestra misión de posicionarla como un referente en el sector hotelero del segmento alto en México.

Conforme al United Nations Tourism Barometer, México se ha consolidado como destino turístico líder durante el 2015 pasando del décimo al noveno lugar en llegada de pasajeros a nivel mundial (crecimiento de 9.6% comparado con el 2014) y habiendo generado un incremento de divisas (crecimiento de 7.7% con respecto al 2014, según datos del Banco de México). La depreciación del peso ha contribuido en 2015 a este aumento de llegadas internacionales, así como otros muchos factores. Por ejemplo, el buen comportamiento de la economía estadounidense con su consecuente impacto positivo en el sector exportador en México, la apertura de nuevos hoteles, renovación de hoteles existentes, las reformas estructurales del gobierno actual y otras mejoras en infraestructura. Adicionalmente en 2015, se firmó el acuerdo bilateral entre México y Estados Unidos de América, liberalizando el tráfico aéreo entre ambos países y el cual ya ha generado un impacto positivo en el incremento en la oferta de vuelos. Lo anterior junto con elementos como la estabilidad macroeconómica de México, la estructura demográfica de nuestro país así como la de Estados Unidos de América y Canadá, la competitividad del tipo de cambio, la cultura gastronómica y el servicio, el proyecto del nuevo aeropuerto de la Ciudad de México, el incremento en inversión extranjera directa, entre otros, auguran un impacto positivo en el tráfico de turistas y de viajeros de negocios en el segmento alto permitiendo que México siga consolidándose como destino turístico mundial y fortaleciendo las perspectivas de crecimiento de la compañía.

Acorde al posicionamiento de RLH Properties en el segmento alto de hoteles, cuyos clientes son predominantemente estadounidenses y canadienses, nuestros ingresos en su mayoría son denominados en dólares. Pensamos por lo tanto que la estrategia de inversión de la compañía ha ofrecido y seguirá ofreciendo una protección frente a la fluctuación cambiaria del peso, además de una alta protección de valor inmobiliario gracias a nuestras inversiones en activos con ubicaciones únicas y difíciles de replicar con socios operadores de primer nivel y alto prestigio que hacen de RLH Properties su *"partner of choice"* para el segmento alto.

Como hito relevante de este 2015 cabe destacar la finalización de prácticamente el 100% del plan de renovación integral del Hotel Four Seasons de la Ciudad de México por un importe total de aproximadamente EUAS16.5 millones. A la fecha de publicación de este Reporte Anual, la totalidad de la renovación ha sido concluida, a excepción del restaurante Zanaya, y dentro del plazo y presupuesto determinados. Como resultado de esta renovación nos es grato poder anunciar que se ha reflejado un incremento en el tarifa promedio diaria del hotel del 12.2% en el 2015 a pesar de las inconveniencias causadas por las obras de remodelación.





Durante el 2016 nos centraremos en consolidar los resultados de la renovación del Hotel Four Seasons de la Ciudad de México, así como en el desarrollo del Hotel One&Only Mandarin en la Riviera Nayarit, el cual se convertirá en otro hotel icónico del país, complementando nuestro portafolio con un hotel de playa.

El tener a RLH Properties como una compañía cotizada en la Bolsa Mexicana de Valores, nos permitirá tener un mayor acceso a capital para acelerar nuestro crecimiento y aprovechar oportunidades de inversión. Es por esto que también consideramos como estrategia a futuro la potencial adquisición y desarrollo de activos hoteleros a precios atractivos y con potencial de mejora en destinos adecuados.

Por último, quisiéramos dar las gracias a todo el equipo de RLH Properties, nuestros socios financieros y operadores hoteleros por su confianza y esfuerzos del día a día, que han sido y serán pilares fundamentales para el éxito de la compañía.

Atentamente,

Juan Cristóbal Bremer
Director General



Francis Muûls
Director Financiero



Índice de contenidos

5 Nuestra empresa

- 5 Historia
- 5 Descripción del negocio
- 6 Modelo de negocios
- 7 Canales de distribución
- 8 Estrategia corporativa
- 10 Nuestras fortalezas
- 12 Estructura corporativa
- 12 Principales accionistas
- 13 Políticas y criterios de inversión
- 16 Equipo de administración experimentado
- 17 Sólido gobierno corporativo
- 19 Programa de adopción al régimen de sociedad anónima bursátil

20 Nuestro portafolio

- 21 Hotel Four Seasons de la Ciudad de México
- 26 Proyecto de desarrollo del Hotel One&Only Mandarin

31 La industria hotelera y turística y su oportunidad de mercado

- 31 Desempeño reciente del sector turístico en México
- 35 Desempeño reciente del mercado hotelero en México
- 37 Factores que impulsan el crecimiento del sector turismo en el segmento alto en México
- 38 Mercado turístico y hotelero de la Ciudad de México
- 41 Mercado turístico y hotelero de la Riviera Nayarit

49 Comentarios y análisis de la administración

- 50 Resultados de operación
- 55 Situación financiera, liquidez y recursos de capital

57 Estados financieros consolidados

- 58 Dictamen de los Auditores Independientes
- 59 Estados consolidados de situación financiera
- 60 Estados consolidados de resultados integrales
- 61 Estados consolidados de cambios en el capital contable
- 62 Estados consolidados de flujos de efectivo
- 63 Notas sobre los estados financieros consolidados

Nuestra empresa

Historia

RLH Properties, S.A.P.I.B. de C.V. (RLH), se constituyó conforme a las leyes de México el 28 de febrero de 2013 en la Ciudad de México con un enfoque en actividades exclusivamente relacionadas al negocio hotelero del segmento alto.

RLH es una subsidiaria de Actur (plataforma de inversión enfocada en el sector turístico mexicano dedicada al desarrollo y a la adquisición de activos inmobiliarios), la cual ha realizado inversiones en activos turísticos distintos al Hotel Four Seasons a través de otros vehículos que son independientes de la Emisora. Sin embargo, a la fecha del presente Reporte Anual, la única inversión realizada por Actur a través de RLH ha sido la adquisición del Hotel Four Seasons, misma que se completó el 15 de mayo de 2013.

El Hotel Four Seasons fue adquirido por RLH conjuntamente con Vertex mediante la adquisición de la totalidad de las acciones representativas del capital social de Inalmex y de SHH. La Emisora tiene el 66.67% del capital social de Inalmex a través de acciones ordinarias mientras que Vertex tiene el 33.33% restante a través de acciones preferentes. Para

esta adquisición, Inalmex contrató un crédito con MetLife, conforme al cual se constituyó el Fideicomiso MetLife como mecanismo de garantía. Entre otros bienes y derechos, se aportaron al patrimonio de este fideicomiso a) la totalidad de las acciones representativas del capital social de Inalmex, y b) el inmueble en donde se ubica el Hotel Four Seasons.

El 6 de noviembre del 2015, RLH realizó su Oferta Pública Inicial por un monto de \$451 millones. En virtud de que Vertex decidió no ejercer su derecho de conversión voluntario derivado de la Oferta Pública Inicial, se generó una opción de compra a favor de la Emisora de la participación de las acciones preferentes de Vertex en Inalmex a partir del 15 de mayo de 2017.

Descripción del negocio

RLH se enfoca en la adquisición y desarrollo de activos hoteleros de ciudad y playa dentro del segmento alto hotelero ubicados en los principales centros urbanos y destinos turísticos de México y el Caribe con ubicaciones estratégicas difíciles de replicar, con distintas barreras de entrada, que presentan poca oferta relativa a la demanda actual y potencial. El segmento alto de hoteles se refiere a aquellos con una ubicación AAA y que son operados por marcas reconocidas mundialmente. La Emisora cuenta con un modelo de negocio flexible que busca la inversión en activos hoteleros operados por distintas marcas hoteleras de prestigio internacional.

A la fecha del presente Reporte Anual, RLH tiene como activo en operación el Hotel Four Seasons de la Ciudad de México. Este es un hotel de lujo con 240 habitaciones, de las cuales 40 son suites, ubicado sobre la Avenida Paseo de la Reforma. Nuestro hotel cuenta con amenidades que incluyen: dos restaurantes, bar,



gimnasio, spa, alberca exterior, jacuzzi exterior, centro de convenciones, centro de negocios y café-pastelería.

La fuente principal de ingresos de RLH es la distribución de flujos que recibe de Inalmex por la operación del Hotel Four Seasons, una vez descontados los gastos y comisiones derivados de la operación, así como costos financieros del Hotel Four Seasons.

Adicionalmente, el 19 de octubre de 2015, RLH tiene el derecho de adquirir el Terreno One&Only Mandarin de aproximadamente 34 hectáreas, ubicado dentro del proyecto de desarrollo turístico de 265 hectáreas denominado Mandarin, propiedad de Actur a través de su subsidiaria Nayarasa. El Proyecto Mandarin se encuentra ubicado en el municipio de Compostela, en el estado de Nayarit, aproximadamente a 25 minutos de los hoteles Four Seasons y St. Regis de Punta Mita, y a 40 minutos del Aeropuerto Internacional de Puerto Vallarta.

En este terreno se construirá el Hotel One&Only Mandarin (OOM) que considera la construcción de un hotel de lujo de aproximadamente 125 habitaciones (presupuesto preliminar de obra contempla una inversión total en efectivo de alrededor de EUAS\$110 millones, monto que podría variar +/- 10%).

De igual forma, el 19 de octubre de 2015, RLH celebró el Contrato de Promesa de un Contrato de Opción para la Comercialización y Desarrollo de Unidades Privativas Inmobiliarias, en virtud del cual Actur, como propietario de lotes de terreno ubicados en el desarrollo Mandarin, le otorgará a la Emisora, o sus subsidiarias, una opción para comercializar y desarrollar aproximadamente 25 unidades residenciales, a ser creadas dentro del mismo desarrollo Mandarin.

Asimismo, Actur le otorgó a la Emisora un derecho de preferencia a ser ejercido durante un

plazo de siete años contados a partir del 16 de octubre de 2015, en virtud del cual la Emisora tendrá el derecho de preferencia para el desarrollo y/o adquisición de hoteles y/o lotes hoteleros en los proyectos ubicados en los estados de Jalisco y Nayarit, conocidos como Xala y Mandarin. Adicionalmente, Actur se obligó frente a la Emisora a llevar a cabo todos los actos que resulten necesarios para que sus subsidiarias, afiliadas o todos aquellos propietarios de los proyectos Xala y Mandarin, le otorguen a RLH el derecho de preferencia descrito.

Actur renunció frente a la Emisora a invertir en cualquier otro proyecto hotelero salvo por los proyectos Xala y Mandarin. Únicamente, los derechos de RLH bajo el contrato antes descrito dejarán de ser válidos si Actur tiene una participación menor al 10% en el capital social de RLH.

Modelo de negocios

El modelo de negocio de RLH considera una administración activa que implica la supervisión continua y detallada de la operación de los hoteles que sean parte de su portafolio, con la finalidad de asegurar que se estén implementando, por parte de los operadores, las estrategias adecuadas y así tratar de incrementar su rentabilidad para la Emisora y sus accionistas. El plan de negocio de la Emisora contempla:

- a) la adquisición de activos hoteleros que no tienen una utilización óptima de los recursos y/o que tengan potencial de desarrollo de negocio adicional;
- b) la adquisición de activos hoteleros con posibilidad de ampliar su inventario hotelero;
- c) la adquisición de activos hoteleros que tengan necesidad de ser renovados en el corto plazo; y
- d) la adquisición de activos inmobiliarios con la posibilidad de convertirlos a hoteles.



Adicionalmente a la adquisición de activos hoteleros, el plan de negocio contempla el desarrollo de hoteles en el segmento alto a través de la compra de terrenos con ubicaciones privilegiadas y difíciles de replicar, a un precio atractivo y que se encuentren en la última etapa de desarrollo, lo que significa que cuenten con todos los permisos ambientales e infraestructura a pie de lote y/o que tengan un plazo de 18 a 30 meses para empezar a operar con marcas de prestigio internacional bajo el régimen de administración o arrendamiento. También, se consideran como estrategias una gestión directa y completa, reposicionamiento, *re-branding* y mejora en el uso de los espacios de los activos.

En los distintos proyectos hoteleros que adquiera y/o desarrolle RLH, es posible que se considere el desarrollo de distintos productos inmobiliarios relacionados a las marcas que operen los hoteles (el más común es el desarrollo de productos residenciales con la marca de la cadena hotelera que opere el hotel en cuestión).



Canales de distribución

La Emisora es y será dueña de los activos hoteleros que adquiera y/o desarrolle pero no operará los mismos, las cadenas hoteleras serán las encargadas de operar dichos activos. En ese sentido las cadenas hoteleras son quienes se encargan de originar las ventas y de hacer la promoción de los hoteles.

Los principales canales de distribución de las cadenas hoteleras internacionales son los siguientes:

- Agencias de viajes
- Agencias de viajes electrónicas
- Sistemas de reservaciones centralizados de las cadenas hoteleras
- Páginas de Internet de los hoteles

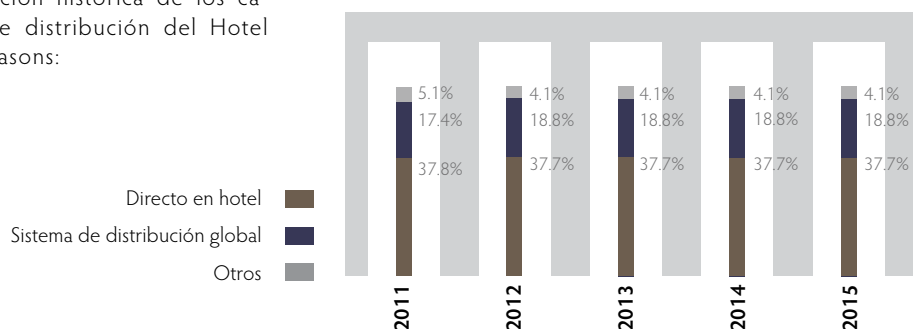
Las cadenas hoteleras cuentan con los siguientes segmentos de clientes que se generan a través de los distintos canales:

- **Clientes directos.**- Son los que mayor tarifa pagan ya que no cuentan con convenios especiales. Este tipo de clientes normalmente llega a los hoteles a través de agencias de viajes, agencias de viajes electrónicas, sistema de reservaciones de las cadenas hoteleras o de sus páginas de Internet.
- **Cuentas corporativas.**- Este tipo de clientes tiene acceso a tarifas negociadas que normalmente tienen un mínimo de volumen de noches anuales.

- **Grupos.**- Definido por la industria como la reserva de un mínimo de 10 habitaciones para una misma noche, por lo cual se obtiene el descuento de grupo.

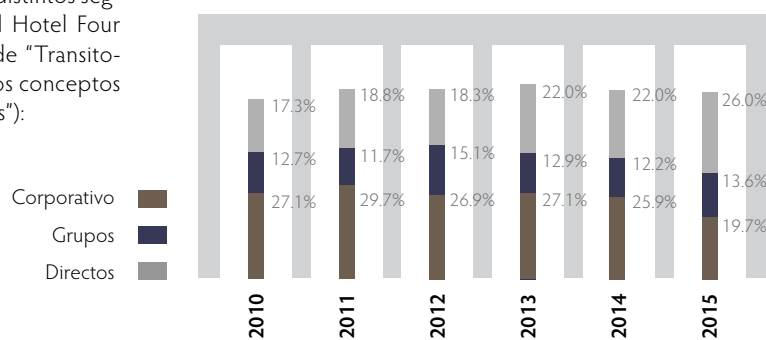
A continuación se describen la distribución histórica de los canales de distribución del Hotel Four Seasons:

Ocupación por Canales de Distribución

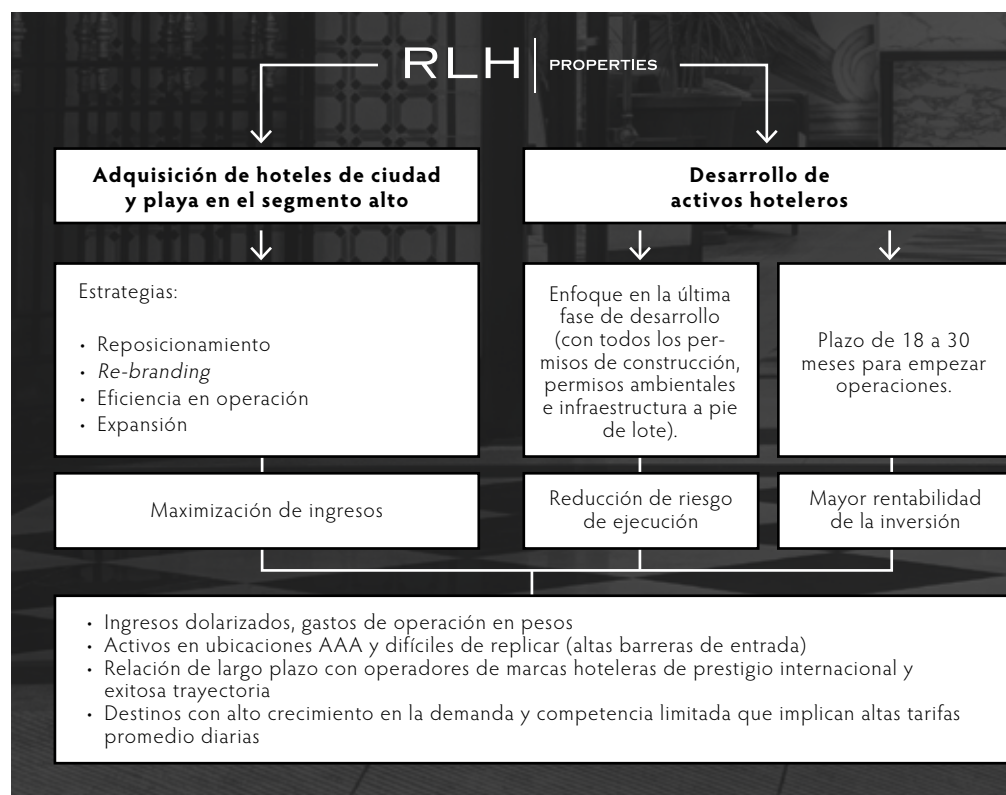


La siguiente tabla describe la distribución histórica de los distintos segmentos de clientes del Hotel Four Seasons (el segmento de "Transitorio" se refiere a todos los conceptos salvo por el de "Grupos"):

Ocupación por Segmentos de Clientes



Estrategia corporativa





Nuestras principales estrategias de negocio son las siguientes:

- **Búsqueda selectiva y enfocada de oportunidades de inversión.**- Constantemente buscamos activos privilegiados tales como el Hotel Four Seasons o el Hotel O&OM, tanto en destinos de playa como en ciudades, que se caractericen por tener ubicaciones únicas dentro de los principales mercados turísticos y urbanos de México. Esto nos permitirá tener barreras de entrada y ventajas competitivas que esperamos que hagan más rentables y exitosos los hoteles en los que invertamos al corto, mediano y largo plazo, buscando crear un portafolio de activos en diversos segmentos de clientes (corporativo, grupos y transitorio) y con sólidos canales de distribución.

- **Enfoque en el aumento de la rentabilidad de los hoteles adquiridos.**- Nuestra estrategia de adquisición se basa en el potencial de aumento de la rentabilidad de los hoteles adquiridos, en los que nuestro equipo de dirección identifique una subutilización de los mismos en términos de tarifas, ocupación, espacios comerciales, alimentos y bebidas entre otros. Adicionalmente, las ubicaciones de estas propiedades pueden permitir posteriores aumentos de capacidad o el desarrollo de propiedades residenciales bajo la marca del operador. Esta filosofía ha quedado demostrada en nuestra adquisición del Hotel Four Seasons.
- **Portafolio balanceado y diversificado.**- RLH buscará contar en un futuro con un portafolio balanceado y diversificado de hoteles de alta calidad. La diversificación será entre hoteles de playa y hoteles urbanos lo cual mitigará los efectos de la estacionalidad de la industria y situaciones adversas tales como desastres naturales, desaceleración en el turismo internacional y desempeño en plazas específicas. Asimismo, se buscará contar con un portafolio balanceado entre hoteles en operación y en desarrollo, lo cual lo diversificará en términos de riesgo y rendimiento para los inversionistas.
- **Adquisiciones a valuaciones atractivas.**- Creemos que la Emisora tiene la capacidad de identificar, negociar y ejecutar adquisiciones de activos hoteleros a valuaciones atractivas.
- **Crecimiento orgánico.**- Consideramos que la ocupación y las tarifas actuales en el mercado hotelero en el segmento alto podrían presentar todavía potencial incremento en los próximos años. De acuerdo a datos de STR, este segmento de la Ciudad de México experimentó en 2014 uno de los mejores años de la industria hotelera. Los niveles de ADR y RevPAR se situaron en EUAS214.3 y EUAS138.9 con crecimientos anuales de 6.2% y 5.3%, respectivamente. Esta tendencia continuó al 31 de diciembre de 2015, en el cual el ADR creció 7.8% respecto al 2014 y el RevPAR creció 8.4% respecto del 2014.
- **Posicionamiento con los principales operadores de marcas de hoteles del segmento alto.**- Consideramos que estas relaciones nos proporcionarán valiosos conocimientos relacionados con el concepto de la marca y nos darán acceso a oportunidades

de desarrollo y adquisición, muchas de las cuales podrían no estar disponibles para nuestros competidores. Asimismo, la presencia local, el conocimiento profundo del mercado hotelero del segmento alto, el acceso a terrenos únicos para ser desarrollados, a través de Actur o terceros y la estrategia de RLH complementan la estrategia y objetivos de los operadores de marcas que quieran entrar al mercado en este segmento minimizando la inversión de capital y el riesgo del mercado mexicano.

Nuestras fortalezas

En nuestra opinión, consideramos que las siguientes fortalezas nos distinguen de nuestros competidores y nos permitirán cumplir de manera exitosa con nuestra estrategia de crecimiento sostenido a largo plazo:

- **Jugador de nicho con alto potencial de crecimiento.-** La industria hotelera y turística dentro del segmento alto es un mercado que tiene características y elementos propios que requieren un alto grado de especialización. Por otro lado, México y América Latina cuentan con los recursos naturales y la infraestructura necesarios para incrementar su oferta turística del segmento alto que todavía es limitada. Creemos que nuestro modelo de negocio, nuestro equipo administrativo experimentado y nuestras relaciones con los principales operadores de marca de hoteles serán clave para consolidar un portafolio diversificado, balanceado y difícil de replicar.
- **Oportunidades de negocio.-** Actualmente existen atractivas oportunidades de adquisición de propiedades hoteleras en el segmento alto. RLH cuenta con una cartera potencial de alrededor de 10 oportunidades identificadas, tanto de adquisición de activos hoteleros como de desarrollo hotelero que se ha formado en los últimos 24 meses.
- **Modelo de negocio diferenciado y difícil de replicar.-** La principal característica de nuestro modelo de negocio es la capacidad de identificar activos con alto potencial de crecimiento y la flexibilidad que tenemos para poder atraer a los principales operadores de marca de hoteles del segmento alto mediante contratos de operación que se enfocan principalmente en alinear los incentivos para incrementar la rentabilidad de los hoteles. Creemos que el equipo administrativo y de accionistas tiene un conocimiento profundo y especializado para determinar los operadores adecuados acorde a las características de la demanda actual y potencial de cada uno de los diferentes hoteles. Por otro lado, la administración activa de los hoteles permite crear valor al reposicionarlos de forma conjunta con el operador mediante renovaciones, aprovechamiento óptimo de los espacios, rediseñando los interiores e incluyendo nuevos servicios con el objetivo capturar el mayor valor posible.
- **Acceso al capital.-** La estrategia de crecimiento a futuro de la Emisora considera la adquisición y desarrollo de activos hoteleros a precios atractivos que puedan ser financiadas a través de ofertas subsecuentes de acciones y/o con deuda bursátil. La Emisora opera en el segmento de hoteles alto en México donde la obtención de capital



Hotel Four Seasons, sala de reuniones



institucional es todavía limitado y se tienen fuertes requerimientos de inversión derivados de la naturaleza del negocio. Al ser una de las pocas compañías de este sector que cotizan en la BMV con un modelo de negocio diferente, consideramos que el acceso al capital podría acelerar nuestro crecimiento y tener un mejor posicionamiento para aprovechar las oportunidades de inversión. Asimismo, existe la oportunidad de adquirir nuevos activos a cambio de acciones de la Emisora listadas en el Registro Nacional de Valores (RNV).

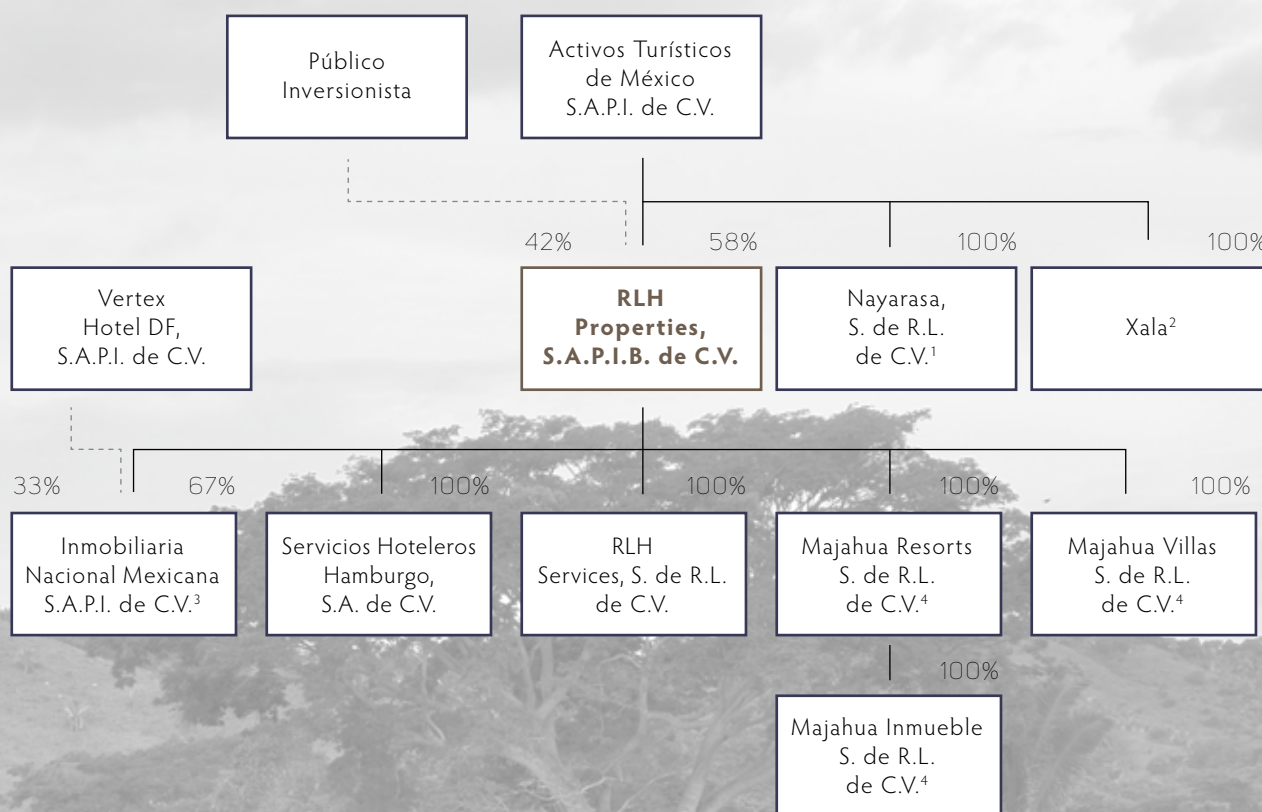
- Acceso a terrenos únicos a través de Actur.- A través de nuestra relación con Actur, tenemos acceso a posibles adquisiciones de terrenos que presentan oportunidades interesantes de inversión con las cuales podríamos hacer crecer nuestro negocio e incrementar valor a los accionistas. Asimismo, RLH cuenta con una lista propia de potenciales inversiones en proyectos de desarrollo hotelero del segmento alto únicos para los desarrollos de Mandarina (además del Hotel O&OM) y de Xala, a través de Actur.
- Fuerte relación con algunos de los principales operadores de hoteles de lujo.- RLH

tiene celebrados contratos de largo plazo con operadores de hoteles tales como Four Seasons y Kerzner (operador de la marca One&Only) en virtud de los cuales éstos se benefician de una estrategia enfocada en la comercialización del hotel y el posicionamiento de su marca.

- Amplia experiencia y reconocimiento del equipo de administración y accionistas.- Contamos con un equipo de administración con experiencia significativa en la industria de inversión en el mercado hotelero del segmento alto. Nuestro equipo de administración tiene una experiencia combinada de más de 80 años, incluyendo más de 10 adquisiciones de activos hoteleros individuales, más de 7 desarrollos o renovaciones de hoteles, ambos por un total de más de EU\$4,500 millones.
- Alineación de intereses.- Creemos que la alineación de intereses se puede ver en tres distintas vías: 1) por la estructura de compensación de los miembros del Comité Ejecutivo y Directores; 2) por el derecho de preferencia entre Actur y RLH; y 3) por la relación que mantiene la Emisora con las diferentes operadoras de hoteles.

Estructura corporativa

A continuación se muestra la estructura corporativa simplificada de la Emisora, sus principales accionistas y subsidiarias:



- 1.- Fideicomitente y Fideicomisaria del F/1058, en cuyo patrimonio se encuentra el plan maestro Mandarina (alrededor de 265 hectáreas en Riviera Nayarit, Nayarit).
- 2.- Propietaria de alrededor de 1,268 hectáreas en Costa Alegre, Jalisco a través de las siguientes compañías: Paraland S. de R.L. de C.V., Chalalegre, S. de R.L. de C.V. y Chala Mar, S. de R.L. de C.V.
- 3.- Las acciones de Inmobiliaria Nacional Mexicana, S.A.P.I. de C.V., así como el Inmueble del Four Seasons, se encuentran aportados a un fideicomiso de garantía con HSBC.
- 4.- Sociedades constituidas en el 2016.

Principales accionistas

La siguiente tabla contiene información relativa a la tenencia de acciones representativas de nuestro capital social al 31 de diciembre de 2015:

Estructura de capital			
Accionista	Serie "A"	Serie "B"	%
Activos Turísticos de México, S.A.P.I. de C.V. ¹	40,875,900		57.86%
Chala Mar, S. de R.L. de C.V. ²	1	-	0.00%
Público Inversionista	29,768,977		42.14%
Total	70,644,878	-	100%

- 1.- Accionista controladora de la Emisora. Sociedad *holding* quien a través de sus subsidiarias desarrolla proyectos inmobiliarios, turísticos y hoteleros en las ciudades de Jalisco y Nayarit.
- 2.- Sociedad dedicada principalmente al desarrollo del proyecto turístico denominado Chalacatepec, ubicado en el municipio de Tomatlán, estado de Jalisco.

Esta estructura de capital contempla únicamente el capital social efectivamente suscrito y pagado después de la oferta pública.

Hasta donde es del conocimiento de la Emisora y con base en la información anterior, ninguna persona ejerce control, influencia significativa o poder de mando (según dichos conceptos se definen en la Ley del Mercado de Valores) en RLH, salvo por Activos Turísticos de México, S.A.P.I. de C.V.

Asimismo, debido a que Vertex no optó por la opción de convertir descrita en los estatutos sociales de Inalmex y mantuvo su participación como accionista preferente en Inalmex como propietario de acciones Clase II, no participa en el capital social de RLH. De igual forma, debido a que Vertex no ejerció su derecho de convertir sus acciones preferentes representativas del capital social de Inalmex en acciones ordinarias representativas del capital social de la Emisora, RLH tiene derecho de adquirir de Vertex, a partir del 15 de mayo de 2017, la totalidad de las acciones representativas del capital social de Inalmex que sean propiedad de Vertex. El precio de adquisición será calculado de tal forma que la tasa interna de retorno de Vertex sea del 16% calculada a partir del 15 de mayo de 2013 a la fecha de adquisición. Asimismo, para efectos del cálculo del precio, se deberá considerar cualquier aportación realizada por Vertex al capital social de Inalmex y cualquier dividendo que se haya capitalizado a favor de Vertex o que esté pendiente pago. El pago del precio se deberá realizar en efectivo en fondos inmediatamente disponibles.

Actur

Actur es una plataforma de inversión institucional creada en 2007 que se dedica al desarrollo y a la adquisición de terrenos enfocados al turismo en México con activos con un valor de aproximadamente EU\$420 millones.

El portafolio de Actur incluye, además de su participación en la Emisora, dos terrenos: (i) Xala, terreno de alrededor de 1,268 hectáreas ubicado en la Costa Alegre (estado de Jalisco) que se espera que sea objeto de un desarrollo turístico de lujo y (ii) Mandarina, terreno de alrededor de 265 hectáreas ubicado en la Riviera Nayarit, estado de Nayarit que también se espera que sea objeto de un desarrollo turístico de lujo. En el desarrollo Mandarina se ubica el Terreno OOM. Actur se encargará de desarrollar la infraestructura de estos proyectos turísticos.

Los principales inversionistas indirectos de Actur son dos fondos de Goldman Sachs, TPG Axon, el Fondo Nacional de Infraestructura de México, el Instituto de Pensiones del Estado de Jalisco y el Equipo de Gestión. Actur es un fondo que tiene una duración contractual de hasta 10 años (a partir de enero del 2012) donde los primeros cuatro años representan el periodo de inversión y los restantes representan el periodo de desinversión.

Actur cuenta con un gobierno corporativo que incluye un consejo de administración con miembros independientes, así como un comité de asesoría de portafolio. Dicha sociedad cuenta con un equipo interno de desarrollo formado por ingenieros y profesionales con experiencia en diferentes ramas de la industria de desarrollo de proyectos turísticos del segmento alto. Actur es administrada externamente por BK Partners.

Políticas y criterios de inversión

Criterios de inversión

Los criterios de inversión de RLH para la adquisición de hoteles en operación son los siguientes:

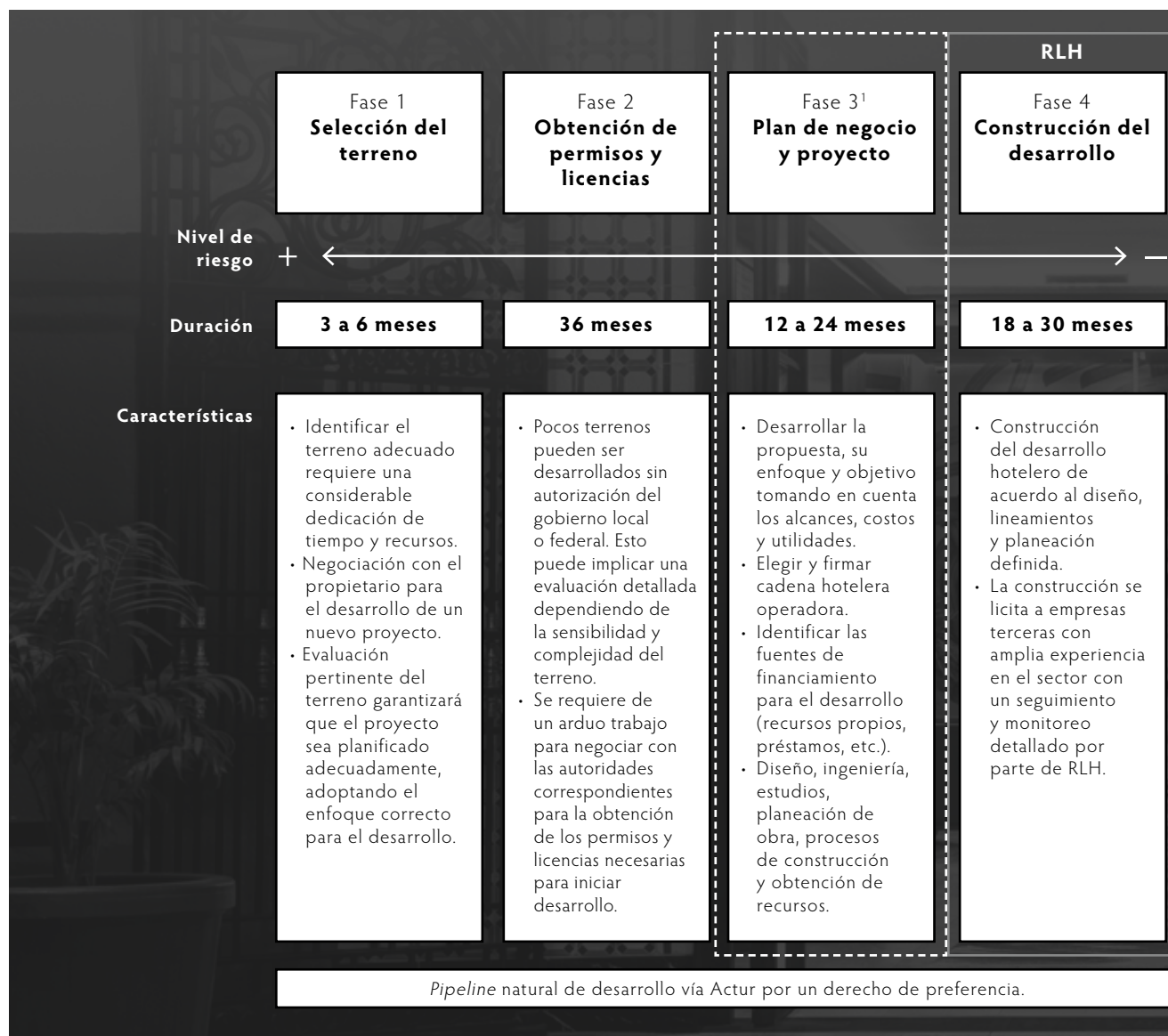
- Hoteles operados por marcas hoteleras de prestigio internacional bajo régimen de administración o arrendamiento.
- Hoteles ubicados en las principales ciudades y destinos turísticos en México y el Caribe. RLH podrá realizar inversiones en otras zonas sujeto a que (i) dichas inversiones no representen más del 30% de sus propiedades totales y (ii) obtenga el consentimiento previo del Consejo de Administración de la Emisora.

Los criterios de inversión de RLH para el desarrollo de hoteles son los siguientes:

- Ubicaciones en las principales ciudades y los principales destinos turísticos en México y el Caribe. La Emisora podrá realizar inversiones en otras zonas sujeto a que (i) dichas inversiones no representen más del 30% de sus propiedades totales y (ii) obtenga el consentimiento previo del Consejo de Administración de la Emisora.
- Proyectos en la última etapa de desarrollo, con todos los permisos ambientales y contratos de operación firmados con operadores de prestigio internacional bajo el régimen de administración o arrendamiento.

- Proyectos que estén de 18 a 30 meses para empezar a operar. En este sentido, si se toman en cuenta todas las etapas de un proyecto, desde la identificación del terreno hasta la construcción, la estrategia de la Emisora se concentra en esta última fase ya que es la que presenta el menor riesgo de todas las etapas. A continuación, se presentan las diferentes actividades que se presentan en el desarrollo de hoteles por fase y riesgo:

En ambos casos la Emisora podrá invertir en y/o desarrollar productos residenciales con marca de operadores hoteleros, operados por cadenas de renombre internacional.



1.- RLH se comienza a involucrar desde la fase 3 (a través de derechos de preferencia o exclusividad), pero el enfoque de inversión se centra en la fase 4.

La Emisora podría invertir en otros productos inmobiliarios tales como oficinas, comerciales, y residenciales únicamente en caso de tratarse de proyectos de usos mixtos que cuenten con un componente hotelero que represente parte significativa de la inversión. En el caso de los productos residenciales, sólo se comercializarán en productos que estén relacionados a la marca de alguna cadena hotelera.

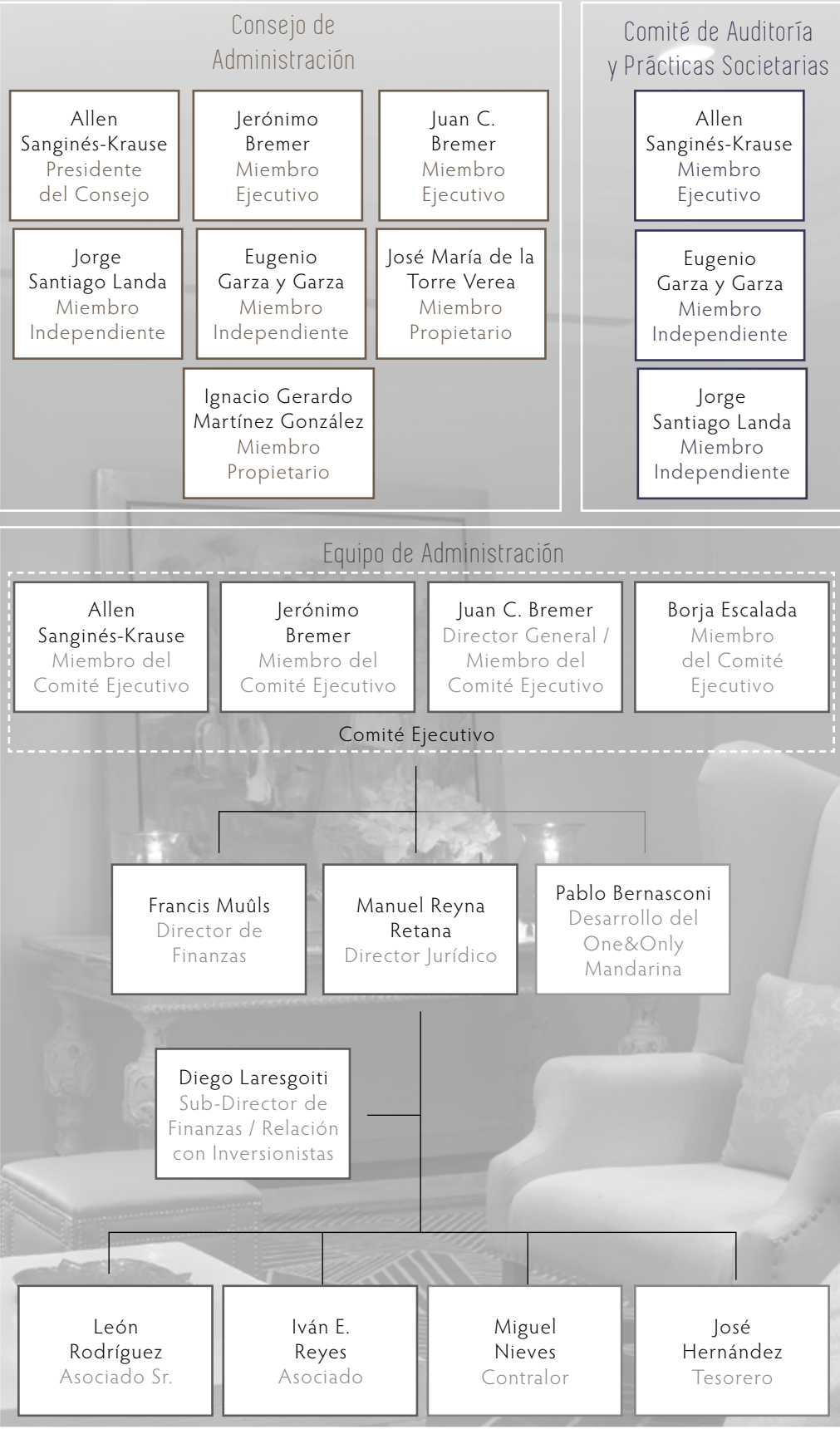
El objetivo de la Emisora es contar con un portafolio balanceado entre activos en desarrollo y activos en operación en ciudad y playa.

Equipo de administración experimentado

Experiencia en transacciones de bienes raíces y hoteleras

Allen Sanginés-Krause Miembro del Comité Ejecutivo Más de 25 años de experiencia en banca de inversión. Trabajó durante 16 años en Goldman Sachs como director y miembro del Comité Internacional de Compromisos.	2003, asesoró la fusión de Sacyr, constructora española, con Vallehermoso, promotora inmobiliaria líder, creando Sacyr Vallehermoso. Goldman Sachs	2004, aconsejó en la adquisición de Société Foncière Lyonnaise (SFL), inmobiliaria francesa de Inmobiliaria Colonial, desarrolladora Española.	Asesoró a Hoteles Presidente en una OPI potencial. Hoteles Presidente propietario y gerente de hoteles & resorts en México.
Jerónimo Bremer Miembro del Comité Ejecutivo Más de 15 años de experiencia en inversiones y bienes raíces. Trabajó 8 años como vicepresidente de Goldman Sachs responsable de inversiones por aprox. EUAS300M.	2003, inversión de EUAS40M en la deuda hipotecada-con el respaldo de Sol Meliá con su cartera de hoteles de Sol Meliá como garantía. Goldman Sachs	2003-2004, inversión de capital de EUAS15M en Inmobiliaria Urbis S.A., una empresa que desarrolla propiedades residenciales de plena propiedad y alquiler.	2003, inversión de capital de EUAS20M en Metrovasesa, empresa española inmobiliaria con una cartera de hoteles. 2004, inversión de capital de EUAS20M en Klepierre, empresa de bienes raíces que posee y gestiona los edificios de oficinas en Europa continental y París.
Juan C. Bremer Director General y Miembro del Comité Ejecutivo Más de 15 años de experiencia en adquisición, construcción y desarrollo de tierras. Fundador de Vibre Construcciones, especializado en desarrollo y construcción de proyectos residenciales de lujo.	2001, fundador y Gerente General de Arquitectura Zen donde desarrolló varios proyectos de bienes raíces residenciales en la Ciudad de México. Zen Arquitectura	2004, cofundador de Vibre Construcciones y Desarrollos, invirtiendo en diversos proyectos de desarrollo inmobiliario frente a la playa en Puerto Vallarta / área de Punta de Mita. Vibre	A cargo de Actur desde 2008, privatizó con éxito la tierra y zonificación obteniendo permisos ambientales y desarrollando los planes maestros de los proyectos de Actur. Actur
Francis Muùls Director de Finanzas Más de 15 años de experiencia en adquisición y desarrollo de hoteles y manejo de activos, en Latinoamérica y Europa. Trabajó anteriormente en Meridia Capital, enfocando en adquisición de hoteles, y en Occidental Hotels en el departamento de finanzas corporativas.	2009, adquisición de InterContinental Sao Paulo por Meridia a InterContinental Hotel Group. Meridia salió de esta inversión en 2014 después de una renovación sustancial. Meridia Capital	Adquisición de The Ritz-Carlton Santiago, Chile a desarrollador local y vendido en 2013 después de un reposicionamiento sustancial del negocio de Food & Beverage.	2008, desarrollo inmobiliario de uso mixto en París. El fondo vendió la tienda de Apple en el 2011 y el hotel W en 2014. 2008, adquisición de una participación minoritaria de 25% en una cartera de tres hoteles operada por Six Senses Hoteles Resorts Spa en Tailandia.
Diego Laresgoiti Sub-Director de Finanzas Más de 11 años de experiencia en el sector financiero, habiendo trabajado 8 años en BK Partners. Trabajó dos años en Citigroup y un año en Santander Investment en las áreas de análisis de capitales.	2007, a cargo del análisis para Citi de compañías publicas de vivienda e infraestructura en México y Brasil. Citi	2008, a cargo del análisis para Santander de compañías pequeñas y medianas, así como compañías de energía. Primer lugar por la revista <i>Institutional Investor</i> . Santander	2008, ocho años en BK Partners, donde ha estado involucrado en las transacciones más importantes del Grupo, incluida la compra del Four Seasons, Mandarina, entre otros y la relación con los inversionistas. BK Partners
Pablo Bernasconi Director de Construcción O&O Mandarin Más de 20 años de experiencia en diseño y construcción de hoteles de alto nivel. Trabajó para grandes desarrollos hoteleros con diferentes compañías de renombre internacional como Kerzner International Development, Ledcor Construction of Canada y Warwick International Hotels.	Colaboró durante 15 años en la coordinación y supervisión de las diferentes etapas de construcción y remodelación del hotel Atlantis Bahamas además de la construcción del proyecto de la Marina Village, Club de Golf y residencias del Ocean Club. Zen Arquitectura	<i>Project Manager</i> y Coordinador de Construcción para Kerzner en los proyectos de ampliación y remodelación del Ocean Club One&Only hotel, Nassau, Bahamas, la construcción del hotel Saratoga One&Only en la Habana, Cuba y la remodelación total y ampliación de la fase II del hotel Palmilla One&Only en Los Cabos, México. One&Only	Participó en la coordinación del proyecto del nuevo Aeropuerto Internacional Lynden Pindling de Nassau, Bahamas. Ledcor Group
León Rodríguez Asociado Senior Más de cinco años de experiencia financiera en el sector inmobiliario y de desarrollo. Trabajó en Mira Companies, empresa líder de capital de riesgo enfocada en la adquisición y desarrollo de inmuebles de usos mixtos.	2011, adquisición de terreno embargado (<i>distressed</i>) de 75 hectáreas para el desarrollo de un proyecto residencial enfocado al segmento económico en Cancún. Mira Companies	2012, adquisición de 116.5 hectáreas dentro de proyecto turístico de usos mixtos embargado (<i>distressed</i>) en Cancún que incluye una marina, campo de golf, lotes unifamiliares, lotes plurifamiliares, clubes de playa, lotes comerciales, entre otros. BK Partners	2013, adquisición del hotel Four Seasons de la Ciudad de México de Meridia Capital con una estructura de capital que incluye deuda bancaria y un componente de acciones preferentes. BK Partners
Iván E. Reyes Asociado Más de cinco años de experiencia en los sectores de banca de inversión y consultoría. Trabajó en BBVA Bancomer dentro de las áreas de Fusiones y Adquisiciones así como Mercados de Capitales.	2015, participación en la oferta pública inicial de Cadu Inmobiliaria (EUAS144M), desarrolladora de vivienda líder en los segmentos de interés social, media y residencial. BBVA Bancomer	2015, participación en la oferta pública del primer Certificado de Capital de Desarrollo (CKD) para invertir en desarrollos de propiedades inmobiliarias emitido por una FIBRA (Fibra Uno, EUAS350M).	2014, participación en el tercer <i>follow-on</i> de certificados bursátiles de Fibra Uno por EUAS2,000M, la oferta de FIBRAS más grande en México. 2014, participación en la oferta pública inicial de certificados bursátiles de la primera FIBRA Hipotecaria mexicana (FHIPO, EUAS633M).

Sólido gobierno corporativo¹



1.- Estructura Organizacional vigente a la fecha de publicación de este Reporte Anual.

Las inversiones de RLH en proyectos podrán realizarse a través de activos individuales o de portafolios de activos ya sea mediante la adquisición de inmuebles directamente o de vehículos propietarios de los inmuebles. Asimismo, las inversiones podrán ser minoritarias, siempre que la Emisora pueda ejercer una influencia significativa, mayoritarias o una mezcla de ambas, pudiendo incluso otorgar garantías con los mismos proyectos que se adquieran. Finalmente, también se contemplarán inversiones híbridas en deuda *mezzanine*, *junior* o *senior* en sociedades inmobiliarias hoteleras o bien con garantías inmobiliarias hoteleras.

Apalancamiento

Según las políticas internas de RLH, el apalancamiento (deuda total/activos) no podrá ser mayor al 65% de: (i) la inversión total en el desarrollo incluyendo el valor del terreno para el caso de los activos en desarrollo (*loan to cost*), y (ii) del valor de los activos para el caso de los hoteles en operación (*loan to value*). Por otra parte, el apalancamiento consolidado de la Emisora no podrá superar el 65% de la suma de la inversión total en el desarrollo, incluyendo el valor del terreno, y del valor de los activos en operación de la Emisora. Para el caso del Hotel O&OM, el apalancamiento no excederá de 40% sobre el costo total de la inversión, incluyendo el valor del Terreno OOM y se buscará obtener financiamiento en dólares por un plazo no menor a 10 años, sin que dicho financiamiento afecte al Hotel Four Seasons. Asimismo, dicho financiamiento será objeto de aprobación por parte del Consejo de Administración de la Emisora.

Política de valuación

RLH solicitará una valuación de sus activos anualmente a un valuador independiente de prestigio internacional siguiendo las normas del Royal Institution of Chartered Surveyors.

La Compañía podrá preparar reportes de *Net Asset Value* (NAV). El valor neto de los activos se calculará restando la deuda neta al valor de los activos y el resultado se ajustará por la participación de la Emisora en dichos activos.

Política de uso de cantidades líquidas

RLH invertirá los recursos líquidos que tenga hasta que se requieran para invertir en oportunidades específicas, en instrumentos de corto plazo incluyendo depósitos bancarios, papel comercial e instrumentos gubernamentales, entre otros instrumentos financieros.

Estacionalidad

La estacionalidad en la industria hotelera varía dependiendo del tipo de hotel y de su ubicación. En el caso del Hotel Four Seasons y en general en los hoteles de negocio que se encuentran en ciudad, los meses de demanda alta coinciden con los meses de la temporada laboral. En el caso de hoteles de playa enfocados en turistas americanos y canadienses, como lo sería el Hotel One&Only Mandarin, la demanda incrementa durante los meses de diciembre, enero, febrero, marzo y abril debido a periodos vacacionales y de invierno en esos países.



Proyecto Mandarin

Director General

Juan Cristóbal Bremer Villaseñor es el Director General de la Emisora.

Administradores

Nuestro Consejo de Administración es responsable de la administración de nuestro negocio, incluyendo la determinación de nuestras principales políticas. Los miembros del Consejo de Administración son electos, como regla general, por nuestros accionistas en su asamblea general ordinaria anual.

El 26 de octubre de 2015 se nombraron a los miembros de nuestro Consejo de Administración por un plazo indefinido. Asimismo, el 13 de enero de 2016 se designaron a nuevos miembros del Consejo de Administración de RLH por un plazo indefinido. La siguiente tabla muestra a los miembros actuales de nuestro Consejo de Administración:

Nombre	Puesto	Año de Designación	Edad
Allen de Jesús Sanginés Krause	Consejero/Presidente	2015	56
Jerónimo Bremer Villaseñor	Consejero	2015	39
Juan Cristóbal Bremer Villaseñor	Consejero	2015	41
Ignacio Gerardo Martínez González	Consejero	2016	52
José María de la Torre Vereá	Consejero	2016	52
Jorge Santiago Landa ¹	Consejero	2015	55
Eugenio Garza y Garza ¹	Consejero	2015	43
Alejandro José Arizpe Narro	Consejero Suplente	2016	62
Francis Phillippe Valery Muûls	Consejero Suplente	2015	39
Diego Laresgoiti Matute	Consejero Suplente	2015	31
Alejandro Hernández Delgado	Consejero Suplente	2015	55
Luis Manuel Arcos Herrera	Consejero Suplente	2016	41
Manuel Reyes Retana Tello ²	Secretario no miembro	2015	46

1.- Consejeros independientes.

2.- No es miembro de nuestro Consejo de Administración.

Comité de Auditoría y Prácticas Societarias

Contamos con un Comité de Auditoría y Prácticas Societarias integrados por dos miembros independientes y un miembro ejecutivo. El Comité de Auditoría y Prácticas Societarias puede reunirse en cualquier momento. A fin de que las sesiones de este comité se celebren válidamente, se requerirá de la asistencia de por lo menos la mayoría de sus miembros, y sus decisiones serán válidas cuando sean adoptadas por al menos la mayoría de sus miembros.

Comité Ejecutivo

Contamos con un Comité Ejecutivo encargado de implementar y darle seguimiento a: (i) las decisiones adoptadas por el Consejo de Administración de la Emisora y (ii) los asuntos operativos de la Emisora, mismo que le responde al Consejo de Administración. El 26 de octubre de 2015, mediante asamblea general extraordinaria de RLH, se nombraron a los señores Allen de Jesús Sanginés Krause, Jerónimo Bremer Villaseñor y Juan Cristóbal Bremer Villaseñor como miembros del Comité Ejecutivo. Se encuentra pendiente su ratificación en la próxima asamblea de accionistas de la Emisora el nombramiento del Sr. Francisco Borja Escalada Jiménez como miembro de dicho Comité. El presidente de dicho comité es Juan Cristóbal Bremer Villaseñor.

Programa de adopción al régimen de sociedad anónima bursátil

RLH es una sociedad anónima que ha adoptado la modalidad de promotora de inversión bursátil y, por tanto, requiere en términos de lo dispuesto por los artículos 19, fracción I, inciso c), y 20 fracción II de la LMV, establecer un programa en el que se prevea la adopción progresiva del régimen aplicable a las sociedades anónimas bursátiles dentro de un plazo de 10 años o bien con anterioridad a dicho plazo, si el capital contable de la Emisora, al cierre del ejercicio de que se trate, supera el equivalente en moneda nacional de doscientos cincuenta millones de unidades de inversión de acuerdo con los estados financieros anuales, auditados o dictaminados respectivos.

RLH deberá adoptar la modalidad de sociedad anónima bursátil (i) en un plazo máximo de 10 años contado a partir de que surta efectos la inscripción de las acciones representativas del capital social de la Emisora en el RNV, o (ii) con anterioridad al plazo de 10 años antes señalado, si (a) el capital contable de RLH al cierre del ejercicio de que se trate supera el equivalente en moneda nacional de 250 millones de unidades de inversión de acuerdo

con los Estados Financieros anuales, auditados o dictaminados respectivos, o (b) RLH adquiere nueve hoteles adicionales al Hotel (directamente a través de afiliadas).

RLH adoptará un programa en el que se prevea la adopción progresiva del régimen aplicable a las sociedades anónimas bursátiles en un plazo de 10 años contado a partir de que surta efectos la inscripción de las acciones representativas del capital social de la Emisora en el RNV. Dicho programa deberá cumplir los requisitos que establezca el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores. Será causa de cancelación de la inscripción en el RNV de las acciones representativas del capital social de RLH el incumplimiento grave al programa, supuesto en el cual la Emisora, previo a la cancelación de la inscripción, estará obligada a realizar una oferta pública de adquisición dentro de los 180 días naturales siguientes a la fecha en que sea requerida por la CNBV, o bien cuando concluya el plazo del citado programa, lo que acontezca primero. Mientras no se realice la oferta pública antes mencionada, la CNBV podrá decretar, como medida precautoria, la suspensión de la inscripción de las acciones de la Emisora en el RNV a efecto de evitar que se produzcan condiciones desordenadas en el mercado.



Hotel Four Seasons, lobby

Nuestro
Portafolio



One&Only
MANDARINA
Mexico

DESARROLLO




FOUR SEASONS HOTEL
México D.F.

OPERACIÓN

Hotel Four Seasons de la Ciudad de México

Descripción

El Hotel Four Seasons de la Ciudad de México es un hotel de lujo de clase mundial ubicado sobre el Paseo de la Reforma, una de las principales avenidas donde se encuentra uno de los distritos financieros más importantes de la ciudad. El hotel también se encuentra cerca de varios puntos de interés, atracciones turísticas y centros comerciales.



Hotel Four Seasons, jardín interior

La construcción del Hotel Four Seasons concluyó en 1994. Actualmente cuenta con ocho niveles en los cuales hay 240 habitaciones, incluyendo 40 suites. Su arquitectura es una fusión entre el estilo clásico europeo parecido al utilizado para la construcción del Castillo de Chapultepec y el concepto de haciendas mexicanas. Los espacios internos del hotel tratan de evocar una casona mexicana tradicional de amplios espacios, mucha luz y elementos hogareños tales como chimeneas, salas y biblioteca, mezcladas con arte contemporáneo de sus murales y comodidades del mundo moderno de tecnología.

El jardín central del Hotel Four Seasons es una zona para que los huéspedes disfruten de las terrazas en los siguientes centros de consumo:

- Fifty Mills: bar-restaurant con servicio de buffet para desayuno y servicio de comida y cena ligera.
- Pan Dulce: café-panadería que ofrece variedad de cafés y reposterías.

Adicionalmente, el hotel cuenta con una alberca privada al aire libre, un club Atlético y spa.



Hotel Four Seasons, Barbería Gentlemen's Tonic



Hotel Four Seasons, habitación remodelada

RECONOCIMIENTOS



La mayoría de las habitaciones y suites del Hotel Four Seasons cuentan con una vista al jardín central y su fuente de agua y fuego. El hotel cuenta con un tamaño de habitación de los más espaciales de la Ciudad de México. Asimismo, la totalidad de sus habitaciones fueron renovadas hasta febrero de 2016.

Algunos de los premios y reconocimientos que ha recibido el Hotel Four Seasons son los siguientes:

- #20 en Best Four Seasons Hotels & Resorts a nivel mundial otorgado por US News en 2016.
- #9 en México de la lista de Conde Nast Traveler Readers' Choice Awards 2015.
- #45 de las Mejores Empresas para Trabajar en México de 500 a 5000 colaboradores y Multinationales 2015, otorgado por Great Place to Work.
- 2014 Five Diamond Award otorgado por la AAA.

Acerca de la Renovación del Hotel Four Seasons

En mayo de 2014 se inició la renovación del Hotel Four Seasons con una inversión total de alrededor de EU\$16.5 millones. Durante el 2015, se logró renovar varias áreas sin dejar de operar y cumpliendo con el presupuesto y el calendario de obra establecido. Para el diseño de interiores de la mayoría de la renovación se contrató al despacho francés Gilles&Boissier por su experiencia en el diseño de hoteles, restaurantes, casas y otros productos inmobiliarios. Para el diseño del restaurante Zanaya (antes Reforma 500) y el Bar Fifty Mils se contrató a la firma inglesa de diseño de interiores llamada MBDS, liderada por Martin Brudniski.

El alcance de la renovación contempló prácticamente la totalidad de las áreas del Hotel Four

Seasons con las cuales el cliente tiene contacto:

- Lobby: se agregaron varias áreas de estar y la Pastelería Pan Dulce.
- Habitaciones: cambio total de mobiliario, accesorios y equipo y una paleta de colores acorde al proyecto de renovación.
- Espacios de eventos y reuniones: renovación total en cuanto a mobiliario, accesorios y equipo y la paleta de colores.
- Renovación de centros de consumo de alimentos y bebidas:
 - Restaurante Zanaya: para el restaurante, anteriormente conocido como Reforma 500, se está llevando a cabo una renovación total de diseño y se cambiará el concepto del mismo para relanzarlo bajo el nombre Zanaya e inaugurarlo en mayo del 2016.
 - Bar Fifty Mils: se realizó una renovación total del bar cambiando su concepto y relanzándolo bajo el nombre de Fifty Mils en noviembre del 2015. Su diseño estuvo a cargo de la firma inglesa de diseño de interiores conocida como MBDS.
 - Pastelería Pan Dulce: se creó un nuevo concepto de pastelería en el área del lobby inaugurada en abril del 2015. Esta pastelería da servicio a las distintas áreas de estar que se definieron en el lobby y también a una terraza que da al jardín central del hotel. La pastelería sirve distintos tipos de bocadillos y bebidas tanto para los huéspedes como para los clientes de fuera del hotel.
 - Restaurante Il Becco: se agregó un nuevo centro de consumo al hotel

donde anteriormente estaba situado el salón de reuniones llamado Querétaro. Este salón de reuniones estaba frente a la Avenida Paseo de la Reforma, pero no era muy rentable. Por esto se decidió aprovechar este espacio y rentarlo a un tercero para que opere un restaurante. Después de un exhaustivo proceso de selección, se decidió rentar el espacio al operador de restaurantes de comida italiana llamado Il Becco. Este operador se hizo cargo de la inversión necesaria para adecuar el espacio para su restaurante y lo abrió en abril del 2015.

- Áreas comerciales: todos los arrendatarios de las áreas comerciales renovaron sus espacios. El diseño de sus locales fue aprobado por Inalmex para asegurarse que tuviera armonía estética con respecto al resto de la renovación. Lo siguientes arrendatarios renovaron sus espacios:
 - Tane: tienda de joyería mexicana.
 - Gentlemen's Tonic: barbería de lujo que sustituyó a una tienda de artículos mexicanos.
 - Fiester: tienda de artículos de moda.
 - Lourdes Sosa: galería de arte.

Acerca de Four Seasons Hotels and Resorts como operador

Four Seasons Hotels Limited, así como sus afiliadas y subsidiarias no están relacionadas con RLH o Inalmex ni sus sociedades controladoras, afiliadas o subsidiarias, salvo por las relaciones contractuales como operador del Hotel Four Seasons Ciudad de México. Four Seasons actualmente opera 93 hoteles y resorts en los principales centros de las ciudades y destinos turísticos de 39 países y cuenta con más de 60 proyectos en distintas etapas de planeación. Este operador hotelero ocupa permanentemente posiciones privilegiadas entre los mejores hoteles del mundo y las marcas más prestigiosas en encuestas de lectores, críticas de viajeros y reconocimientos de la industria.



Tesis de inversión en el Hotel Four Seasons

A continuación se incluyen las principales cifras operativas del Hotel Four Seasons:

Four Seasons Ciudad de México			
	2015 ¹	2014	2013
Ocupación	62.1%	60.2%	59.4%
ADR (EUAS)	\$280.3	\$304.8	\$341.9
RevPAR (EUAS)	\$174.0	\$183.5	\$203.1

1.- Cifras consideran el inventario estimado de habitaciones disponibles a raíz de la renovación (aprox. 200 de 240).



Hotel Four Seasons, alberca y spa

La ADR tuvo un crecimiento compuesto promedio de 1.2% durante el periodo 2008-2014, principalmente derivado de años atípicos de operación afectados por la crisis financiera y el virus H1N1 en el 2009. En el 2014, la ADR alcanzó los EUAS304.8, representando un crecimiento de 8.7% respecto al 2013. Esto impulsado por las condiciones favorables de mercado que incluyeron un incremento de la demanda, así como una oferta hotelera recientemente renovada lo que impulsó las tarifas del mercado al alza. Por el contrario, la ocupación del 2014 se situó en 60.2% o lo que representó una baja de 3.0% debido en gran parte al impacto negativo que tuvo la construcción de una torre adyacente al Hotel Four Seasons.

El efecto de la renovación ya se puede ver reflejado en la ADR del 2015, situándose en EUAS341.9 lo que representó un crecimiento de 12.2% respecto al 2014. Este crecimiento fue impulsado por la nueva estrategia de ventas del Hotel Four Seasons que va de conformidad con la renovación. Este incremento representó

un gran logro ya que se dio mientras el hotel se encontraba en su renovación. La ocupación del 2015 fue de 59.4%, representando una baja de 1.3%, principalmente por el ruido e incomodidades que generó la renovación de las habitaciones y áreas públicas del hotel y por la falta de disponer de un inventario de habitaciones completo. La estrategia de RLH en torno al plan de renovación del hotel consiste en elevar el ADR y estabilizar su ocupación cerca de su pico histórico del 68.7%.

A futuro se espera que el RevPAR mantenga su crecimiento, principalmente debido a los siguientes factores que impulsarían el incremento en ADR y ocupación:

- RLH espera que la renovación permita aumentar ligeramente el nivel de ADR conseguido en el 2015.
- Se espera que la demanda por hoteles del segmento alto en el corredor Reforma aumente tomando en cuenta el número de



Hotel Four Seasons, entrada principal

proyectos de oficinas que se están construyendo (+ 8). Este incremento podría beneficiar a los ingresos por ocupación hotelera, así como a los de los restaurantes, bar y otras áreas comerciales del hotel.

- El desempeño del hotel se ha visto afectado desde el 2013 por el ruido de la construcción de una torre a su costado. Al final del 2015, dicha construcción se concluyó y entró en operación dicho edificio, por lo que se espera que el Hotel Four Seasons aumente sus ingresos en sus distintas líneas de negocio esencialmente por cese de las molestias del ruido de la construcción y también por algunos ingresos adicionales derivados del consumo que ya está generando los usuarios de dicha torre.
- Existe una oferta limitada del mercado hotelero del segmento alto en la Ciudad de México y se prevé poca oferta adicional en el corto plazo, principalmente debido a las altas barreras de entrada ocasionadas por

la escasez de ubicaciones privilegiadas así como el alto costo de la tierra.

- Con respecto al turismo y al flujo de pasajeros, el panorama parece ser favorable tomando en cuenta las altas tasas de crecimiento en tráfico de pasajeros en el Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México durante los últimos años con crecimientos de 9.1% en 2014 y 12.2% en el 2015, según los datos de la página del aeropuerto. Dicho crecimiento está impulsado por el impacto positivo de las reformas estructurales que se han logrado en los últimos años, el crecimiento de la economía de Estados Unidos de América y la firma del acuerdo bilateral aéreo entre Estados Unidos suscrito a finales de 2015.

Con respecto a los ingresos del hotel generados por comida, bebidas y otros (excluyendo renta de habitaciones), RLH considera que incrementarán en los siguientes años impulsados por los negocios adicionales generados por la iniciativa de nuestro equipo de administración incluyendo los nuevos centros de consumo, así como el relanzamiento de los existentes con nuevos conceptos y la renovación.

Con respecto a los resultados del Hotel Four Seasons durante los últimos años, consideramos que hay potencial de crecimiento tomando en cuenta que los niveles de UAFIDA del 2014 y 2015 se encuentran por debajo de sus niveles históricos de 2008.

El Hotel Four Seasons es un activo cuyos ingresos por cuartos están referenciados a dólares, mientras que la gran mayoría de los gastos (excepto deuda e intereses) se denominan en pesos. En ese sentido, el hotel se ha visto beneficiado por la apreciación del dólar frente al peso en los últimos meses.

El valor de la tierra en la Avenida Paseo de la Reforma otorga una protección de valor al hotel y reduce el riesgo inherente. Este valor se puede estimar al compararlo con los valores de compra por metro cuadrado de los terrenos que se han vendido cerca del hotel sobre esta avenida.

Según una valuación por descuento de flujos de caja futuros realizada por Cushman & Wakefield, el valor del Hotel Four Seasons al 1º de marzo de 2015 era de EUAS120'000,000. Este valor considera un descuento de EUAS5'564,000 relativos a inversiones pendientes por realizar a esa fecha por concepto del plan de renovación. Al finalizar el plan de renovación del hotel, el valor ascendería a EUAS125'564,000.



Proyecto de desarrollo del Hotel One&Only Mandarin

Descripción

El proyecto de desarrollo del Hotel One&Only Mandarin considera la construcción de un hotel de lujo de alrededor de 125 habitaciones sobre el Terreno One&Only Mandarin (Terreno OOM), de aproximadamente 34 hectáreas ubicadas frente al mar de la Riviera Nayarit, así como un componente residencial bajo la misma marca One&Only con potencial para el desarrollo de aproximadamente 25 residencias sobre un terreno adyacente a este Terreno OOM. Está previsto que el hotel cuente con las siguientes amenidades de lujo: tres restaurantes, club de playa, spa y albercas con vista al mar, entre otras. El diseño de este hotel se encuentra en una fase avanzada y está siendo realizado por Rick Joy, arquitecto americano que diseñó el hotel Amangiri en Utah, Estados Unidos de América.

Kerzner es la compañía hotelera dueña de la marca One&Only. Tomando en cuenta las especificaciones para un hotel de la categoría del One&Only Mandarin y el avance de diseño con el que se cuenta, el presupuesto preliminar de obra contemplaría una inversión total en efectivo de alrededor de EUAS110 millones para la construcción de un hotel de alrededor de 125 habitaciones, con la posibilidad de construir hasta 135 dado que las amenidades y zonas comunes del hotel están dimensionadas para ello. Este monto podría sufrir una variación de 10% (hacia arriba o hacia abajo), dependiendo de las decisiones finales de diseño y de métodos constructivos, entre otras variables.

El Terreno OOM de aproximadamente 34 hectáreas donde se desarrollará el Hotel O&OM se encuentra ubicado dentro del plan maestro de Mandarin propiedad de Nayarsa. El proyecto Mandarin es un plan maestro con una superficie aproximada de 265 hectáreas que cuenta con 4.5 km de frente al mar y alrededor de 1.6 km de frente de playa en la costa occidental de México dentro de la Riviera Nayarit. Se encuentra ubicado en el municipio de Compostela, en el estado de Nayarit, a aproximadamente 25 minutos de los hoteles Four Seasons y St. Regis en Punta Mita, y a, aproximadamente, 40 minutos del Aeropuerto Internacional de Puerto Vallarta. Dentro del plan maestro de Mandarin se tiene contemplado desarrollar un proyecto de baja

densidad con al menos un hotel adicional y diferentes productos residenciales que incluyen villas, departamentos y lotes. Adicionalmente se tiene contempladas diferentes amenidades que incluyen clubes de playa y centro ecuestre, entre otros. El plan maestro de Mandarin cuenta ya con una "Manifestación de Impacto Ambiental" para la construcción de 1,271 llaves y 600 unidades residenciales, sin embargo, se estima que Mandarin sea desarrollado con un número menor de llaves para que sea un proyecto de baja densidad. Se tomará en cuenta la sustentabilidad y el menor impacto ambiental en la construcción y operación del desarrollo y todos sus componentes.

**Kerzner
International
y su marca
One&Only**

One&Only
RESORTS

Kerzner es una de las compañías hoteleras y de casinos más reconocidas a nivel mundial con presencia en destinos tales como Bahamas y Emiratos Árabes. Esta empresa inició como un desarrollador y operador de hoteles. Hoy en día se enfoca sólo en las operaciones de hoteles de ciudad, hoteles de costa y casinos a través de las marcas One&Only, Atlantis y Maza-gan. La marca One&Only fue fundada en 2002 y hasta el momento cuenta con 8 propiedades en diferentes destinos exclusivos alrededor del mundo. Su negocio hotelero destaca en la operación global de hoteles exclusivamente en el sector de lujo. Kerzner no está en busca de una estrategia de crecimiento agresiva y selecciona cuidadosamente los destinos hoteleros a nivel mundial que considera como los mejores.

One&Only cuenta con lujosos hoteles de playa con servicio completo con los cuales busca definir sus destinos. Se enfoca en viajeros en busca de una experiencia de vacaciones perfecta y con todos los lujos. Cada uno de sus hoteles están diseñado con características individuales que buscan adaptar la personalidad de cada destino. En el caso del One&Only Mandarin, Rick Joy buscará capturar la esencia del destino. Los hoteles de esta marca se encuentran en distintos lugares exclusivos como Los Cabos, Cape Town, Dubai y Maldivas. La marca busca asegurar la privacidad y exclusividad en sus hoteles, pero también incorpora la personalidad local de las comunidades aledañas.

En noviembre del 2014, una filial de Actur firmó los contratos con Kerzner para la asesoría y administración durante el desarrollo y operación del Hotel One&Only Mandarin.

Consideraciones relevantes

El Terreno OOM de aproximadamente 34 hectáreas, en el que se construirá el Hotel O&OM, es propiedad de Actur a través de su subsidiaria Nayarasa y a través del Fideicomiso 1058. El 19 de octubre de 2015, RLH celebró el Contrato OOM en virtud del cual la Emisora tiene el derecho de adquirir el Terreno OOM. El valor al cual se adquirirá el terreno será equivalente a \$249.0 millones, comparado con el valor del terreno de \$347.6 millones según valoración realizada por Jones Lang LaSalle en abril 2015, lo que supone un descuento de 39.6%.

De igual forma, el 19 de octubre de 2015, RLH celebró el Contrato de Promesa de un Contrato de Opción para la Comercialización y Desarrollo de Unidades Privativas Inmobiliarias en virtud del cual Actur a través de su subsidiaria Nayarasa y a través del Fideicomiso 1058, propietario de lotes de terreno ubicados en el desarrollo Mandarin, le otorgará a la Emisora una opción para comercializar y desarrollar hasta 25 unidades residenciales bajo la marca One&Only a construidas dentro del mismo desarrollo Mandarin.

Actur también le otorgó a RLH un derecho de preferencia a ser ejercido durante un plazo de siete años a partir del 16 de octubre de 2015, en virtud del cual la Emisora tendrá el derecho de preferencia para el desarrollo y/o adquisición de hoteles y/o lotes hoteleros en los proyectos ubicados en los estados de Jalisco y Nayarit, conocidos como Xala y Mandarin.

Para el ejercicio del derecho de preferencia y en el caso de que Actur decida no desarrollar por sí mismo alguno de los lotes hoteleros en los proyectos Xala y Mandarin, Actur deberá ofrecerle primero a la Emisora la posibilidad de adquirir los lotes hoteleros y hoteles ya desarrollados ubicados dentro de estos proyectos.

De igual forma, Actur renunció frente a la Emisora a invertir en cualquier otro proyecto hotelero salvo por los proyectos Xala y Mandarin. Únicamente los derechos de RLH bajo el contrato antes descrito dejarán de ser válidos si Actur tiene una participación menor al 10% en el capital social de RLH.

Tesis de inversión en el Hotel O&OM

Se espera que el Hotel O&OM se vea beneficiado por el crecimiento de los principales mercados del segmento alto de Estados Unidos de América y Canadá, impulsado principalmente por la recuperación de sus economías y un crecimiento en el mercado doméstico.

El mercado objetivo del hotel es el de la costa oeste y medio oeste de Estados Unidos de América, que se encuentran dentro de un rango de dos horas de vuelo. También, el tráfico de pasajeros del Aeropuerto Internacional de Puerto Vallarta creció 17.1% en 2014 y 14.9% en 2015, siendo el destino turístico de México con mayor crecimiento según datos del Grupo Aeroportuario del Pacífico. Esto permite tener buenos indicios de nuevo crecimiento para este destino.



Proyecto Mandarin

Recientemente, se ha observado una tendencia positiva del mercado de hoteles del segmento alto de playa, con una demanda creciente mostrando poca sensibilidad a los altos precios en este segmento. Considerando el reciente desempeño del conjunto competitivo del Hotel O&OM, se puede evidenciar que éste ha mejorado su desempeño en ocupación, ADR y RevPAR a enero de 2016 (si se lo compara con enero de 2014 han existido incrementos de 3.2%, 15.1% y 18.8%, respectivamente para cada variable).

Desempeño del Conjunto Competitivo del Mercado de Alojamiento

Año	Mes	Ocupación	ADR	RevPAR	Ocupación % Cambio	ADR % Cambio	RevPAR % Cambio
2010	Enero	44.8%	\$849.80	\$380.50	-	-	-
2011	Enero	47.8%	\$783.72	\$374.85	6.8%	-7.8%	-1.5%
2012	Enero	48.5%	\$853.20	\$413.80	1.4%	8.9%	10.4%
2013	Enero	57.7%	\$894.05	\$515.51	18.9%	4.8%	24.6%
2014	Enero	63.6%	\$1,032.89	\$657.20	10.3%	15.5%	27.5%
2015	Enero ¹	-	-	-	-	-	-
2016	Enero	65.6%	\$1,188.91	\$780.50	-	-	-
Promedio		55.1%	\$957.49	\$527.11	9.4%	5.4%	15.2%

Conjunto competitivo incluye: Rosewood Las Ventanas Al Paraíso Resort (71 Habitaciones), One&Only Palmilla (174 Habitaciones), Hotel Capella Pedregal (111 Habitaciones), St Regis Punta Mita Resort (120 Habitaciones), Four Seasons Resort Punta Mita (202 Habitaciones).

Fuente: Jones Lang LaSalle.

1.- No existen datos en este periodo debido a los impactos del huracán Odile en Los Cabos.

Desempeño del Conjunto Competitivo del Mercado de Alojamiento

Año	Ocupación	ADR	RevPAR	Ocupación % Cambio	ADR % Cambio	RevPAR % Cambio
2009	40.6%	\$793.41	\$321.91	-	-	-
2010	48.3%	\$732.98	\$353.87	19.0%	-7.6%	9.9%
2011	53.0%	\$698.55	\$370.17	9.7%	-4.7%	4.6%
2012	55.7%	\$727.71	\$405.60	5.1%	4.2%	9.6%
2013	62.6%	\$774.44	\$485.16	12.4%	6.4%	19.6%
Ene. - Ago. 2013	64.5%	\$748.02	\$482.43	-	-	-
Ene. - Ago. 2014 ¹	70.3%	\$836.07	\$587.36	9.0%	11.8%	21.7%

Conjunto competitivo incluye: Rosewood Las Ventanas Al Paraíso Resort (71 Habitaciones), One&Only Palmilla (173 Habitaciones), Hotel Capella Pedregal (105 Habitaciones), St Regis Punta Mita Resort (120 Habitaciones), Four Seasons Resort Punta Mita (173 Habitaciones).

Fuente: Jones Lang LaSalle.

1. Se consideran datos hasta agosto de 2014 debido a los impactos del huracán Odile en Los Cabos.

Se espera que la ocupación del Hotel One&Only Mandarin se pueda estabilizar en niveles atractivos tomando en cuenta el índice de penetración de mercado promedio de ocupación de 101% que considera los índices de penetración de cinco hoteles operados por la marca One&Only en sus respectivos conjuntos competitivos con un rango de variación entre el 93% y 118%, según datos de STR al 2015. La ocupación promedio del conjunto competitivo

primario del Hotel One&Only Mandarin fue de 64.5% a agosto de 2013 y de 70.3% a agosto del 2014 (un incremento del 9.0%).

Se espera que la ADR del Hotel One&Only Mandarin se pueda estabilizar en niveles atractivos tomando en cuenta el índice de penetración de mercado promedio de ADR de 183% que considera los índices de penetración de cinco hoteles operados por la marca One&Only

en sus respectivos conjuntos competitivos con un rango de variación entre 155% y 231%, según datos de STR al 2015. La ADR promedio del conjunto competitivo primario del One&Only Mandarin fue de EUAS748.0 a agosto de 2013 y de EUAS836.1 a agosto del 2014.

Se espera que el RevPAR del One&Only Mandarin se pueda estabilizar en niveles atractivos tomando en cuenta el índice de penetración de mercado promedio de ocupación de 184% que considera los índices de penetración de cinco hoteles operados por la marca One&Only en sus respectivos conjuntos competitivos con un rango de variación entre el 138% y 215%, según datos de STR al 2015. El RevPAR promedio del conjunto competitivo primario del One&Only Mandarin fue del EUAS485.2 en 2013 y de EUAS587.4 a agosto del 2014.

Consideramos que el Hotel O&OM tiene una atractiva relación riesgo-rendimiento reforzada por los operadores hoteleros, arquitectos, administradores de activos, equipo de desarrollo e inversionistas estratégicos del proyecto.

Consideramos que los costos de desarrollo para el Hotel O&OM serán favorables en comparación con otros proyectos similares en el mundo tomando en cuenta su ubicación y acceso. Por ejemplo, los costos de desarrollo de hoteles de lujo en Los Cabos son mayores a los

de un desarrollo en la Riviera Nayarit tomando en cuenta que el acceso a Baja California Sur es difícil ya que es una península. Los costos de desarrollo de hoteles de lujo en las islas del Caribe también son sustancialmente mayores a los costos de desarrollo en la Riviera Nayarit por la dificultad del acceso a dichos destinos.

La misma ventaja de los costos de desarrollo se tendrá para los costos de operación debido al fácil acceso a la mano de obra y a los distintos proveedores de materias primas para el hotel. Dicha ventaja podría permitirle al Hotel O&OM tener una mayor rentabilidad que la de sus competidores ya que es posible que cobre tarifas igual de altas con costos de operación menores. Con base en el diferencial de tarifa y las ventajas antes mencionada con respecto a los costos de operación se espera que, una vez estabilizado, el One&Only Mandarin pueda tener mejor rentabilidad que hoteles de lujo de ciudad como lo es el Hotel Four Seasons de la Ciudad de México.

Consideramos que el Hotel O&OM tendrá una fuerte ventaja competitiva generada por el atractivo inigualable del terreno lo cual permitirá que todas sus habitaciones tengan vistas al mar combinadas con un paisaje de la selva de Nayarit. Asimismo, estimamos que su costo por habitación se encontrará dentro del rango de los hoteles de lujo, definidos según HVS a enero de 2015.



One&Only Mandarin - Diseño Conceptual'

1.- Diseño preliminar que podría sufrir modificaciones sustanciales.



Encuesta de costos de desarrollos hoteleros por habitación (rango de costos para 2014/2015)

Cifras en EUAS

Tipo	Tierra		Edificio y Mejoras de terreno		Honorarios de Consultores y Otros		FF&E		Pre-apertura y Capital de Trabajo		Total	
	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.
Hoteles Económicos	\$6,500	\$31,200	\$41,500	\$103,700	\$1,200	\$13,400	\$5,400	\$17,900	\$1,400	\$7,100	\$54,000	\$166,200
Hoteles de Nivel Medio sin F&B	\$7,600	\$73,100	\$57,700	\$132,000	\$2,300	\$63,000	\$6,600	\$28,200	\$2,800	\$26,500	\$73,500	\$208,500
Hoteles de Larga Estancia	\$10,000	\$47,600	\$71,700	\$168,200	\$2,600	\$86,700	\$8,300	\$25,800	\$2,900	\$26,100	\$91,900	\$264,700
Hoteles de Nivel Medio con F&B	\$10,000	\$68,100	\$88,600	\$187,300	\$3,800	\$53,000	\$10,900	\$39,200	\$3,500	\$19,500	\$111,000	\$355,100
Hoteles con Servicio Completo	\$23,600	\$124,900	\$139,000	\$408,900	\$4,700	\$99,300	\$23,200	\$57,900	\$14,000	\$88,100	\$206,000	\$769,100
Hoteles de Lujo	\$45,700	\$266,800	\$234,400	\$635,300	\$24,300	\$120,400	\$37,900	\$129,300	\$19,100	\$83,000	\$513,600	\$1,005,500

Fuente: HVS Global Hospitality Services.

En los últimos años se ha visto un gran interés por parte de inversionistas claves hacia la región dado su alto potencial de crecimiento. Por ejemplo, la nota de prensa emitida por Strategic Hotels & Resorts en diciembre del 2013 se menciona que este grupo vendió a Cascade Investments su Hotel Four Seasons Punta Mita a un precio de EUAS170,000,000. Dicho hotel se encuentra a 25 minutos del Terreno OOM. Como parte de la transacción también se vendió un terreno ubicado en Punta Mita por EUAS30,000,000. Adicionalmente, se anunció la apertura de un hotel de 120 habitaciones que será operado bajo la marca W de Starwood Hotels & Resorts. Dicho hotel se está desarrollando dentro de un proyecto denominado Veneros a un costado de Punta Mita, sin embargo la marca W no es competidor director del Hotel O&OM. Recientemente, en septiembre de 2015, según información de S&P Capital IQ, este mismo grupo hotelero se vendió a Blackstone por EUAS5,896.4 millones, lo que representó un múltiplo Valor de Empresa/UA-FIDA de los último doce meses de 18.5x.

Al igual que el Hotel Four Seasons Ciudad de México, el Hotel O&OM es un activo dolarizado, ya que sus ingresos por cuartos estarán

denominados en esta moneda, mientras que la mayoría de sus costos (excepto deuda, intereses y pagos al operador) serán en pesos, beneficiándose así de la depreciación del peso frente al dólar.

También, el Hotel O&OM se podrá ver beneficiado por la construcción de la autopista llamada Jala-Compostela-Las Varas-Puerto Vallarta que considera un tramo de 184 kilómetros que mejorará el acceso al proyecto. Dicho plan carretero junto con el libramiento de Guadalajara, mejorarán el acceso por coche a toda la zona del Bajío que representa un mercado de más de 18 millones de habitantes. Adicionalmente, la distancia del aeropuerto al proyecto se reducirá de 40 minutos a aproximadamente 25 minutos. El primer tramo de Jala a Compostela de 54 kilómetros se encuentra terminado y la totalidad de la carretera se estima quedará terminada en diciembre de 2017.

Finalmente, es importante considerar también que Kerzner tiene un historial probado operando la marca One&Only en México a través de su Hotel One&One Palmilla en Los Cabos, teniendo como objetivo los mercados de lujo en Estados Unidos de América.

La industria hotelera y turística y su oportunidad de mercado

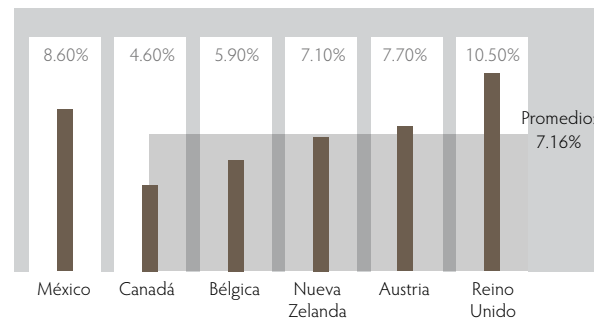
Desempeño reciente del sector turístico en México

El mercado hotelero y turístico en México es de gran importancia para la economía nacional y ha mostrado una evolución favorable en los últimos años. En el 2014, el turismo representó el 8.64% del PIB y fue la tercera actividad económica que más ingresos generó durante ese mismo año (según datos del INEGI y Banco de México). Si se compara al país contra otras economías desarrolladas, se puede evidenciar que la penetración del sector está por encima del promedio de la muestra de países del gráfico adjunto, lo que indica la importancia de este sector y su potencial de crecimiento.

En lo que respecta al 2015, se registraron los mejores resultados en el mercado turístico mexicano en los últimos 10 años. Es por esto que se estima que, según el World Travel & Tourism Council, México ocupe el cuarto lugar como el país con mayor crecimiento en la contribución del sector turismo en el PIB (%) de 2015E-2025E.

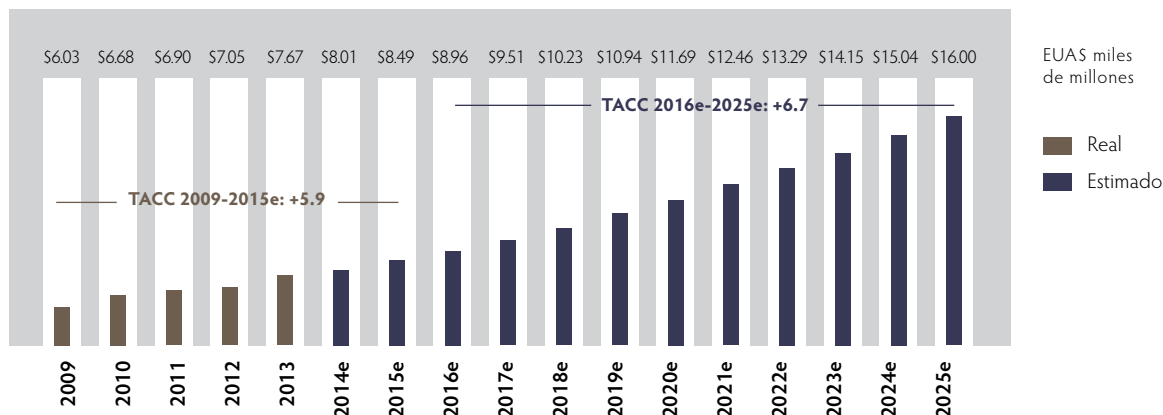
Dada la importancia del sector, las inversiones de capital en turismo (que incluyen todo el capital invertido relacionado al sector, como hospedaje, transporte, restaurantes y actividades de ocio) son cada vez mayores y se espera sigan aumentando. La tasa anual de crecimiento compuesto (TACC) durante el periodo 2009-2013 fue de 5.9% y se espera que esta crezca a 6.7% para el periodo 2016-2025.

Penetración del sector turístico como % del PIB 2014



Fuente: INEGI.

Inversiones de capital de turismo en México



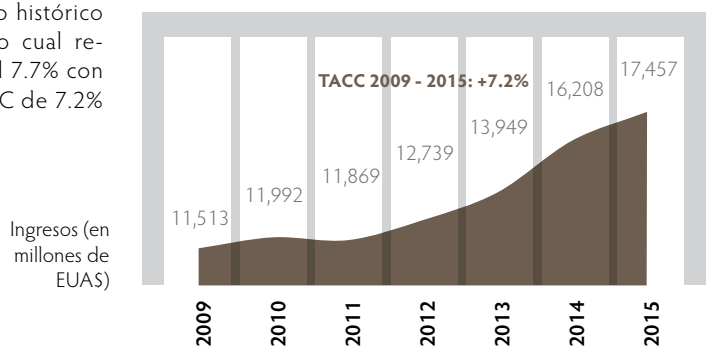
Fuente: World Travel Tourism Council (WTTTC).



Hotel Four Seasons, Pastelería Pan Dulce

El año 2014 fue uno de los mejores años en la historia de México para la industria turística ya que de acuerdo con la información de Banco de México, el ingreso de divisas por visitantes internacionales a México registró un máximo histórico, llegando a EUAS16,208 millones, 16.2% mayor en comparación con 2013. La tendencia se mantuvo en el 2015 ya que el ingreso de divisas por visitantes internacionales llegó a un nuevo máximo histórico de EUAS17,457 millones lo cual representó un crecimiento del 7.7% con respecto al 2014 y una TACC de 7.2% en el período 2009-2015.

Ingresos relacionados al turismo



Fuente: Banco de México.

En el 2014, la balanza turística presentó un saldo positivo de EUAS6,601 millones, representando un crecimiento del 36.8% con respecto al 2013, según información de SECTUR. Además, según información del Banco de México, el superávit se ha fortalecido debido al crecimiento del flujo de divisas. Para el 2015, el saldo de la balanza turística fue de EUAS7,356 millones, lo cual representó un crecimiento de 11.4%. Esto colocó a México como el décimo país por llegada de turistas internacionales y en el número 22 por ingresos de divisas por turismo en el 2014. Se espera que esta tendencia mejore para los próximos años.

Principales destinos turísticos en el mundo por llegada de turistas (millones de personas)

Clasificación		País	2013	2014
'14	'13			
1	1	Francia	83.6	83.7
2	2	Estados Unidos	70	74.8
3	3	España	60.7	65
4	4	China	55.7	55.6
5	5	Italia	47.7	48.6
6	6	Turquía	37.8	39.8
7	7	Alemania	31.5	33
8	8	Reino Unido	31.1	32.6
9	9	Rusia	28.4	29.8
10	15	México	24.2	29.3
11	12	Hong Kong (China)	25.7	27.8
12	11	Malasia	25.7	27.4
13	13	Austria	24.8	25.3
14	10	Tailandia	26.5	24.8
15	16	Grecia	17.9	22
Total Mundial			1,087	1,133

Fuente: Barómetro de la Organización Mundial del Turismo.

Principales destinos turísticos en el mundo por ingresos (miles de millones de EUAS)

Clasificación		País	2013	2014
'14	'13			
1	1	Estados Unidos	172.9	177.2
2	2	España	62.6	65.2
3	5	China	51.7	56.9
4	3	Francia	56.7	55.4
5	4	Macao (China)	51.8	50.8
6	9	Reino Unido	41	45.9
7	6	Italia	43.9	45.5
8	8	Alemania	41.3	43.3
9	7	Tailandia	41.8	38.4
10	10	Hong Kong (China)	38.9	38.4
11	11	Australia	31.3	32
22	22	México	13.9	16.2
23	23	Holanda	13.8	14.7
24	25	Taiwan (pr. de China)	12.3	14.6
Total Mundial			1,197	1,246

Fuente: Barómetro de la Organización Mundial del Turismo.

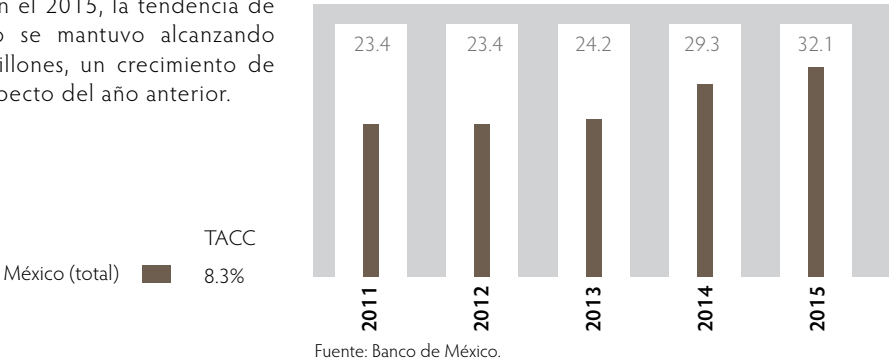


1.- Diseño preliminar que podría sufrir modificaciones sustanciales.

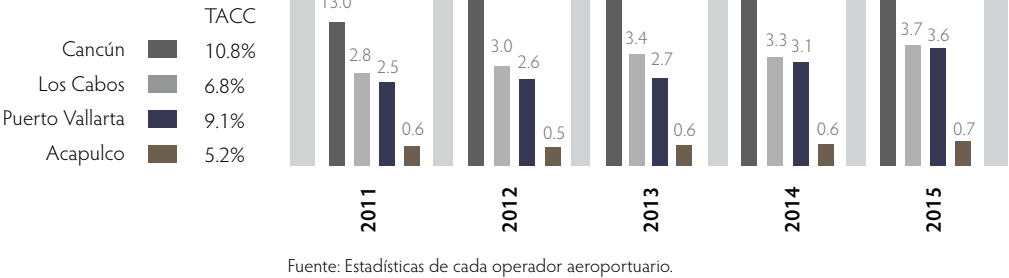
Según el Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018, el turismo se ha definido como una de las prioridades del actual gobierno buscando que sirva de oportunidad de crecimiento, desarrollo, creación de empleos y riqueza para el país. El gobierno federal recientemente ha promovido al país a través de campañas de mercadotecnia para tratar de aumentar las inversiones turísticas. De acuerdo al último informe de la SECTUR, del 2013 al 2015 se han invertido \$7,747 millones en infraestructura turística y también se han lanzado iniciativas paralelas para aumentar esta cifra, como por ejemplo el programa de Fomento a la Gastronomía.

El número de turistas internacionales hacia México superó los 29.3 millones en 2014. En el 2015, la tendencia de crecimiento se mantuvo alcanzando los 32.1 millones, un crecimiento de 9.5% al respecto del año anterior.

Turistas internacionales a México y sus principales destinos turísticos (millones de pasajeros)



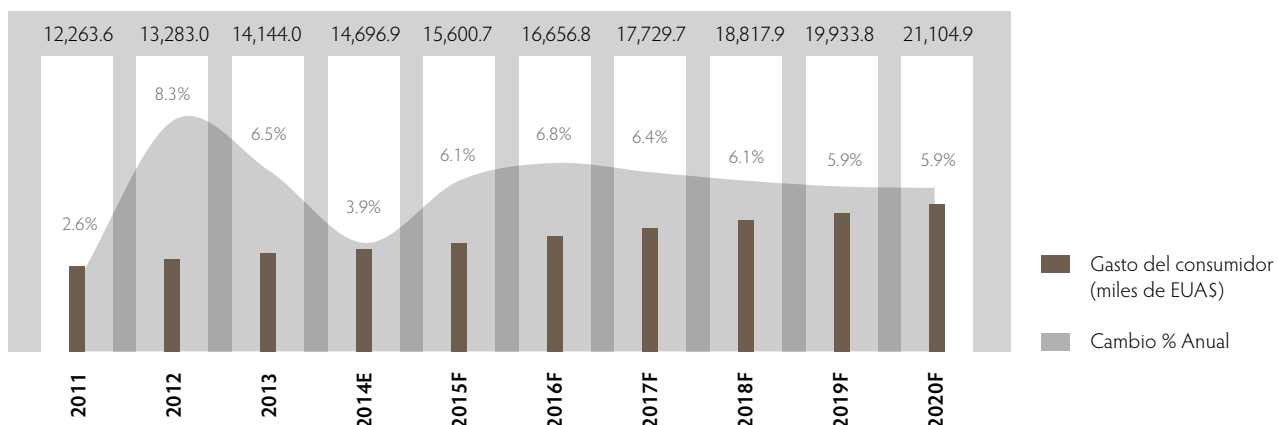
Asimismo, la llegada de pasajeros totales a aeropuertos de los principales destinos turísticos de playa creció a una TACC de 9.8% en el periodo 2011 a 2015, lo que se ha traducido en mayor demanda por hospedaje y servicios. Se resalta la TACC de 9.1% en el Aeropuerto Internacional de Puerto Vallarta, siendo la segunda con mayor crecimiento superada tan sólo por Cancún.



Desempeño reciente del mercado hotelero en México

El gasto del consumidor en servicios hoteleros en México crecerá a una TACC del 6.2% en el periodo 2011-2020. Esto implica que la oferta hotelera deberá adaptarse a los cambios en gastos del consumidor tanto nacional como extranjero y ofrecer diferentes opciones para diferenciarse y capturar cuotas de mercado.

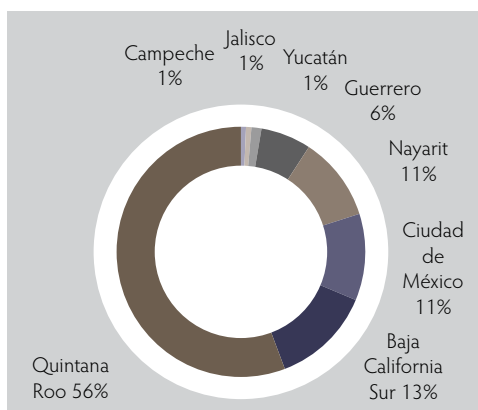
Gasto del consumidor en México en servicios hoteleros



Fuente: Oxford Economics.

Como consecuencia del crecimiento del sector turismo y la ubicación geográfica privilegiada del país, el mercado hotelero ha experimentado también una creciente presencia de marcas internacionales contando con el inventario más sofisticado en América Latina (desde el 2010, el 50% del inventario nuevo se ha colocado con marcas del segmento alto). La demanda de hoteles de marcas reconocidas también ha aumentado debido a los menores costos de información que las marcas representan para los consumidores. Sin embargo, el mercado mexicano todavía se encuentra por debajo de otros mercados como el de Estados Unidos de América, en donde alrededor del 75% de los hoteles están afiliados a una marca (conforme datos de Jones Lang LaSalle). Según HVS, en México existe una oferta limitada en el segmento de hoteles alto frente a la demanda potencial (actualmente existen únicamente seis marcas que podrían considerarse de ultra lujo) y existe una alta concentración en el estado de Quintana Roo y tanto Nayarit como la Ciudad de México tienen potencial de crecimiento, como se puede evidenciar en la siguiente gráfica. Adicionalmente, los viajeros de negocios y placer requieren cada vez más de un servicio estandarizado así como de mejor calidad y los dueños de hoteles desean acceso a sistemas de reservaciones más robustos para incrementar la ocupación de sus hoteles.

Número de Llaves en Hoteles de Lujo por Ubicación 2014



Fuente: HVS.

Desglose de Hoteles Existentes y de Nueva Oferta en México por Tipo de Hotel

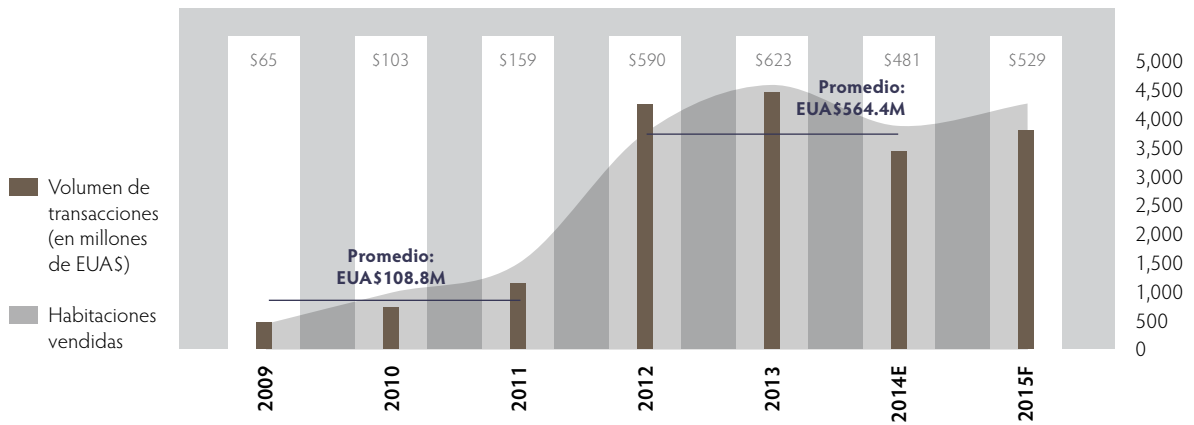
Tipo de Hotel	Hoteles Existentes		Nueva Oferta	
	Habitaciones	% del Total	Habitaciones	% del Total
Lujo	19,400	5.5%	3,900	19.8%
Alto Superior	19,900	5.7%	3,300	16.8%
Alto	40,700	11.6%	3,500	17.8%
Alto Medio	33,300	9.5%	4,900	24.9%
Medio	26,600	7.6%	2,700	13.7%
Económico	3,800	1.1%	0	0.0%
Independiente	206,800	59.0%	1,400	7.1%
Total	350,500	100.0%	19,700	100.0%

Fuente: Jones Lang LaSalle.

Al año 2015, casi el 60% del total de inventario en México fue de hoteles independientes (no operados por alguna marca específica, nacional o internacional). Sin embargo, el porcentaje de hoteles con marca ha aumentado considerablemente en los últimos años. De hecho, aproximadamente la mitad del inventario nuevo a partir del 2010 se ha colocado con marcas del segmento alto. A continuación, se presenta el desglose de hoteles existentes y de nueva oferta por tipo de hotel:

Otro indicador favorable del mercado hotelero es el incremento en el volumen de sus transacciones de fusiones y adquisiciones. Como se puede observar en el gráfico, el promedio de transacciones durante los años 2012 a 2014 fue de EUAS\$564.4 millones lo que demuestra un apetito adecuado en el sector. El buen desempeño de los hoteles, el panorama económico optimista, el ambiente de inversión favorable en la industria hotelera favorecido por una mayor institucionalización de sus participantes, han permitido estimar a Jones Lang LaSalle que el volumen de las transacciones hoteleras para el 2015 alcance un nivel de aproximadamente EUAS\$530, es decir un 10% por encima del 2014. Se espera que esta tendencia se mantenga para los años próximos.

Volumen de transacciones de hoteles en México



Fuente: Jones Lang LaSalle.

El mercado hotelero en el país, en el periodo del año 2009 al 2014 ha mostrado un crecimiento sostenido en ocupación, ADR y RevPAR. En particular, el ADR denominada en dólares tuvo una TACC del 4.7% y la ocupación incrementó de 50% a 63%, resultando en un crecimiento del RevPAR de 9.5%, según información de Jones Lang LaSalle. Este crecimiento en RevPAR es superior al 6.7% de Estados Unidos de América durante el mismo periodo.

Creemos que existen elementos adicionales que generarán un mayor potencial de crecimiento tanto al sector turístico como hotelero, por ejemplo, la estabilidad macroeconómica de México, la estructura demográfica de México, Estados Unidos de América y Canadá, la competitividad del tipo de cambio, los negocios adicionales generados como resultado de la reforma energética, la cultura gastronómica y el servicio, una mayor apertura en el tráfico aéreo con Estados Unidos de América, el nuevo aeropuerto de la Ciudad de México y el incremento de la inversión extranjera directa, entre otros aspectos. Todos estos factores podrían tener un impacto positivo en el tráfico de turistas y viajeros de negocios en el segmento alto.

En conclusión, consideramos que somos capaces de aprovechar esas oportunidades gracias a la experiencia de nuestro equipo directivo, nuestro modelo de negocio diferenciado, acceso a terrenos en ubicaciones privilegiadas a través de Actur, nuestras relaciones

con los operadores de marca de hoteles del segmento alto y la ventaja que nos da ser la única empresa enfocada en este segmento que cotiza en la BMV y que, por lo tanto, tenemos acceso al capital institucional y a los mercados de deuda pública.



Factores que impulsan el crecimiento del sector turismo en el segmento alto en México

Consideramos que existen elementos adicionales que generarán un mayor potencial de crecimiento tanto al sector turístico como hotelero, por ejemplo, la estabilidad macroeconómica de México, la estructura demográfica de México, Estados Unidos de América y Canadá, la competitividad del tipo de cambio, los negocios adicionales generados como resultado de la reforma energética, la cultura gastronómica y el servicio, una mayor apertura en el tráfico aéreo con Estados Unidos de América, el proyecto de nuevo aeropuerto de la Ciudad de México, el incremento de la inversión extranjera directa, entre los principales. Todos estos factores deberían de tener un impacto positivo en el tráfico de turistas y viajeros de negocios en el segmento alto.

Adicionalmente, se han identificado algunas tendencias en la industria hotelera de México que están impulsando su crecimiento:

- **Incremento en inversión extranjera.** En la medida en que los retornos de la industria hotelera de Estados Unidos de América han disminuido, algunos inversionistas han buscado invertir en mercados emergentes tales como México en donde los retornos pueden ser mayores. Según datos de Jones Lang LaSalle, el 33% de las adquisiciones que se realizaron en México durante los años 2014 al 2015 fueron llevadas a cabo por inversionistas americanos.
- **Ubicación.** Por su proximidad a Estados Unidos de América y Canadá, México se ha establecido como uno de los principales destinos turísticos para estos países. Además, el país se ha beneficiado del cambio demográfico que han experimentado dichos países, aunado a un crecimiento sostenido de su economía durante los últimos años. En particular, para turistas que provienen de la zona este de estos países, México ofrece la alternativa más cercana y atractiva. Finalmente, nuevas tendencias de los turistas provenientes de esta región encuentran un atractivo en México en la zona del Pacífico.
- **Cultura gastronómica y de servicio.** La comida mexicana fue declarada en 2010 patrimonio cultural y material de la humanidad por la Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura.
- **Competitividad en precios.** Debido a que la mayoría de los ingresos de los hoteles son en dólares y los gastos en pesos, las tarifas en México pueden ser más flexibles. El alto porcentaje de huéspedes extranjeros y en particular de Estados Unidos de América en el segmento de hoteles alto, lo hace menos dependiente de la economía doméstica y por lo tanto más resistente a la volatilidad que ésta pudiera sufrir.
- **Tendencias de *baby boomers* y *millennials*.** Los llamados *baby boomers*, ciudadanos de Estados Unidos de América nacidos entre 1946 y 1964, han impulsado el crecimiento del turismo principalmente en México. De acuerdo a la revista Forbes, en el 2013 invirtieron EU\$157 mil millones en viajes, siendo el turismo su actividad de ocio principal con un aproximado de 3.7 viajes al año. Los adultos estadounidenses mayores de 50 años cambiaron las tendencias de gastar el dinero en bienes materiales y dedicarlo a experiencias, por lo que ellos representan el 80% de los gastos en turismo de su país, según datos de Virtuoso para CNBC. El 99% de los *baby boomers* planean viajar en el 2016, y, principalmente, buscan viajes de lujo internacionales en ciudades con buen clima, por lo que, según encuestas de la Asociación Americana de Personas Retiradas (AARP) su principal destino internacional es México (19%). Adicionalmente, de acuerdo a un estudio realizado por The Boston Consulting Group, los *millennials* están cada vez más interesados en el turismo, el lujo y la aventura.
- **Crecimiento demográfico.** China se está convirtiendo rápidamente en el mercado más grande de viajeros internacionales; los consumidores chinos realizaron, en 2014, más de 67.5 millones de viajes internacionales registrando un gasto récord de EU\$165 millones, por lo que el país genera el 13% de los ingresos del turismo mundial según datos de la Organización Mundial del Turismo. Aún hay mucho potencial de crecimiento ya que en el 2014 únicamente el 5% contaba con pasaporte. Esto podría ser un elemento estructural que se traduciría en un incremento generalizado de demanda en turismo, beneficiando indirectamente al sector turismo en México.
- **Liberalización del tráfico aéreo:** En 2015, se firmó el acuerdo bilateral entre México y Estados Unidos de América, el cual

permite a una cantidad ilimitada de aerolíneas de ambos países operar al menos 30 rutas existentes. Con anterioridad al acuerdo, un máximo de tres aerolíneas de cada país podían operar todas las rutas entre ambos países, por lo que se espera que esto aumente el tráfico aéreo en el futuro cercano. Por ejemplo, la alianza entre Aeroméxico y Delta espera incrementar sus vuelos en 17% con aproximadamente 7,500 viajes adicionales al año a partir de 2016. Las aerolíneas de bajo costo mexicanas, principalmente VivaAerobus y Volaris tienen una estructura de costos baja, lo que les permitiría competir en cualquier ruta con tarifas más competitivas. Asimismo, algunas rutas entre Estados Unidos de América y México que se encontraban asignadas a ciertas aerolíneas, han sido aperturadas para que otras aerolíneas las puedan utilizar.

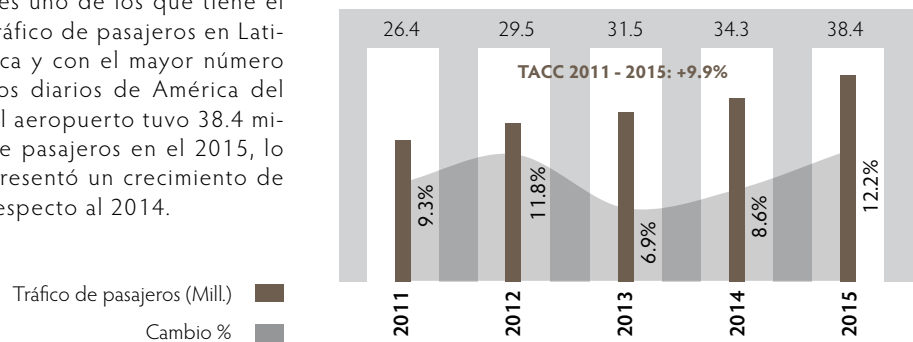
En conclusión, consideramos que somos capaces de aprovechar estas oportunidades gracias a la experiencia de nuestro equipo directivo, nuestro modelo de negocio diferenciado, acceso a terrenos en ubicaciones privilegiadas a través de Actur, nuestras relaciones con los operadores de marca de hoteles del segmento alto y la ventaja que nos otorga ser la única empresa enfocada en este segmento que cotiza en la BMV y que, por lo tanto, tenemos acceso al capital institucional y a los mercados de deuda pública.

Mercado turístico y hotelero de la Ciudad de México

La Ciudad de México es la ciudad más importante del país a nivel político, cultural, educativo y económico, así como uno de los centros financieros más importantes de América del Norte. Se encuentra dentro de las 10 ciudades más grandes de Latinoamérica y del mundo en términos de población con más de 20 millones de habitantes, de acuerdo al último censo del INEGI en el 2010. Además, su población oscila entre los 15 y 49 años y tiene uno de los PIB per cápita más altos del país (EUAS19,200 en 2010).

El aeropuerto de la Ciudad de México es uno de los que tiene el mayor tráfico de pasajeros en Latinoamérica y con el mayor número de vuelos diarios de América del Norte. El aeropuerto tuvo 38.4 millones de pasajeros en el 2015, lo que representó un crecimiento de 12.2% respecto al 2014.

Tráfico de Pasajeros en la Ciudad de México



Fuente: Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México.

Competencia en el mercado hotelero del segmento alto de la Ciudad de México

La Ciudad de México se considera como un destino de negocios debido a que las ocupaciones disminuyen los fines de semana y se incrementan durante la semana. De acuerdo a datos de la SECTUR del 2014, el inventario de habitaciones de cinco y cuatro estrellas era de 16,860 y 11,407 respectivamente. Esto representó una TACC de 5.1% para los hoteles de cinco estrellas y 5.1% para los de cuatro estrellas durante el periodo 2011-2014. A pesar de este crecimiento, la penetración hotelera es relativamente baja, dado que es comparable con una ciudad secundaria de EUA. Este dato resalta la oportunidad de crecimiento que hay para la industria hotelera en la Ciudad de México para estos segmentos.

De acuerdo a la agencia de investigación de mercado STR, el Hotel Four Seasons de la Ciudad de México tiene tres principales conjuntos competitivos: a) el conjunto competitivo ampliado que considera a seis hoteles (Four Seasons, St. Regis, JW Marriott, W Hotel, Hyatt Regency e InterContinental Presidente) del segmento alto en Reforma y Polanco con un total de 2,344

habitaciones y excluye a hoteles del mismo segmento ubicados en Santa Fe ya que no compite directamente; b) el conjunto competitivo directo (hoteles de lujo) que considera cuatro hoteles (Four Seasons, St. Regis, JW Marriott, W Hotel) que suman 978 habitaciones; y, c) su competidor directo que es el Hotel St. Regis, con 189 habitaciones, único hotel realmente comparable al ser de lujo y tener similar producto, calidad y precio.

A continuación se detallan las principales características del conjunto competitivo ampliado del Hotel Four Seasons de la Ciudad de México:

Análisis de la Competencia Existente

	Four Seasons	St. Regis	JW Marriott	W Hotel	Hyatt Regency	Inter-Continental Presidente
Habitaciones	240 (40 suites)	189 (36 suites)	312 (28 suites)	237	755 (18 suites)	611 (33 suites)
Ubicación	Reforma	Reforma	Polanco	Polanco	Polanco	Polanco
Año de Apertura	1994	2009	1996	2003	1987	1977
Última Renovación	2015	NA	2013	En curso	2014	En curso
Amenidades de Alimentos y Bebidas	Zanaya: Restaurante casual de 3 tiempos que ofrece un menú de comida internacional (renovación finalizará en mayo 2016). El Bar: abierto para desayunos con servicio de buffet, comida y cena (se renovó en 2015). Il Becco: Restaurante de alta cocina que ofrece comida italiana de autor (nuevo). Pan Dulce: Panadería que ofrece variedad de cafés y reposterías (nuevo).	Restaurante Diana: Cocina Mexicana. J&G Grill: Del Chef Jean-Georges Vongerichten. Carnes y Mariscos. Sala Decanter: Cuarto privado para 12 personas. Cocina Mexicana. King Cole Bar: bar inspirado en la ciudad de NY. Candela. Romero: Cocina Española. Estudio Millesime: club de alta gastronomía.	Xanat Bistro & Terraza: Cocina Mexicana, ofrece las 3 comidas del día. Brasserie Lipp: Cocina Francesa. Café Punta del Cielo. Lobby Bar.	Living Room: Lounge. Solea: Carnes y Mariscos.	Yashimi: Cocina Japonesa, Barra de sushis y cuartos privados. Teppan Grill: Cocina estilo teppanyaki. Rulfo: Cocina Latinoamericana. Amado: pastelería y postres mexicanos.	Au Pied de Cochon: Cocina Francesa y mariscos. Abierto 24 horas. The Palm: Carnes y mariscos. Alfredo Di Roma: Cocina Italiana. Balmoral: Salón de té estilo Inglés. Frutas y Flores: Restaurante de 3 comidas. Chapulín: restaurante de comida Oaxaqueña. Epicentro Mixology Bar.
Espacios de Juntas y Eventos	1,200 m ² de espacio de juntas/ eventos en 13 salas. En la sala más grande tiene capacidad 500 personas.	1,580 m ² de espacio de juntas/ eventos en 17 salas. La sala más grande tiene capacidad para 600 personas.	870 m ² de espacio de juntas/ eventos en ocho salas. La sala más grande tiene capacidad para 300 personas.	700 m ² de espacio de juntas/ eventos en nueve salas. La sala más grande tiene capacidad para 300 personas.	3,438 m ² de espacio de juntas/ eventos en 21 salas. La sala más grande tiene capacidad para 900 personas.	1,700 m ² de espacio de juntas/ eventos en 11 salas. Tienen capacidad para 1,200 personas en total.
Otras amenidades	Gimnasio, spa y alberca exterior.	Gimnasio, spa y alberca interior. También cuenta con 108 departamentos.	Gimnasio, spa y alberca exterior.	Gimnasio y spa.	Gimnasio, tenis y alberca interior.	Gimnasio y spa.

Fuente: Páginas de Internet de cada hotel.

En general, el desempeño de los conjuntos competitivos del Hotel Four Seasons de la Ciudad de México han presentado crecimientos favorables en ocupación y ADR históricamente, principalmente impulsados por la demanda creciente y la oferta limitada de hoteles. Lo anterior podría justificarse debido a que varios hoteles del segmento alto se han renovado recientemente como, por ejemplo, los hoteles JW Marriott, Presidente InterContinental, W y Hyatt Regency.

En cuanto al desempeño del conjunto competitivo ampliado se puede mencionar que sus promedios de ocupación están por encima conjunto competitivo directo. De todas formas, sus ADR son menores ya que incluyen hoteles de sub-segmentos con precios más bajos haciendo que su RevPAR sea menor. Es así que en el 2015, el RevPAR estuvo un 21.9% por debajo del conjunto competitivo directo (EUAS\$150.63 vs EUAS\$183.57). Sin embargo, este conjunto competitivo ampliado ha mostrado tendencias favorables de crecimiento de RevPAR, presentando un incremento de 8.5% para el 2015.

Desempeño del Conjunto Competitivo Ampliado del Hotel Four Seasons

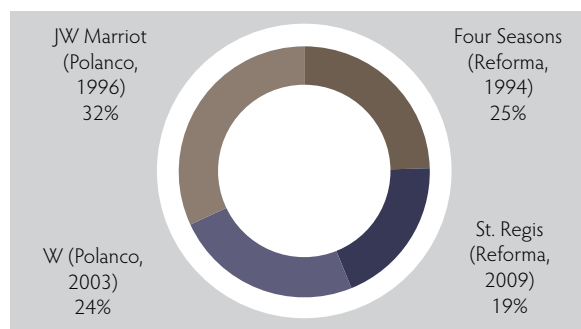
Año	Ocupación	Cambio %	ADR	Cambio %	RevPAR	Cambio %
2010	58.1%	-	\$182.25	-	\$105.89	-
2011	64.0%	10.2%	\$187.58	2.9%	\$120.05	13.4%
2012	64.0%	0.0%	\$193.80	3.3%	\$124.03	3.3%
2013	65.4%	2.2%	\$201.87	4.2%	\$132.02	6.4%
2014	64.8%	-0.9%	\$214.30	6.2%	\$138.87	5.2%
2015	65.2%	0.6%	\$231.02	7.8%	\$150.63	8.5%

Conjunto competitivo incluye: St. Regis (189 habitaciones), JW Marriott (312 habitaciones), W Hotel (237 habitaciones), Hyatt Regency (755 habitaciones), InterContinental Presidente (611 habitaciones).

Fuente: Jones Lang LaSalle.

En lo que se refiere al conjunto competitivo directo (hoteles de lujo), el JW Marriott es el que tiene mayor participación de mercado en número de habitaciones, seguido por el Hotel Four Seasons, como se puede ver en el gráfico siguiente:

Conjunto competitivo del Four Seasons según el número de habitaciones



Fuente: Información pública de cada hotel.

El desempeño de este conjunto competitivo directo también muestra tendencias favorables enfocándose más en crecimiento de ADR que de ocupación. Esta tendencia ha tenido como resultado un RevPAR mayor que el del conjunto ampliado. Su crecimiento de RevPAR en el 2015 fue de 7.1%.

Desempeño del Conjunto Competitivo del Hotel Four Seasons (Hoteles de Lujo)

Año	Ocupación	Cambio %	ADR	Cambio %	RevPAR	Cambio %
2010	54.8%	-	\$221.35	-	\$121.30	-
2011	61.7%	12.6%	\$232.45	5.0%	\$143.42	18.2%
2012	63.2%	2.4%	\$238.79	2.7%	\$150.92	5.2%
2013	62.5%	-1.1%	\$256.45	7.4%	\$160.28	6.2%
2014	63.5%	1.6%	\$269.98	5.3%	\$171.44	7.0%
2015	63.8%	0.5%	\$287.72	6.6%	\$183.57	7.1%

Conjunto competitivo incluye: St. Regis (189 habitaciones), JW Marriott (312 habitaciones), W Hotel (237 habitaciones).

Fuente: Jones Lang LaSalle.

En los próximos años se espera la posible entrada de dos nuevos competidores, los cuales incrementarían la oferta hotelera del conjunto competitivo ampliado en un 18.9%, considerando el número total de habitaciones (2,344 de la oferta competitiva inicial más 443 de la nueva), y competirían con el Hotel Four Seasons. De todas formas, sus altos costos de entrada, que se reflejarían en altos ADRs, así como la creciente demanda en el segmento hotelero alto mitigarían esta amenaza. A continuación se describen las principales características de estos potenciales nuevos competidores:

Nueva Oferta Competitiva en la Ciudad de México						
Nombre del Proyecto	Zona	País	Habitaciones	Fase del Proyecto	Marca	Fecha de Apertura
Ritz Carlton	Reforma	México	153	En construcción	Ritz Carlton	2019
Sofitel	Reforma	México	290	En construcción	Sofitel	2017

Fuente: Ritz Carlton y Sofitel.

Mercado turístico y hotelero de la Riviera Nayarit

La Riviera Nayarit es una zona turística, localizada al norte de la ciudad de Puerto Vallarta, Jalisco. El corredor turístico de la Riviera Nayarit mide 305 kilómetros sobre la costa del océano Pacífico y cuenta con múltiples ciudades costeras y pueblos coloniales dotados de montañas, santuarios naturales y playas. Dicho corredor turístico es reconocido por sus áreas para deportes como el surf, sus zonas de lujo turístico como Punta Mita, y sus lugares de alto turismo como Nuevo Vallarta, así como ciudades coloniales como San Blas. La Riviera Nayarit se encuentra a la misma latitud que Hawái, pero es más accesible ya que se encuentra aproximadamente a la mitad de tiempo de los principales mercados de los siguientes destinos de Estados Unidos de América: Los Ángeles, San Diego, San Francisco, Houston, Dallas y Denver, entre otros.



Nota: Cada círculo representa una hora de vuelo.

Algunos destinos dentro del corredor turístico de la Riviera Nayarit son los siguientes (siendo los tres primeros los principales):

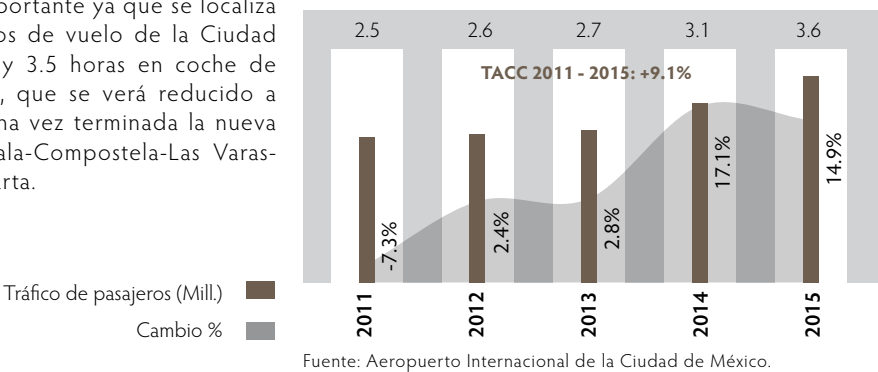
- Punta Mita
- Nuevo Vallarta
- Sayulita
- San Blas
- Rincón de Guayabitos
- San Francisco
- La Cruz de Huanacastle

Entre las atracciones más conocidas de la Riviera Nayarit se encuentran el avistamiento de ballenas, el Parque Nacional de las Islas Marietas, la Marina Riviera Nayarit en La Cruz y la pesca en mar abierto.

El aeropuerto internacional de Puerto Vallarta es el sexto aeropuerto más concurrido en México, según información de Grupo Aeroportuario del Pacífico, registrando 3.6 millones de pasajeros en 2015, lo que representó un incremento del 16.1% con respecto al 2014. Por su proximidad a Estados Unidos de América, Puerto Vallarta se ha establecido como un destino para viajes cortos.

De igual forma, tiene una demanda nacional importante ya que se localiza a 75 minutos de vuelo de la Ciudad de México y 3.5 horas en coche de Guadalajara, que se verá reducido a 2.5 horas una vez terminada la nueva Autopista Jala-Compostela-Las Varas-Puerto Vallarta.

Tráfico de Pasajeros en Puerto Vallarta



Puerto Vallarta es un destino turístico y la segunda ciudad más grande del estado de Jalisco. Técnicamente, Puerto Vallarta no forma parte de la Riviera Nayarit, sin embargo, su aeropuerto es el principal acceso para turistas internacionales que desean viajar a ese destino.

Puerto Vallarta se encuentra en tercer lugar en el listado de las ciudades turísticas más importantes de México en llegadas de turistas (después de Cancún y Acapulco) y también es el tercero más grande en cuanto a habitaciones de hotel disponibles con aproximadamente 18,078 habitaciones en el 2014 y 61% del inventario de sus hoteles son independientes.

Comparación de Mercado				
	Puerto Vallarta	Cancún / Riviera Maya	Los Cabos	Acapulco
Llegadas de turistas (2014)	1,675,516	6,020,823	1,331,223	4,590,910
Noches de turistas (2014)	5,755,075	21,269,570	6,383,109	6,416,828
Aeropuerto Principal	Aeropuerto Internacional de Puerto Vallarta	Aeropuerto Internacional de Cancún (provee servicio a Cancún y Riviera Maya)	Aeropuerto Internacional de Los Cabos	Aeropuerto Internacional de Acapulco
Aeropuerto - Tráfico de pasajeros				
Año 2013	2,670,800	15,961,925	3,387,400	617,083
Año 2014	3,127,100	17,454,923	3,294,600	631,408
Año 2015	3,593,150	19,596,485	3,652,900	730,382
Distancia del aeropuerto principal	4.8 km	19.3 km de Cancún 30.6 km de Playa del Carmen	45 km	25.7 km
Accesos vía autopistas	Autopista Federal 70 y 200	Autopista Federal 307 y 1800	Autopista Federal 1 y 19	Autopista Federal 95, 95D y 200
Habitaciones de hotel disponibles (2014)	18,078	69,894	12,251	16,231
Ocupación (2014)	63.50%	75.3%	63.3%	38.9%
Estacionalidad	Temporada alta: enero - abril	Temporada alta: octubre - marzo	Temporada alta: diciembre - abril	Temporada alta: diciembre - abril
	Temporada baja: julio - septiembre	Temporada baja: junio - septiembre	Temporada baja: julio - septiembre	Temporada baja: junio - septiembre

Fuentes: SECTUR, OMA, GAP y ASUR.



Hotel Four Seasons, sala de reuniones remodelada

La ocupación en Puerto Vallarta ha crecido positivamente desde 2011 alcanzando niveles de 66% para el 2015. En general, la industria turística ha mostrado un crecimiento sostenido conforme a los indicadores de ocupación y cuartos por noche del 2015 (TACC 2011-2015 de 5.1% y 10.5%, respectivamente).

Mercado de Turismo de Puerto Vallarta					
	2011	2012	2013	2014	2015
Habitaciones - Noche	3,952,337	4,232,431	4,348,712	4,274,422	4,377,422
Cambio %	1.8%	7.1%	2.7%	-1.7%	2.4%
Habitaciones ocupadas al año	2,133,534	2,459,341	2,505,832	2,712,484	2,887,814
Cambio %	1.2%	15.3%	1.9%	8.2%	6.5%
Llegada de turistas	1,276,306	1,520,741	1,620,552	1,675,516	1,960,633
Noches de turistas	4,472,732	5,179,427	5,354,603	5,755,075	6,656,105
Ocupación %	54.0%	58.1%	57.6%	63.5%	66.0%
Estadía promedio	3.5	3.4	3.3	3.4	3.4

Fuente: DataTUR.

Competencia en el mercado de hoteles de playa del segmento alto

En lo que se refiere a hoteles de playa en el segmento alto, se ha observado una tendencia positiva demostrado con una demanda creciente y poca sensibilidad a los altos precios en este segmento. Consideramos que el Hotel O&OM competirá en este segmento. Para determinar el conjunto competitivo específico del Hotel O&OM se han considerado los principales factores: ubicación, marca y el ADR. Consecuentemente, el conjunto competitivo primario está compuesto por seis hoteles que suman 768 habitaciones en total. A continuación se detallan las principales características del conjunto competitivo primario:

Conjunto Competitivo Primario

	One&Only Mandarin	One&Only Palmilla	Rosewood Las Ventanas al Paraiso Resort
Cuartos	Aprox. 125	174	71
Año de Apertura	En desarrollo	1956	1997
Propietario	Actur	50% Kerzner & 50% Istithmar	Ty Warner (HNWI)
Operador	One&Only	One&Only	Rosewood
Ubicación	Riviera Nayarit	Corredor turístico de Los Cabos	Corredor turístico de Los Cabos
Instalaciones de Alimentos y Bebidas	Majahua Beach Club, Restaurante The Point y Restaurante Farm to Table	Restaurante Seard, Restaurante Suviche, Restaurante Agua, Breeze, Salón One&Only, y un Comedor Privado	El Restaurante, La Cava, Sea Grill, y el Tequila y Ceviche Bar
Instalaciones de spa	Instalaciones completas de spa con gimnasio y yoga	Spa con servicio completo, salón de belleza, hidroterapia al aire libre, alberca, y gimnasio	Spa con servicio completo con gimnasio
Otras Instalaciones	Contará con tres albercas, una de ellas sólo para adultos, un centro de negocios, un club infantil y un club para adolescentes	Campo de golf con 27 hoyos, dos albercas al aire libre, canchas de tenis, cancha de basquetbol, jacuzzi al aire libre, tienda de regalos, tienda de ropa de diseñador, centro de negocios, club para niños, Iglesia y biblioteca	Albercas y remolinos al aire libre, canchas de tenis, campo de golf, tienda de regalos, cava de vinos, excursiones al desierto, pesca, Yates, programa para niños Rosebuds, etc.
Espacio Total para Reuniones	1,700 m ²	279 m ²	1,022 m ²
Fortalezas	Única ubicación con una topografía ideal y vistas espectaculares. Operado por una de las marcas de lujo más reconocidas a nivel mundial. Todas sus habitaciones serán villas independientes y estará a 25 minutos del aeropuerto.	Variedad de tipología de cuartos, número de cuartos y instalaciones permiten eventos de grupos grandes. Campo de golf privado. Espacio único para organización de bodas. Servicio personalizado único y spa de clase mundial, entre otras cosas.	Operado por una de las mejores marcas. Exclusivo y privado. Oferta de suites de 2 y 3 dormitorios, así como suites de spa. Pretenden tener 7 empleados para cada huésped. Tienen 13 nuevas villas frente al mar: 4 de una sola recámara, 8 de dos dormitorios y 1 villa principal de tres dormitorios con una sala de prensa.
Debilidades	No existe un mercado de turismo secundario cerca de Mandarin, no hay amenidades turísticas a las que se pueda caminar desde la propiedad. La ubicación es exclusiva pero también aislada.	Espacio de exterior limitado para grupos, percepción de falta de calidad en productos de comida y bebida de acuerdo a su precio. Falta de casa club en el campo de Golf. Aunque esté en perfectas condiciones, se tiene una percepción de que el hotel es viejo, se puede ver afectado por hoteles más nuevos.	Las residencias privadas crean multitudes en las áreas de piscina y puntos de venta. La falta de playa donde se puede nadar y campo de golf. Servicio de mayordomo está disponible sólo en las suites de uno, dos y tres dormitorios. Privacidad se ve comprometida en determinadas suites. Vistas: algunas habitaciones tienen vistas al jardín. Minimalista en el diseño y sus alrededores. El director general ha cambiado tres veces en los últimos cuatro años.

El conjunto competitivo a agosto del 2014, antes del impacto del huracán Odile en Los Cabos, presentó una ocupación de 70.3% comparado con el 64.5% a agosto de 2013, es decir un incremento del 9%. La ADR comenzó a aumentar a partir del 2012 para llegar a EUA\$836.07 a agosto de 2014 (incremento de 11.8% con respecto a agosto de 2013). El RevPAR ha crecido de forma

Hotel Capella Pedregal	Four Seasons Punta Mita	St. Regis Punta Mita
105	173	120
2009	1999	2009
Diaz Rivera & Hotel Ventures Int.	Cascade Investments LLC	LaSalle Inv. Mgnt. 53%, Starwood 40% & Minority 7%
Independiente (operado por Capella hasta final de 2014)	Four Seasons	St. Regis
Cabo San Lucas - Pedregal Área	Punta Mita	Punta Mita
Don Manuel's, Crudo, El Farallon, y the Beach Club	Bahía, Ketsi, Aramara and Tail of the Whale, y 2 bares junto a la piscina	Restaurante Sea Breeze , Restaurante principal Carolina, Las Marietas Restaurante y Bar, y Altamira Bar del Lobby
Luna y Mar Spa (12,000 square feet) y Fitness Center; Julien Farel Hair Salon	Spa con servicio completo con gimnasio	Remede Spa. Punta Mita Centro de Tennis
Tres albercas al aire libre, piscina de agua salada y hidroterapia. Campo de golf, excursiones en el desierto, pesca, recorridos en el yate Capella	Tres albercas, zona comercial, centro de negocios, cancha de baloncesto, y diez canchas de tenis. Campo de golf Jack Nicklaus de 18 hoyos, programa para niños	Club Infantil la Tortuga, albercas, campo de golf y gimnasio
320 m ²	1125 m ²	779 m ²
Entrada dramática a través de un túnel privado. Alberca privada en todos los alojamientos. La proximidad a la ciudad de Cabo San Lucas. Vistas espectaculares desde las habitaciones. Se puede acomodar a las familias grandes en las residencias de dos y tres dormitorios. Afiliación con Julien Farel.	Reputación Four Seasons. Familiar. Playa apta para nadar. Flexible en la tarifa. Variedad de actividades disponibles en el sitio. Campo de golf privado.	3 albercas, cabañas en la playa disponibles, todo incluido en comidas de niños.
Viento que tiende a inundar piscina principal, la playa y villas delanteras. La falta de la playa donde se puede nadar y falta de campo de golf. El servicio no está a la altura. La privacidad se ve comprometida en ciertas categorías de habitaciones. Se debe tomar ascensores para acceder a la mayoría de las habitaciones, los ascensores son pequeños y no cuentan con aire acondicionado. Las residencias privadas son propiedad fraccional.	La percepción es de un hotel viejo y puede verse afectado por la nueva oferta. El 25% del inventario de las habitaciones tienen vistas al jardín. En general baja calidad en acabados y diseño.	Cobran por el acceso a Internet (por cable o inalámbrica) en las habitaciones (Wi-Fi gratuito disponible sólo en el vestíbulo). No todas las habitaciones tienen vista al mar. Problemas con la ubicación por inundaciones y drenaje.

consistente en el conjunto competitivo ya que se compensa o bien con un incremento en ADR o en ocupación año con año, por lo que su cambio ha sido siempre positivo. El RevPAR de agosto de 2014 aumentó un 21.7% comparado con el mismo período en el 2013, siendo el incremento mayor en los periodos de tiempo estudiados.

Desempeño del Conjunto Competitivo del Mercado de Alojamiento

Año	Ocupación	ADR	RevPAR	Ocupación % Cambio	ADR % Cambio	RevPAR % Cambio
2009	40.6%	\$793.41	\$321.91	-	-	-
2010	48.3%	\$732.98	\$353.87	19.0%	-7.6%	9.9%
2011	53.0%	\$698.55	\$370.17	9.7%	-4.7%	4.6%
2012	55.7%	\$727.71	\$405.60	5.1%	4.2%	9.6%
2013	62.6%	\$774.44	\$485.16	12.4%	6.4%	19.6%
Ene. - Ago. 2013	64.5%	\$748.02	\$482.43	-	-	-
Ene. - Ago. 2014 ¹	70.3%	\$836.07	\$587.36	9.0%	11.8%	21.7%

Conjunto competitivo incluye: Rosewood Las Ventanas Al Paraíso Resort (71 Habitaciones), One&Only Palmilla (173 Habitaciones), Hotel Capella Pedregal (105 Habitaciones), St. Regis Punta Mita Resort (120 Habitaciones), Four Seasons Resort Punta Mita (173 Habitaciones).

Fuente: Jones Lang LaSalle.

1. Se consideran datos hasta agosto de 2014 debido a los impactos del huracán Odile en Los Cabos.

Si analizamos las estadísticas del mes de enero desde el 2010 al 2016, se puede prever que tanto el crecimiento en ocupación como ADR se mantendrá para los años próximos.

Desempeño del Conjunto Competitivo del Mercado de Alojamiento

Año	Mes	Ocupación	ADR	RevPAR	Ocupación % Cambio	ADR % Cambio	RevPAR % Cambio
2010	Enero	44.8%	\$849.80	\$380.50	-	-	-
2011	Enero	47.8%	\$783.72	\$374.85	6.8%	-7.8%	-1.5%
2012	Enero	48.5%	\$853.20	\$413.80	1.4%	8.9%	10.4%
2013	Enero	57.7%	\$894.05	\$515.51	18.9%	4.8%	24.6%
2014	Enero	63.6%	\$1,032.89	\$657.20	10.3%	15.5%	27.5%
2015	Enero ¹	-	-	-	-	-	-
2016	Enero	65.6%	\$1,188.91	\$780.50	-	-	-
Promedio		55.1%	\$957.49	\$527.11	9.4%	5.4%	15.2%

Conjunto competitivo incluye: Rosewood Las Ventanas Al Paraíso Resort (71 Habitaciones), One&Only Palmilla (174 Habitaciones), Hotel Capella Pedregal (111 Habitaciones), St. Regis Punta Mita Resort (120 Habitaciones), Four Seasons Resort Punta Mita (202 Habitaciones).

Fuente: Jones Lang LaSalle.

1.- No existen datos en este periodo debido a los impactos del huracán Odile en Los Cabos.

Tarifa Mensual

	2011	2012	2013	2014 ¹	2015 ¹	Promedio
Enero	\$784	\$853	\$894	\$1,033	-	\$891
Febrero	\$813	\$810	\$836	\$976	-	\$859
Marzo	\$829	\$842	\$949	\$1,061	-	\$920
Abril	\$804	\$743	\$804	\$970	\$934	\$851
Mayo	\$593	\$611	\$670	\$719	\$723	\$663
Junio	\$583	\$629	\$592	\$650	\$664	\$624
Julio	\$574	\$591	\$621	\$668	\$675	\$626
Agosto	\$514	\$568	\$581	\$670	\$647	\$596
Septiembre	\$499	\$500	\$574	\$462	\$584	\$524
Octubre	\$519	\$581	\$611	-	\$661	\$593
Noviembre	\$581	\$684	\$743	-	\$894	\$726
Diciembre	\$1,031	\$1,263	\$1,375	-	\$1,792	\$1,365

Conjunto competitivo incluye: Rosewood Las Ventanas Al Paraíso Resort (71 Habitaciones), One&Only Palmilla (174 Habitaciones), Hotel Capella Pedregal (111 Habitaciones), St. Regis Punta Mita Resort (120 Habitaciones), Four Seasons Resort Punta Mita (202 Habitaciones).

Fuente: Jones Lang LaSalle.

1.- No existen datos de octubre de 2014 a marzo de 2015 debido a los impactos del huracán Odile en Los Cabos.

Ocupación Mensual

	2011	2012	2013	2014 ¹	2015 ¹	Promedio
Enero	47.8%	48.5%	57.7%	63.6%	-	54.4%
Febrero	58.1%	59.6%	67.4%	72.1%	-	64.3%
Marzo	67.1%	66.5%	79.8%	79.4%	-	73.2%
Abril	59.6%	64.2%	67.3%	70.0%	55.5%	63.3%
Mayo	56.3%	56.1%	54.3%	68.4%	65.8%	60.2%
Junio	39.9%	47.3%	51.6%	66.0%	55.7%	52.1%
Julio	45.2%	46.2%	56.8%	60.8%	63.1%	54.4%
Agosto	46.8%	44.3%	59.5%	59.7%	55.9%	53.3%
Septiembre	38.1%	37.9%	38.3%	31.7%	43.1%	37.8%
Octubre	45.7%	47.0%	56.2%	-	55.5%	51.1%
Noviembre	63.5%	61.9%	66.0%	-	61.8%	63.3%
Diciembre	67.8%	61.1%	65.7%	-	66.7%	65.3%

Conjunto competitivo incluye: Rosewood Las Ventanas Al Paraíso Resort (71 Habitaciones), One&Only Palmilla (174 Habitaciones), Hotel Capella Pedregal (111 Habitaciones), St Regis Punta Mita Resort (120 Habitaciones), Four Seasons Resort Punta Mita (202 Habitaciones).

Fuente: Jones Lang LaSalle.

1.- No existen datos en este periodo debido a los impactos del huracán Odile en Los Cabos.

El conjunto competitivo secundario del Hotel O&O Mandarin incluye propiedades de ultra lujo en el Caribe con amenidades similares.

Conjunto Competitivo Secundario

Hotel	Ubicación	Habitaciones	Fecha de Apertura
One&Only Mandarin	Nayarit, México	Aprox. 125	12/2018 (Est.)
Rosewood Little Dix Bay Resort	Virgen Gorda, Islas Vírgenes Británicas	95	1/1964
Amanyara Resort	Providenciales, Islas Turcas y Caicos	60	3/2006
One&Only Ocean Club	Isla Paraíso, Nassau, Bahamas	105	6/1962
Rosewood Jumby Bay Resort	St. John's, Antigua	40	6/1985
Ritz-Carlton Reserve Dorado Beach	Dorado Puerto Rico	115	12/2012
Belmond La Samana	Marigot, Sr. Martin, Antillas Francesas	88	1/1974
Sandy Lane Resort	St. James, Barbados, Indias Occidentales	113	3/2001
Total		741	

Fuente: Jones Lang LaSalle.

El conjunto competitivo secundario cuenta con un alto ADR, sobrepasando los EUAS1,000 en los últimos siete años. El Caribe logró mantener el ADR durante la caída del mercado en 2009, con una disminución de sólo 3.4% y en 2014 se tuvo el ADR más alto con EUAS1,212 un crecimiento de 5.1%. La ocupación muestra volatilidad, con variaciones hasta 2014 llegando a 65.7% de ocupación. El mercado del conjunto competitivo secundario experimentó un aumento de 8.3% en RevPAR en 2011 y se mantuvo en 2012 y 2013. En 2014 hubo un aumento de 13.1%. Mientras que el conjunto competitivo secundario tuvo un desempeño inconsistente en los últimos años el mercado se encuentra al alza actualmente y ha mostrado significantes aumentos en las ADR y la ocupación.

Desempeño del Conjunto Competitivo Secundario						
Año	Ocupación	Cambio %	ADR	Cambio %	RevPar	Cambio %
2011	63.5%	-0.8%	\$1,097	9.2%	\$697	8.3%
2012	61.9%	-2.5%	\$1,144	4.2%	\$708	1.6%
2013	61.1%	-1.3%	\$1,153	0.8%	\$704	-0.5%
2014	65.7%	7.5%	\$1,212	5.1%	\$797	13.1%

Fuente: Jones Lang LaSalle.

En lo que se refiere a la nueva oferta competitiva en México y el Caribe para el segmento alto de hoteles de playa, hemos identificado resorts que competirían con el Hotel O&OM.

Nueva Oferta Competitiva						
Nombre del Proyecto	Ciudad	País	Habitaciones	Fase del Proyecto	Marca	Fecha de Apertura
Rosewood Baha Mar	Nassau	Bahamas	200	En construcción	Rosewood	4T 2015
JW Marriott Los Cabos	Los Cabos	México	300	En construcción	JW Marriott	4T 2015
Andaz Mayakoba	Riviera Maya	México	220	En construcción	Andaz	2T 2016
Ritz Carlton Reserve Los Cabos	Los Cabos	México	120	En construcción	Ritz-Carlton	2T 2016
Montage Los Cabos	Los Cabos	México	122	En construcción	Montage	4T 2017
The Arroyo Grande Resort & Spa	Los Cabos	México	200	Planeación	Independent	N/A
St. Regis Kanai Riviera Maya Resort	Puerto Juárez	México	124	Planeación	St. Regis	N/A
Capella Bahia Maroma	Punta Maroma	México	86	Planeación	Capela	N/A
Ritz Carlton Reserve Molasses Reef	Providenciales	Islas Turcas y Caicos	126	Pospuesto	Ritz-Carlton	N/A

Fuente: Jones Lang LaSalle.

Las únicas propiedades que pudieran competir directamente con el desarrollo del hotel O&OM serían el Montage Los Cabos y el Ritz-Carlton Reserve de Los Cabos.



1.- Diseño preliminar que podría sufrir modificaciones sustanciales.

Comentarios y análisis de la administración

La información financiera presentada en esta sección se derivada de nuestros Estados Financieros Consolidados Auditados y sus notas correspondientes, incluidas en este Reporte Anual, que han sido auditados por PricewaterhouseCoopers, S.C., auditor independiente.

Para el análisis de estos Estados Financieros se debe tomar en cuenta que la adquisición de Inalmex y, por lo tanto, del Hotel Four Seasons Ciudad de México se llevó a cabo el 15 de mayo de 2013, por lo que el estado consolidado de resultados integrales por el periodo del 28 de febrero de 2013 (fecha de constitución de la Sociedad) al 31 de diciembre de 2013 no es comparable con los resultados de los años completos del 2014 y 2015. Para subsanar esta distorsión, se presentan adicionalmente cifras ajustadas no auditadas del 2013 que asumen que tanto la constitución de la Sociedad como la adquisición de Inalmex se realizó el 1º de enero de 2013 para poder contabilizar el 100% de las operaciones del Hotel para ese año y hacerlas comparables con los años posteriores.

Adicionalmente, con fines informativos, presentamos Información Financiera Proforma del 2015 que asume como si el Terreno OOM, de aproximadamente 34 hectáreas, se hubiese adquirido para la construcción del Hotel O&OM a un valor de \$249.0 millones en ese ejercicio fiscal.

A continuación, presentamos los comentarios y análisis de los resultados de la operación y a la situación financiera de RLH:



Hotel Four Seasons, jardín interior

Resultados de operación

Estado de Resultados Analítico

Cifras en Mill./Ps.S, excepto cuando se mencione lo contrario.

Concepto	2015	2014	2013 ²	2013 ³
Datos Operativos				
Habitaciones disponibles	200.0 ¹	240.0	240.0	240.0
% de crecimiento	(16.7%)	0.0%		
Ocupación (%)	59.4%	60.2%	62.1%	62.1%
% de crecimiento	(1.3%)	(3.1%)		
ADR (EUAS)	\$341.90	\$304.80	\$280.30	\$280.30
% de crecimiento	12.2%	8.7%		
RevPAR (EUAS)	\$203.09	\$183.49	\$173.97	\$173.97
% de crecimiento	10.7%	5.5%		
Ingresos				
Renta de habitaciones	\$235.8	\$213.7	\$194.6	\$123.1
% de crecimiento	10.4%	9.8%		
% de ingresos totales	61.6%	56.8%	55.4%	55.1%
Alimentos y bebidas	\$120.0	\$137.4	\$136.4	\$90.0
% de crecimiento	(12.7%)	0.8%		
% de ingresos totales	31.3%	36.5%	38.8%	40.3%
Otros	\$27.0	\$25.3	\$20.2	\$10.5
% de crecimiento	6.6%	25.2%		
% de ingresos totales	7.0%	6.7%	5.8%	4.7%
Ingresos Totales	\$382.8	\$376.4	\$351.2	\$223.6
% de crecimiento	1.7%	7.2%		
Costos y Gastos				
Renta de habitaciones	\$39.4	\$38.8	\$36.0	\$22.5
% de crecimiento	1.4%	7.8%		
% de ingresos por renta de habitaciones	16.7%	18.2%	18.5%	18.3%
Alimentos y bebidas	\$72.0	\$79.1	\$76.2	\$49.1
% de crecimiento	(9.0%)	3.8%		
% de ingresos por alimentos y bebidas	60.0%	57.5%	55.9%	54.5%
Gastos de ventas, generales y administrativos	\$147.5	\$139.5	\$122.5	\$62.4
% de crecimiento	5.7%	13.9%		
% de ingresos totales	38.5%	37.1%	34.9%	27.9%
Costos y Gastos Totales	\$258.8	\$257.4	\$234.7	\$134.0
% de crecimiento	0.6%	9.7%		
Contribución Hotelera Total	\$123.9	\$119.0	\$116.5	\$89.5
Margen (%)	32.4%	31.6%	33.2%	

Nota: Estado de Resultados continúa en página derecha.

1.- Inventario estimado de habitaciones disponibles a raíz de la renovación (aprox. 200 de 240).

2.- Cifras ajustadas no auditadas que asumen que tanto la constitución de la Sociedad como la adquisición de Inalmex se realizaron el 01/01/2013.

3.- Cifras auditadas que sólo consideran 7.5 meses de operación del Hotel Four Seasons porque fue adquirido el 15/05/2013.

Concepto	2015	2014	2013 ²	2013 ³
Gastos Inmobiliarios				
Predial	\$6.2	\$6.3	\$5.5	\$3.4
Seguros	\$4.9	\$5.1	\$6.4	\$5.3
Gastos Inmobiliarios Totales	\$11.1	\$11.4	\$11.9	\$8.7
% de crecimiento	(2.1%)	(4.7%)		
Ingreso Neto de Operación/NOI⁴	\$112.8	\$107.7	\$104.6	\$80.8
Margen (%)	29.5%	28.6%	29.8%	
Gastos Corporativos	\$4.0	\$0.0	\$0.0	\$0.0
UAFIDA Recurrente	\$108.8	\$107.7	\$104.6	\$80.8
Margen (%)	28.4%	28.6%	29.8%	
Depreciación y Amortización	\$35.1	\$22.6	\$27.7	\$17.4
Utilidad de Operación Recurrente	\$73.7	\$85.1	\$76.8	\$63.5
Margen (%)	19.3%	22.6%	21.9%	
Gastos Extraordinarios	\$12.6	\$26.5	\$41.7	\$31.0
Ingresos no Operativos	\$6.6	\$0.0	\$0.0	\$0.0
Utilidad de Operación	\$67.7	\$58.6	\$35.1	\$32.4
Margen (%)	17.7%	15.6%	10.0%	
Resultado Integral de Financiamiento				
Ingresos Financieros, netos	\$19.7	\$10.1	\$14.5	\$1.5
Costos Financieros, netos	\$80.9	\$51.6	\$40.3	\$33.1
Pérdida Cambiaria	\$157.1	\$90.3	\$30.4	\$45.0
Resultado Integral de Financiamiento	\$218.3	\$131.8	\$56.2	\$76.6
Resultado antes de Impuestos	(\$150.6)	(\$73.2)	(\$21.1)	(\$44.2)
Impuestos	(\$53.2)	(\$11.8)	\$15.4	\$6.9
Utilidad (pérdida) Integral Neta	(\$97.3)	(\$61.4)	(\$36.5)	(\$51.1)

4.- Net Operating Income calculado como Contribución Hotelera menos Gastos Inmobiliarios (Predial y Seguros).

Ingresos

Los ingresos por servicios hoteleros muestran un incremento del 1.7%, pasando de \$376.4 millones en el año 2014 a \$382.8 millones al cierre de 2015. Los ingresos en este año fueron afectados a la baja ya que 40 habitaciones, en promedio, estuvieron fuera de inventario debido a su renovación y, adicionalmente, esta renovación ocasionó molestias que también afectaron a la ocupación. Sin embargo, el incremento en la tarifa diaria promedio del 12.2% en dólares sumado a la apreciación del tipo de cambio ayudaron a mitigar este factor, haciendo que a su vez incrementara el RevPAR en un 10.7% y teniendo como resultado un efecto neto positivo del incremento en ingresos por servicios hoteleros, anteriormente mencionado.

Los ingresos del año 2015 se componen de la siguiente manera:

- **Ingresos por habitaciones.** La tasa de ocupación y el ADR, factores que son determinantes de los ingresos por habitación.
- **Ingresos por alimentos y bebidas.** La tasa de ocupación y el tipo de huésped son los principales determinantes de los ingresos por alimentos y bebidas. Es común que en los hoteles de playa el huésped consuma una mayor cantidad de alimentos y bebidas a comparación con los hoteles urbanos. Los ingresos por alimentos y bebidas representaron el 31.3% del total en el año 2015.
- **Otros ingresos hoteleros.** La ocupación y la naturaleza de la propiedad son los principales determinantes de otros ingresos. Dichos ingresos incluyen servicios de teléfono, servicios de spa, estacionamiento, renta de salones, renta de espacios comerciales a terceros y otros servicios prestados al huésped. Los otros ingresos representaron el 7.0% de los ingresos totales del Hotel Four Seasons en el año 2015.



Costos y Gastos Totales

La línea de costos y gastos totales corresponde a la suma de todos los costos directos relacionados con la operación hotelera (renta de habitaciones, alimentos y bebidas y otros ingresos hoteleros) y los gastos de ventas, generales y administrativos. Los costos y gastos totales aumentaron un 0.6%, pasando de \$257.4 millones al cierre del año 2014 a \$258.8 millones en el periodo terminado en 2015, lo cual representa un incremento menor al de los precios por inflación debido a que la renovación afectó la ocupación y por ende los costos y gastos totales relacionados con esta variable. El monto que aumentó fue de \$1.5 millones.

Los costos y gastos totales del año 2015 se componen de la siguiente manera:

- **Costos y gastos de renta de habitaciones.** Estos costos incluyen los salarios e impuestos sobre la nómina de los empleados de limpieza, comisiones de agencias de viaje, sistemas de reservación, suministros de habitaciones,

lavado de blancos y costos de la recepción. Existen algunas líneas de costos que se comportan estáticamente en relación con la ocupación hotelera y que sólo aumentan en relación con la inflación. Por otro lado, existen algunas líneas de costos que sí varían en relación con la ocupación y que adicionalmente crecen en relación con la inflación.

- **Costos y gastos de alimentos y bebidas.** Estos costos incluyen principalmente el suministro de alimentos, bebidas y los costos laborales asociados a los mismos. La ocupación y el tipo de huéspedes que se hospeda en el Hotel Four Seasons (por ejemplo, los eventos con servicio de comida generalmente son más rentables que el restaurante, el bar u otras instalaciones para alimentos y bebidas) son los principales determinantes del costo de alimentos y bebidas.
- **Gastos de ventas, generales y administrativos.** Estos gastos incluyen los costos y gastos relacionados con los otros ingresos hoteleros, principalmente los sueldos e impuestos de los empleados del spa, atención telefónica, telecomunicaciones, lavandería, estacionamiento, spa, entre otros. Adicionalmente, en esta categoría se incluyen los gastos indirectos del Hotel Four Seasons los cuales son principalmente gastos de administración (asesorías y gastos de auditoría), mantenimiento y costos energéticos, gastos de ventas y publicidad así como honorarios a pagar al operador del Hotel.

Contribución Hotelera Total

La contribución hotelera se obtiene de la diferencia de ingresos y costos y gastos totales relacionados con la operación hotelera, es decir, excluyen los gastos inmobiliarios, gastos corporativos, gastos de depreciación y amortización y gastos e ingresos no recurrentes. Esta contribución demuestra el margen que se obtiene en los distintos tipos de ingresos relacionados con la operación hotelera. La contribución hotelera en el 2015 se incrementó un 4.1% a pesar de tener un menor inventario de habitaciones disponibles debido a que los ingresos incrementaron a un ritmo mayor que los costos y gastos totales (1.7% frente a 0.6%), demostrando las eficiencias de la gestión activa y los beneficios de la depreciación del peso con tarifas diarias en dólares. Adicionalmente, el margen de contribución hotelera también mejoró pasando de 31.6% en el 2014 a 32.4% en el 2015.

Gastos inmobiliarios

Los gastos inmobiliarios incluyen principalmente el pago de seguros e impuesto predial. Estos



Hotel Four Seasons, Barbería Gentlemen's Tonic

rubros generalmente se mantienen constantes ajustándose por la inflación y alguna actualización del valor catastral del inmueble. Para el 2015, disminuyeron un 2.1%.

Gastos corporativos

Los gastos corporativos incluyen todos los costos y gastos de la tenedora de los activos, es decir, RLH Properties como grupo. Incluye las compensaciones y otros gastos de administración de la Emisora. Antes de la Oferta Pública Inicial, todos los gastos corporativos eran asumidos por el accionista principal de RLH Properties, es decir, Actur. Es por esto que en el año 2014 fueron \$0 y en el 2015 ascendieron a \$4 millones que corresponden principalmente a gastos de viajes, honorarios y rentas de oficinas relacionadas con RLH.

Utilidad antes de financiamiento, intereses, depreciación y amortización recurrente

Considera la utilidad antes de financiamiento, intereses, depreciación y amortización recurrente, es decir, sin gastos o ingresos extraordinarios (no recurrentes). Para el 2015, el margen de la UAFIDA Recurrente se ha mantenido casi igual frente al 2014, a pesar de tener un inventario menor de habitaciones disponibles derivado de un incremento en la tarifa del hotel. Esto refleja la buena aceptación de los huéspedes y el buen posicionamiento de la marca del hotel. La UAFIDA Recurrente pasó de \$107.7 millones en el 2014 a \$108.8 en el 2015, es decir un incremento de \$1.1 millones.

Utilidad de operación

Nuestra utilidad de operación incrementó un 15.5%, de \$58.6 millones en el periodo de 2014 a \$67.7 millones en el periodo de 2015, debido principalmente a los comentarios mencionados en el rubro de ingresos.

Es importante mencionar que para llegar a esta utilidad se restaron \$35.1 millones de la depreciación y amortización principalmente de los activos fijos del Hotel y los gastos extraordinarios u operativos no recurrentes por \$12.6 millones derivados principalmente del pago de honorarios de asesores para la supervisión y gestión de activos, gastos de la reestructura corporativa y gastos de transacciones de fusiones y adquisiciones no concluidas. También se adicionaron otros ingresos no operativos por \$6.6 millones relacionados principalmente a la recuperación de costos del "muro verde" pagados por la institución financiera colindante al



Hotel Four Seasons como compensación por lo derivado de la construcción de su nueva torre y la utilidad por venta de mobiliario y equipo.

Costos financieros

Los costos financieros se incrementaron 56.8%, pasando de \$51.6 millones en el periodo de 2014 a \$80.9 millones en el periodo de 2015, debido principalmente al incremento del principal por el tramo variable del crédito con MetLife, así como el tener que pagar los intereses en dólares afectados por el tipo de cambio.

Pérdida cambiaria

La pérdida cambiaria incrementó considerablemente en un 74.0% para el 2015 debido al reconocimiento de pérdida cambiaria originada por el crédito denominado en dólares con MetLife. Como contraste, en el ejercicio de 2014 el reconocimiento de la pérdida cambiaria fue de \$90.3 millones contra \$157.1 millones en el 2015 debido al incremento en la deuda y la fluctuación en el tipo de cambio.

Impuesto a la utilidad

Se compone por el impuesto corriente y diferido que en su conjunto representa el gasto o beneficio por impuestos a la utilidad. Al 31 de diciembre de 2015, se reconoció un impuesto a la utilidad positivo de \$53.2 millones comparado con un impuesto a la utilidad positivo de 2014 de \$11.8 millones. La variación se originó por el reconocimiento de impuestos diferidos de las pérdidas fiscales originadas en el ejercicio 2015 y por diferencias temporales en el rubro de inmuebles, mobiliario y equipo.



Hotel Four Seasons, sala de reuniones remodelada

Utilidad (pérdida) integral neta

Al 31 de diciembre de 2015, la Emisora tuvo una pérdida neta por \$97.3 millones comparado con una pérdida neta por \$61.4 millones al 31 de diciembre de 2014. El cambio fue originado principalmente por lo comentado en el rubro de pérdida cambiaria.

Situación financiera, liquidez y recursos de capital

Resumen Financiero

Cifras en Mill./Ps.\$, excepto cuando se mencione lo contrario.

Concepto	2015	2014	2013	2015 Proforma ¹
Total de Activos	\$2,164.8	\$1,650.8	\$1,565.6	\$2,470.3
Total de Pasivos	\$1,568.4	\$1,355.9	\$1,240.1	\$1,568.4
Total de Capital Contable	\$596.4	\$294.8	\$325.5	\$901.8
Deuda Neta Ajustada				
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$535.3	\$132.3	\$85.3	\$535.3
Deuda Total Ajustada	\$1,063.8	\$811.1	\$692.5	\$1,063.8
Deuda Neta Ajustada	\$528.4	\$678.8	\$607.1	\$528.4
Intereses y costos financieros	\$54.7	\$33.1	\$28.9	\$54.7
Razones Financieras				
Deuda Neta Ajustada / UAFIDA Recurrente	4.9x	6.3x	5.8x	
UAFIDA Recurrente / Interes y costos financieros	2.0x	3.3x	3.6x	

1.- Cifras proforma no auditadas que reflejan la adquisición del Terreno OOM al 31 de diciembre de 2015. También considera la capitalización de las inversiones realizadas acumuladas para el diseño y construcción del Hotel OOM al 31 de diciembre de 2015.

Efectivo y equivalentes de efectivo

El rubro de efectivo y equivalentes de efectivo tuvo un incremento de \$403 millones, pasando de \$132.3 millones al 31 de diciembre de 2014, a \$535.3 millones al 31 de diciembre de 2015, representando un incremento del 304% derivado, principalmente, de los recursos provenientes de la Oferta Pública Inicial que hizo la Emisora el 5 de noviembre de 2015 en la cual se recaudaron recursos por \$433.7 millones netos de gastos de emisión.

Capital

El rubro de capital social tuvo una variación neta positiva de \$416.1 millones, pasando de un capital social de \$402.7 millones al 31 de diciembre de 2014 a \$818.8 millones al 31 de diciembre de 2015. La variación se debe principalmente a dos factores: i) disminución de capital social efectuada el 5 de enero de 2015 por un importe de \$34.9 millones y ii) aumento de capital social por \$451 millones derivado de la emisión de acciones de la oferta pública inicial efectuada en noviembre de 2015.

Deuda total ajustada

Corresponde a la deuda bancaria que tuvo un incremento de \$252.7 millones pasando de \$811.1 millones al 31 de diciembre de 2014 a \$1,063.8 millones al 31 de diciembre de 2015 representando una variación del 31%. La variación deriva de dos factores: i) disposiciones efectuadas del crédito con MetLife por \$96.1 millones, y ii) fluctuación cambiaria en la suma de \$156.6 millones.

Activo fijo

El rubro de inmuebles, mobiliario y equipo tuvo un incremento de \$106.2 millones, pasando de \$1,386.6 millones al 31 de diciembre de 2014 a \$1,492.8 millones al 31 de diciembre de 2015, representando una variación del 7.6%. La variación se dio, principalmente, por la renovación que se está efectuando en el Hotel Four Seasons.

Liquidez

La liquidez representa nuestra capacidad de generar flujo de efectivo suficiente proveniente de nuestras operaciones para cumplir con nuestras obligaciones, así como nuestra capacidad para obtener financiamiento en términos adecuados. Por ello, la liquidez no puede considerarse en forma separada de nuestras fuentes de capital que consisten principalmente de recursos disponibles o recursos potenciales que pudieran ser utilizados para lograr nuestros objetivos. Actualmente, nuestras necesidades de liquidez surgen principalmente de las exigencias de inversiones de capital, capital de trabajo, pagos de deuda y dividendos. Para satisfacer nuestras necesidades de liquidez y de inversiones de capital, nos apoyamos principalmente en nuestras fuentes de recursos financieros, incluyendo el flujo de efectivo generado por nuestras operaciones y en el crédito con MetLife. Consideramos que nuestro flujo operativo

nos proveerá de liquidez suficiente para cumplir con nuestras necesidades operativas, capital de trabajo, obligaciones contractuales futuras y pago de dividendos.

Flujos netos de efectivo por actividades de operación

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2015 los flujos netos de efectivo generados por actividades de operación incrementaron \$39 millones para alcanzar \$122.7 millones en comparación con \$83.6 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014, principalmente como resultado de la aplicación de cobranza a clientes y mayor financiamiento obtenido de proveedores.

Flujos netos de efectivo por actividades de financiamiento

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, el efectivo neto generado en actividades de financiamiento incrementó en \$406.3 millones en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2014, debido principalmente a la colocación de acciones de una salida a bolsa en el mes de noviembre de 2015, donde se obtuvieron ingresos de capital social por un importe de \$451 millones.

Nivel de apalancamiento

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2015 nuestra deuda total incrementó un 31.1% o \$252.6 millones, pasando de \$811.1 millones a \$1,063.8 millones, principalmente como resultado de un reconocimiento de pérdida cambiaria por cerca de \$157.1 millones más una deuda adicional del Crédito MetLife por \$96 millones (equivalentes a EUAS7 millones).

Al 31 de diciembre de 2015, el plazo promedio del vencimiento de nuestra deuda era de tres años. La razón de deuda neta ajustada a UAFIDA Recurrente fue de 4.9 veces en el 2015 en comparación con 6.3 veces al 31 de diciembre de 2014, principalmente por el aumento del efectivo en caja por la Oferta Pública Inicial de \$451 millones.

Constantemente exploramos alternativas de financiamiento.

Inversiones de capital

Las operaciones del Hotel Four Seasons requieren una inversión anual de capital para lograr mejoras y mantenimiento. Estas inversiones buscan mejorar la imagen y servicio del hotel. Al 31 de diciembre de 2015 realizamos inversiones de capital por \$169.7 millones que incluyeron tanto las inversiones de capital recurrentes de mantenimiento de la operación del hotel como la renovación (no recurrente). Las inversiones de capital relativas a la renovación del Hotel Four Seasons están siendo fondeadas por la línea del crédito con MetLife equivalente a EUAS11 millones.

Dividendos

No contamos con políticas en relación con el reparto de dividendos y a la fecha la Sociedad no ha distribuido dividendos a sus accionistas.

Estados financieros consolidados

RLH Properties, S. A. P. I. B. de C. V. y subsidiarias
(subsidiaria de Activos Turísticos de México, S. A. P. I. de C. V.)
Estados financieros consolidados por los años que terminaron el
31 de diciembre de 2015 y de 2014

Contenido	Página
Dictamen de los Auditores Independientes	58
Estados consolidados de situación financiera	59
Estados consolidados de resultados integrales	60
Estados consolidados de cambios en el capital contable	61
Estados consolidados de flujos de efectivo	62
Notas sobre los estados financieros consolidados	63

412

Dictamen de los Auditores Independientes

Ciudad de México, 2 de marzo de 2016

A los Accionistas de
RLH Properties, S. A. P. I. B. de C. V.

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de RLH Properties, S. A. P. I. B. de C. V. (la Entidad), que comprenden los estados consolidados de situación financiera al 31 de diciembre de 2015 y los estados consolidados de resultados integrales, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo que le son relativos por el año que terminó en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas aclaratorias.

Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros consolidados

La Administración de la Entidad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés), y de la estructura de control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea por fraude o error.

Responsabilidad del auditor

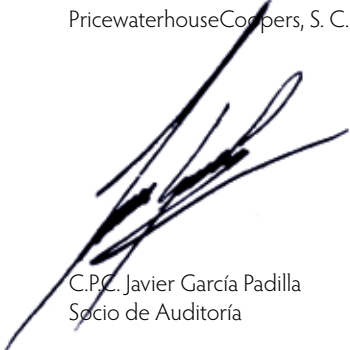
Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados con base en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren cumplir con requerimientos éticos, así como planear y efectuar la auditoría de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados no contienen errores significativos.

Una auditoría consiste en realizar procedimientos para obtener evidencia que soporte las cifras y revelaciones de los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de error significativo en los estados financieros, ya sea por fraude o error. Al realizar la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros con el fin de diseñar procedimientos de auditoría apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables determinadas por la Administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que la evidencia de auditoría que obtuvimos proporciona una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de RLH Properties, S. A. P. I. B. de C. V. al 31 de diciembre de 2015, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo consolidados por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers, S. C.



C.P.C. Javier García Padilla
Socio de Auditoría

Estados consolidados de situación financiera
31 de diciembre de 2015 y de 2014

Pesos mexicanos

		31 de diciembre de	
Activo	Notas	2015	2014
ACTIVO CIRCULANTE:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	\$ 535,329,090	\$ 132,264,236
Clientes y documentos por cobrar	7	42,495,154	35,991,141
Partes relacionadas	16	419,038	
Inventarios	8	2,856,239	2,418,009
Suma el activo circulante		581,099,521	170,673,386
Inmuebles, mobiliario y equipo – Neto	9	1,492,809,490	1,386,572,503
Crédito mercantil		42,983,793	42,983,793
Activos intangibles	10	47,933,253	50,554,382
Total activo		\$ 2,164,826,057	\$ 1,650,784,064
<u>Pasivo y Capital Contable</u>			
PASIVO A CORTO PLAZO:			
Porción a corto plazo de los préstamos bancarios a largo plazo	13	\$ 22,866,200	\$ 9,656,923
Proveedores		12,239,445	8,896,930
Cuentas por pagar y gastos acumulados	12	46,900,803	36,716,488
Impuestos por pagar		4,694,500	6,547,604
Partes relacionadas	16		427,309
Participación de los trabajadores en las utilidades	22	413,957	475,347
Suma el pasivo a corto plazo		87,114,905	62,720,601
PASIVO A LARGO PLAZO:			
Préstamos bancarios a largo plazo	13	1,040,894,674	801,453,090
Impuestos diferidos	21	247,733,187	302,117,774
Pasivo por acciones preferentes redimibles	14	190,135,466	187,240,070
Beneficios a los empleados	15	2,564,252	2,413,125
Suma el pasivo a largo plazo		1,481,327,579	1,293,224,059
Suma el pasivo		1,568,442,484	1,355,944,660
Contingencias	23		
Eventos posteriores	17 y 26		
CAPITAL CONTABLE:			
Capital social	17	818,883,111	402,731,259
Otras cuentas de capital social	17	(17,259,192)	
Déficit		(205,240,346)	(107,891,855)
Suma el capital contable		596,383,573	294,839,404
Total pasivo y capital contable		\$ 2,164,826,057	\$ 1,650,784,064

Las notas adjuntas forman parte integrante de los estados financieros consolidados.

C.P. Miguel Nieves
Contralor



Sr. Francis Muñís
Director Financiero



Estados consolidados de resultados integrales

Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2014 y por el periodo comprendido del 28 de febrero (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2013

Pesos mexicanos

	Notas	Año que terminó el 31 de diciembre de	
		2015	2014
Ingresos por renta de habitaciones		\$ 235,821,936	\$ 213,694,123
Ingresos por alimentos y bebidas		119,973,030	137,429,483
Otros ingresos hoteleros		26,978,881	25,312,524
		382,773,847	376,436,130
Gastos administrativos y operativos recurrentes		(147,519,801)	(139,523,294)
Costos y gastos de alimentos y bebidas		(71,964,371)	(79,051,756)
Costos y gastos de habitaciones		(39,361,653)	(38,817,746)
Depreciación y amortización		(35,086,329)	(22,549,807)
Gastos operativos no recurrentes	18	(12,624,016)	(26,502,905)
Predial		(6,183,017)	(6,276,126)
Seguros		(4,938,249)	(5,088,237)
Gastos corporativos		(4,020,173)	
		(321,697,609)	(317,809,871)
Otros ingresos	19	6,638,822	-
Utilidad de operación		67,715,060	58,626,259
Costo de financiamiento:			
Intereses y costos financieros	20	(80,882,850)	(51,582,133)
Pérdida cambiaria	20	(157,111,805)	(90,292,421)
Intereses ganados	20	2,029,736	1,100,089
Utilidad cambiaria	20	17,668,414	8,961,202
		(218,296,505)	(131,813,263)
Pérdida antes de impuestos a la utilidad		(150,581,445)	(73,187,004)
Provisión para impuestos a la utilidad	21	53,232,954	11,819,284
Pérdida integral neta del ejercicio		(\$ 97,348,491)	(\$ 61,367,720)
Pérdida por acción básica y diluida	24	(\$ 2.14)	(\$ 1.35)

Las notas adjuntas forman parte integrante de los estados financieros consolidados.

C.P. Miguel Nieves
Contralor



Sr. Francis Muñiz
Director Financiero



Estados consolidados de cambios en el capital contable
 Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015 y de 2014
 Pesos mexicanos

	Capital social	Otras cuentas de capital social	Déficit	Total
Saldos al 1 de enero de 2014	\$ 374,252,317		(\$ 48,782,649)	\$ 325,469,668
Aumentos de capital social (Nota 17)	28,478,942			28,478,942
Efectos de fusión (Nota 1)			2,258,514	2,258,514
Pérdida integral del año			(61,367,720)	(61,367,720)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	402,731,259		(107,891,855)	294,839,404
Disminución de capital social, (Nota 17)	(34,848,150)			(34,848,150)
Aumento de capital social, neto de gastos incurridos en la Oferta Pública (Nota 17)	451,000,002	(\$ 17,259,192)		433,740,810
Pérdida integral del año			(97,348,491)	(97,348,491)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	\$ 818,883,111	(\$ 17,259,192)	(\$ 205,240,346)	\$ 596,383,573

Las notas adjuntas forman parte integrante de los estados financieros consolidados.

C.P. Miguel Nieves
Contralor



Sr. Francis Muñiz
Director Financiero



Estados consolidados de flujos de efectivo
Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015 y de 2014

Pesos mexicanos

		Año que terminó el 31 de diciembre de	
		2015	2014
Actividades de operación	Notas		
Pérdida antes de impuestos a la utilidad		(\$ 150,581,445)	(\$ 73,187,004)
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	9 y 10	35,086,329	22,549,807
Intereses a favor	20	(2,029,736)	(1,100,089)
Intereses y costos financieros cargo	20	54,746,406	33,055,987
Costo financiero de las acciones preferentes	20	26,136,444	18,526,146
Fluctuación cambiaria de los préstamos no realizada		156,572,074	90,292,421
Subtotal		119,930,072	90,137,268
Aumento en clientes y documentos por cobrar		(6,504,013)	(12,018,246)
Aumento en inventarios		(438,230)	(253,182)
Aumento en proveedores		3,342,515	5,098,873
Aumento en cuentas por pagar y gastos acumulados		9,672,965	322,446
Variación en cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas		(846,347)	48,419
(Disminución) aumento en participación de los trabajadores en las utilidades		(61,390)	235,191
Aumento en beneficios a los empleados		151,127	124,673
Impuestos a la utilidad pagados		(2,493,387)	
Flujos netos de efectivo en actividades de operación		122,753,312	83,695,442
Actividades de inversión			
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	9	(138,702,187)	(48,507,372)
Intereses cobrados	20	2,029,736	1,100,089
Flujos de efectivo de actividades de inversión		(136,672,451)	(47,407,283)
Actividades de financiamiento			
Intereses pagados	20	(54,746,406)	(33,055,987)
Dividendos pagados de las acciones preferentes	14	(26,136,444)	(18,526,146)
Obtención de préstamos bancarios	13	96,078,787	28,361,992
Aumentos de capital social, neto de gastos incurridos en la Oferta Pública	17	433,740,810	28,478,942
Disminución de capital social	17	(34,848,150)	
Emisión de acciones preferentes redimibles	14	2,895,396	5,391,555
Flujos de efectivo en actividades de financiamiento		416,983,993	10,650,356
Incremento en efectivo y equivalentes de efectivo		403,064,854	46,938,515
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		132,264,236	85,325,721
Efectivo y equivalentes de efectivo al fin de año	6	\$ 535,329,090	\$ 132,264,236

Las notas adjuntas forman parte integrante de los estados financieros consolidados.

C.P. Miguel Nieves
Contralor



Sr. Francis Muñis
Director Financiero



Notas sobre los estados financieros 31 de diciembre de 2015 y de 2014

*Cifras expresadas en pesos mexicanos (\$) y en dólares estadounidenses (Dls.),
excepto que se indique lo contrario*

Nota 1 - Naturaleza del negocio y transacciones importantes:

RLH Properties, S. A. P. I. B. de C. V. y subsidiarias (la Entidad) es subsidiaria de Activos Turísticos de México, S. A. P. I. de C. V. y fue constituida el 28 de febrero de 2013, bajo las leyes mexicanas, con una duración de 99 años.

La Entidad es tenedora de acciones de un Grupo de empresas cuya actividad principal es la administración, explotación, mantenimiento y conservación de proyectos de desarrollo inmobiliario turístico de clase premier.

El domicilio de la Entidad y principal lugar de negocios es: Paseo de la Reforma 412 Piso 21, Col. Juárez, Delegación Cuauhtémoc, C.P. 06600, Ciudad de México.

La última controladora de la Entidad es Rasa Land Inventors Plc, con domicilio en Malta.

Transacciones importantes:

El plan de la Entidad es crecer en la industria hotelera y de gran turismo, a través de la compra de hoteles y el crecimiento orgánico de los mismos:

El 9 de junio de 2014, IHRF 500 México, S. de R. L. de C. V. (IHRF 500) y la Entidad firmaron un contrato de compraventa de acciones, mediante el cual la Entidad adquiere el 99.99% de las acciones de Servicios Hoteleros Hamburgo, S. A. de C.V.

Mediante escritura de fusión de fecha 25 de junio de 2014, se acordó la fusión de sus subsidiarias Inmobiliaria Nacional Mexicana, S. A. P. I. de C. V. (Inalmex), sociedad fusionante, e IHRF 500, sociedad fusionada. Al efectuarse la fusión subsistió Inalmex como fusionante y se extinguió IHRF500 como sociedad fusionada.

Mediante Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 20 de mayo de 2015 se aprobó el cambio de denominación social de la Entidad, de Servicios y Distribuciones Constructa, S. A. de C. V. a RLH Properties, S. A. P. I. B. de C. V., así como la reforma total de sus estatutos.

Con fecha 19 de octubre de 2015 la Entidad celebró con Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero, en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso F-1058, un contrato de promesa de compraventa, sujeto a condiciones suspensivas, para la adquisición de un terreno de aproximadamente 34 hectáreas, en donde se llevará a cabo la construcción del Hotel One & Only Mandarin. El precio del terreno será: i) la cantidad equivalente en pesos mexicanos a un tipo de cambio máximo de \$16.00 por dólar estadounidense de Dls.15,563,375, correspondiente a su valor razonable, y ii) el monto de las inversiones realizadas en el proyecto por partes relacionadas, previo a la celebración del contrato definitivo. Al 31 de diciembre de 2015 no se ha concretado esta operación.

Con fecha 5 de noviembre de 2015 la Entidad llevó a cabo una Oferta Pública a través de la Bolsa Mexicana de Valores, mediante la cual se levantó un capital de \$451,000,002 y se emitieron 29,768,977 acciones a favor del público inversionista. Los recursos obtenidos de la Oferta Pública serán destinados para la construcción del Hotel One & Only Mandarin en los términos del contrato descrito en el párrafo anterior. Si no se consuma la adquisición / aportación de los terrenos conforme a lo establecido en el contrato, el total de los recursos netos de la Oferta Pública serán destinados a inversiones potenciales relacionadas con el Hotel Four Seasons de la Ciudad de México, o podrán ser destinados, total o parcialmente, a una o más inversiones que cumplan con los criterios de inversión de la Entidad y que sean aprobados por el 90% de sus accionistas.

Nota 2 – Resumen de las principales políticas contables:

A continuación se resumen las políticas de contabilidad más significativas seguidas por la Entidad, las cuales han sido aplicadas consistentemente en la preparación de su información financiera en los años que se presentan, a menos que se especifique lo contrario:

a. Bases de preparación

Los estados financieros consolidados de la Entidad han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB). Las IFRS incluyen todas las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) vigentes, así como todas las interpretaciones emitidas por el International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), incluyendo aquellas emitidas previamente por el Standing Interpretations Committee (SIC).

Los estados financieros consolidados han sido preparados al costo histórico, excepto por ciertas partidas incluidas a su valor razonable.

La preparación de los estados financieros consolidados en conformidad con IFRS requiere el uso de ciertas estimaciones contables críticas. Además requieren que la Administración ejerza un juicio en el proceso de aplicar las políticas contables de la Entidad. Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas en las que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros consolidados se describen en la Nota 4.

b. Conversión de monedas extranjeras

Moneda funcional y de presentación

Los montos incluidos en los estados financieros consolidados de la Entidad deben ser medidos utilizando la moneda del entorno económico primario en donde la Entidad opera ("la moneda funcional"). En el caso de la Entidad y de sus subsidiarias, la moneda funcional y de presentación se ha determinado que es el peso mexicano.

Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional utilizando el tipo de cambio vigente en la fecha de la transacción o valuación cuando los montos son revaluados. Las utilidades y pérdidas cambiarias resultantes de la liquidación de dichas transacciones y de la conversión de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera a los tipos de cambio de cierre, se reconocen como fluctuación cambiaria en el estado consolidado de resultados integrales.

c. Consolidación

Subsidiarias

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las cuales la Entidad tiene control.

Los estados financieros consolidados incluyen los de la Entidad y los de las subsidiarias en las que tiene control. El control se obtiene cuando la Entidad:

- 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.

La Entidad reevalúa si controla una entidad y si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control que se listaron anteriormente.

Cuando la Entidad tiene menos de la mayoría de los derechos de voto de una participada, la Entidad 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. La Entidad considera todos los hechos y circunstancias relevantes para evaluar si los derechos de voto de la Entidad en una participada son suficientes para otorgarle poder, incluyendo:

- El porcentaje de participación de la Entidad 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 la Entidad, por otros accionistas o por terceros;
- Los derechos derivados de otros acuerdos contractuales, y
- Todos los hechos y circunstancias adicionales que indican que la Entidad 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.

Las subsidiarias se consolidan desde la fecha en que su control se transfiere a la Entidad y se dejan de consolidar a partir de la fecha en la que se pierde el control. Todas las subsidiarias son residentes en México.

Todos los saldos y operaciones entre las subsidiarias de la Entidad se han eliminado en la consolidación.

La participación accionaria en las subsidiarias se muestra a continuación:

Tenencia accionaria %		2015	2014
Empresa	Actividad		
Inmobiliaria Nacional Mexicana, S. A. P. I. de C. V. (Inalmex)	Prestadora de servicios hoteleros y eventos y propietaria del Hotel Four Seasons de la Ciudad de México	100 (*)	100
Servicios Hoteleros Hamburgo, S. A. de C. V. (SHH)	Prestadora de servicios administrativos en el ramo hotelero	100	100

(*) Véase Nota 14 en relación con la inversión de Vertex en Inalmex.

Cambios en las participaciones de la Entidad en las subsidiarias existentes

Los cambios en las inversiones en las subsidiarias de la Entidad que no den lugar a una pérdida de control se registran como transacciones de capital. El valor en libros de las inversiones y participaciones no controladoras de la Entidad se ajustan para reflejar los cambios en las correspondientes inversiones en subsidiarias.

Cualquier diferencia entre el importe por el cual se ajustan las participaciones no controladoras y el valor razonable de la contraprestación pagada o recibida se reconoce directamente en el capital contable y se atribuye a los accionistas de la Entidad.

Quando la Entidad pierde el control de una subsidiaria, la ganancia o pérdida en la disposición se calcula como la diferencia entre: (i) la suma del valor razonable de la contraprestación recibida y el valor razonable de cualquier participación retenida y (ii) el valor en libros de los activos (incluyendo el crédito mercantil) los pasivos de la subsidiaria y cualquier participación no controladora. Los importes previamente re-conocidos en otras partidas del resultado integral, relativos a las subsidiarias, se registran (es decir, se reclasifican a resultados, según lo especifique/permita la IFRS aplicable) de la misma manera establecida para el caso de que se disponga de los activos o pasivos relevantes. El valor razonable de cualquier inversión retenida en las subsidiarias a la fecha en que se pierda el control se considera como el valor razonable para el reconocimiento inicial, según la IAS 39 o, en su caso, el costo en el reconocimiento inicial de una inversión en una asociada o negocio conjunto.

d. Combinación de negocios

Las adquisiciones de negocios se contabilizan utilizando el método de compra. La contraprestación transferida en una combinación de negocios se mide a valor razonable, el cual se calcula como la suma de los valores razonables de los activos adquiridos por la Entidad, menos los pasivos asumidos por la misma con los anteriores propietarios de la empresa adquirida y las participaciones de capital emitidas por la Entidad a cambio del control sobre la empresa adquirida a la fecha de adquisición. Los costos relacionados con la adquisición se reconocen en el estado consolidado de resultados integrales conforme se incurren.

A la fecha de adquisición, los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos se reconocen a su valor razonable.

El crédito mercantil se mide como el exceso de la suma de la contraprestación transferida, el monto de cualquier participación no controladora en la empresa adquirida y el valor razonable de la tenencia accionaria previa del adquirente en la empresa adquirida (si hubiese) sobre el neto de los montos de activos adquiridos identificables y pasivos asumidos a la fecha de adquisición.

Si la contraprestación transferida es menor al valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, la diferencia se reconoce en el estado consolidado de resultados integrales como una ganancia por compra.

La Entidad reconoce las participaciones no controladas en la entidad adquirida, ya sea a valor razonable o al valor de la participación proporcional de la participación no controlada, en los montos reconocidos de los activos netos identificables de la entidad adquirida.

Si el tratamiento contable inicial de una combinación de negocios está incompleto al final del período de informe en el que ocurre la combinación, la Entidad reporta montos provisionales para las partidas cuya contabilización esté incompleta. Dichos montos provisionales se ajustan durante el período de medición de un año o se reconocen activos o pasivos adicionales para reflejar la nueva información obtenida sobre los hechos y circunstancias que existieron a la fecha de adquisición y que, de haber sido conocidos, hubiesen afectado a los montos reconocidos a dicha fecha.

Los costos relacionados con la adquisición se registran como gastos conforme se incurren.

Si la combinación de negocios se realiza en etapas, el valor en libros de la participación previa del adquirente a la fecha de la adquisición se ajusta al valor razonable, reconociendo cualquier diferencia en resultados.

Cualquier contraprestación contingente a ser pagada por la Entidad se reconoce a su valor razonable a la fecha de adquisición. Los cambios posteriores al valor razonable de la contraprestación contingente reconocida como un activo o pasivo se reconocen de conformidad con la NIC 39, ya sea en resultados o en otros resultados integrales. La contraprestación contingente que se clasifica como capital no requiere ajustarse y su liquidación posterior se registra dentro del capital contable.

Las transacciones, los saldos y las utilidades o pérdidas no realizadas resultantes de operaciones entre compañías del Grupo son eliminados. Cuando es necesario, los importes reportados por las subsidiarias se ajustan para cumplir con las políticas contables de la Entidad.

e. Reorganizaciones internas del Grupo

La Administración de la Entidad utiliza un método de reorganización de capitales para la contabilización de reorganizaciones internas del Grupo bajo control común. Los principios del método de reorganización de capitales son como sigue:

Los estados financieros de la compañía que absorbe incorpora de manera completa los resultados (incluyendo los periodos comparativos), independientemente de que la reorganización haya ocurrido en fechas intermedias durante el año. Esto refleja el punto de vista de que la transacción involucra dos entidades controladas por la misma parte controladora. En este sentido, las cifras utilizadas corresponden a los valores contables de la entidad existente, es decir, los estados financieros consolidados reflejan las cifras desde la perspectiva de la entidad controladora, así como el periodo sobre el cual dicha entidad absorben-te ha tenido el control. Este método se basa sobre el principio de que no hay cambios económicos sustanciales, todo lo que implica es un cambio en la estructura del Grupo.

Con base en este método de reorganización de capitales, la generación de nuevos créditos mercantiles no es válida, por lo que cualquier diferencia entre el costo de la transacción de los valores contables sobre los activos netos es reconocida en los resultados acumulados dentro del capital contable.

f. Activos financieros

Clasificación

Clientes y documentos por cobrar

Las cuentas y documentos por cobrar son activos financieros no derivados que dan derecho a cobrar importes fijos o determinables y que no cotizan en un

mercado activo. Los activos de esta categoría se clasifican como activos circulantes, excepto si se espera cobrarlos luego de transcurrido un año desde la fecha de cierre, en cuyo caso se clasifican como no circulantes.

Reconocimiento y medición

Las cuentas y documentos por cobrar se valúan inicialmente a su valor razonable, más los costos de la transacción y se registran subsecuentemente a su costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectiva.

Método de tasa de interés efectiva

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de asignación del ingreso o costo financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los flujos estimados futuros de cobros o pagos en efectivo (incluyendo todos los honorarios y puntos base pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, costos de transacción y otras primas o descuentos) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero activo o pasivo, cuando sea adecuado, en un período más corto, con su valor neto en libros.

Deterioro de activos financieros

La Entidad evalúa a la fecha del estado consolidado de situación financiera si existe evidencia objetiva de deterioro de un activo financiero o grupo de activos financieros. Las pérdidas por deterioro se incurren en un activo financiero o en un grupo de activos financieros sólo si existe evidencia objetiva de un deterioro que no sea temporal como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo. Si se determina que un activo financiero o un grupo de activos financieros han presentado una disminución que no sea temporal en su valor, se reconoce un cargo a resultados en el periodo correspondiente.

La evidencia de deterioro puede incluir indicios de que los deudores o un grupo de deudores está experimentando dificultades financieras significativas, la falta de pago o retrasos en el pago de intereses o del principal, la probabilidad de que entren en quiebra o de una reorganización financiera, y cuando los datos observables indican que existe una disminución medible en los flujos de efectivo estimados futuros, como los cambios en las condiciones económicas que se correlacionan con la falta de pago.

Para la categoría de préstamos otorgados y cuentas por cobrar, el importe de la pérdida es la diferencia entre el valor en libros de los activos y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras que aún no se han incurrido) descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. El valor en libros del activo se disminuye y el importe de la pérdida se reconoce en el estado consolidado de resultados. Si un préstamo o una inversión mantenida hasta su vencimiento tiene una tasa de interés variable, la tasa de descuento para medir cualquier pérdida por deterioro es la tasa de interés efectiva actual determinada contractualmente. La Entidad puede medir el deterioro sobre la base del valor razonable de un instrumento financiero utilizando su precio de mercado observable.

Si en un periodo posterior, el importe de la pérdida por deterioro disminuye y dicha disminución se relaciona objetivamente a un evento que haya ocurrido en forma posterior a la fecha en la que se reconoció dicho deterioro (como una mejora en la calidad crediticia del deudor), la reversión de la pérdida por deterioro previamente reconocida se reconoce en el estado consolidado de resultados integrales.

Baja de activos financieros

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

g. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y los equivalentes de efectivo incluyen el efectivo en caja, depósitos bancarios disponibles para la operación y otras inversiones de corto plazo de alta liquidez, con un vencimiento original de tres meses o menos a la fecha de contratación, con disposición inmediata y con riesgos de poca importancia por cambios en su valor. Véase Nota 6.

h. Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar representan importes adeudados por clientes y son originadas por la renta de habitaciones, venta de alimentos y bebidas, etc. en el curso normal de las operaciones de la Entidad. Cuando se espera cobrarlas en un período de un año o menos desde la fecha de cierre, se presentan como activo circulante. En caso de no cumplir con lo anteriormente mencionado se presentan como activos no circulantes. Véase Nota 7.

Las cuentas por cobrar se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden al costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectiva, menos la estimación por deterioro.

i. Inventarios y costo de ventas

Los inventarios se conforman de alimentos, bebidas y suministros y se valúan a su costo o al valor neto de realización, el menor. El valor de los inventarios es determinado por el método de costos promedios debido a su alta rotación. Véase Nota 8.

j. Inmuebles, mobiliario y equipo

El terreno y el edificio lo comprenden exclusivamente el Hotel Four Seasons de la Ciudad de México y se muestran a su valor razonable a la fecha de adquisición, con base en valuaciones realizadas por expertos independientes externos, menos la depreciación posterior de los edificios. Las inversiones posteriores se realizan al costo de adquisición. Véase Nota 9.

El mobiliario y equipo se expresa a su costo histórico, menos la depreciación acumulada. El costo histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de los elementos.

Los costos posteriores se capitalizan, como parte de dicha partida o una partida separada, según corresponda, sólo cuando es probable que generen beneficios económicos futuros para la Entidad y el costo se pueda medir confiablemente. El valor en libros de los componentes reemplazados es dado de baja. Los gastos de mantenimiento y de reparación se cargan al estado consolidado de resultados integrales en el período que se incurren.

Los terrenos no son depreciados, la depreciación del resto de las partidas de inmuebles, mobiliario y equipo se calcula con base en el método de línea recta, el cual se aplica sobre el costo o valor revaluado del activo hasta su valor residual, considerando sus vidas útiles estimadas, que son las siguientes:

Edificios	50 años
Equipo de transporte	4 años
Mobiliario y equipo de oficina	10 años
Equipo de cómputo	3 años

Los valores residuales, las vidas útiles y los métodos de depreciación de los activos se revisan y ajustan, de ser necesario, al cierre de cada año.

Cuando el valor en libros de un activo excede a su valor recuperable estimado, se reconoce una pérdida por deterioro para reducir el valor en libros a su valor recuperable.

El resultado por la venta de inmuebles, mobiliario y equipo se determina comparando el valor razonable de la contraprestación recibida y el valor en libros del activo vendido y se presenta, en su caso, en el estado consolidado de resultados integrales en el rubro de "Otros ingresos".

k. Activos intangibles

Activos intangibles adquiridos en una combinación de negocios

Cuando se adquiere un activo intangible en una combinación de negocios, y se reconoce separadamente del crédito mercantil, su costo será su valor razonable a la fecha de adquisición (que es considerado como su costo).

Con posterioridad a su reconocimiento inicial, un activo intangible adquirido en una combinación de negocios se reconoce al costo menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro, sobre la misma base que los activos intangibles que se adquieren de forma separada.

El activo intangible corresponde al contrato celebrado con Four Seasons Hotels Limited (FSHL) para la operación del hotel con una vigencia de 32 años, con fecha de terminación al 31 de diciembre de 2032. Dicho contrato tiene tres opciones para extender su plazo hasta el año 2092. Véase Nota 10.

La vida útil del activo intangible es de 52 años.

Crédito mercantil

El crédito mercantil surge de la adquisición de la subsidiaria Inalmex en mayo de 2013 y representa el exceso de la contraprestación transferida, el monto de cualquier participación no controladora en la entidad adquirida y el valor razonable a la fecha de adquisición de cualquier participación previa en la adquirida sobre el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos. Si el total de la contra-prestación transferida, la participación no controladora reconocida y la participación mantenida anteriormente, medida a valor razonable, es menor que el valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, en el caso de una compra ventajosa, la diferencia se reconoce directamente en el estado consolidado de resultados.

Con el propósito de comprobar el deterioro, el crédito mercantil adquirido en una combinación de negocios se asigna a cada una de las unidades generadoras de efectivo (UGE) o grupos de unidades generadoras de efectivo, que se espera se beneficien de las sinergias de la combinación. Cada unidad o grupo de unidades a las que se ha asignado el crédito mercantil representa el nivel más bajo dentro de la Entidad a la que se controla el crédito mercantil para efectos de gestión interna. El crédito mercantil se controla a nivel de segmento operativo.

Las revisiones del deterioro en el crédito mercantil se llevan a cabo anualmente o con mayor frecuencia si los acontecimientos o cambios en las circunstancias indican un posible deterioro. El valor en libros de la UGE que contiene el crédito mercantil se compara con el valor de recuperación, que es el mayor entre el valor en uso y el valor razonable menos los costos de venta. Cualquier deterioro se reconoce como un gasto y no se reversa posteriormente. Al 31 de diciembre de 2015 no se tienen indicios de deterioro.

l. Deterioro de activos no financieros

Los activos intangibles que tienen vida útil indefinida, por ejemplo el crédito mercantil o activos intangibles que no están listos para ser utilizados, no están sujetos a amortización y se someten a pruebas anuales de deterioro. Los activos sujetos a amortización se someten a pruebas de deterioro cuando se producen eventos o circunstancias que indican que podría no recuperarse su valor en libros. Las pérdidas por deterioro corresponden al importe en el que el valor en libros del activo excede a su valor de recuperación. El valor de recuperación de los activos es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos incurridos para su venta y su valor en uso. Para efectos de la evaluación de deterioro, los activos se agrupan a los niveles más pequeños en los que generan flujos de efectivo identificables (unidades generadoras de efectivo). De acuerdo con las pruebas realizadas, al 31 de diciembre de 2015 no se tienen indicios de deterioro.

Baja de activos intangibles

Un activo intangible se da de baja por venta o cuando no se espera tener beneficios económicos futuros por su uso o disposición. Las ganancias o pérdidas que surgen de la baja de un activo intangible, medido como la diferencia entre los ingresos netos y el valor en libros del activo, se reconocen en resultados cuando el activo sea dado de baja.

m. Capital social

Las acciones comunes se clasifican como capital. Las acciones preferentes que son redimibles en forma obligatoria se clasifican en el pasivo. Véase Nota 14.

Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones u opciones se muestran en el capital contable como una deducción del importe recibido, neto de impuestos.

Cuando cualquier subsidiaria de la Entidad compra acciones emitidas por la Entidad (acciones de tesorería), la contraprestación pagada, incluyendo los costos directamente atribuibles a dicha adquisición (netos de impuestos) se reconoce como una disminución del capital contable hasta que las acciones se cancelen o se vuelvan a emitir. Cuando tales acciones se vuelven a emitir, la contraprestación recibida, incluyendo los costos incrementales directamente atribuibles a la transacción (netos de impuestos), se reconocen en el capital contable de la Entidad.

n. Pasivos financieros

Proveedores, cuentas por pagar, gastos acumulados y partes relacionadas

Los proveedores, cuentas por pagar, gastos acumulados y partes relacionadas son obligaciones por compras de bienes o servicios adquiridos en el curso normal de las operaciones de la Entidad. Cuando se espera pagarlas en un periodo de un año o menos desde la fecha de cierre, se presentan en el pasivo a corto plazo. En caso de no cumplir lo antes mencionado, se presentan en el pasivo a largo plazo.

Los proveedores, cuentas por pagar, gastos acumulados y partes relacionadas se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden al costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectiva.

Préstamos bancarios

Los préstamos bancarios se valúan inicialmente a su valor razonable. Los costos de la transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de pasivos financieros (distintos de los pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados) se suman o deducen del valor razonable de los pasivos financieros, en su caso, en el reconocimiento inicial.

Los pasivos financieros (incluyendo los préstamos bancarios y las cuentas por pagar), son valuados subsecuentemente al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva. Véase Nota 13.

Los honorarios incurridos para obtener los préstamos se reconocen como costos de la transacción en la medida que sea probable que una parte o todo el préstamo se recibirán. En este caso, los honorarios se diferencian hasta que el préstamo se reciba. En la medida que no existe evidencia de que sea probable que una parte o todo el préstamo se reciba, los gastos se capitalizan como pagos anticipados por servicios para obtener liquidez y se amortizan en el periodo del préstamo con el que se identifican.

Costos por préstamos

Los costos por préstamos generales y específicos que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificables para los cuales se requiere de un periodo mayor a un año para ponerlos en las condiciones requeridas para su uso, se capitalizan formando parte del costo de esos activos hasta que los activos están sustancialmente listos para su uso.

Baja de pasivos financieros

La Entidad da de baja los pasivos financieros si, y solo si, las obligaciones de la Entidad se cumplen, cancelan o expiran.

o. Acciones preferentes

Las acciones preferentes, que son convertibles en una fecha específica, se presentan en el pasivo. Los dividendos relativos a estas acciones preferentes se reconocen en el estado consolidado de resultados integrales en el rubro de costos financieros. El valor de las acciones preferentes es reconocido inicialmente al valor razonable de la inversión y de forma subsecuente al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva. Véase Nota 14.

p. Provisiones

Las provisiones para demandas legales se reconocen cuando la Entidad tiene una obligación legal presente o asumida como resultado de eventos pasados, es probable que se requiera la salida de flujos de efectivo para pagar la obligación y el importe pueda ser estimado confiablemente. Las provisiones para reestructura incluyen las penalizaciones por cancelación de arrendamientos y pagos por indemnización de empleados. No se reconocen provisiones por pérdidas operativas futuras.

Cuando existen obligaciones similares, la probabilidad de que se requiera de salidas de flujos de efectivo para su pago se determina considerando la clase de obligación como un todo. La provisión se reconoce aún y cuando la probabilidad de la salida de flujos de efectivo respecto de cualquier partida específica incluida en la misma clase de obligaciones sea muy pequeña.

Las provisiones se reconocen al valor presente de los desembolsos que se espera sean requeridos para cancelar la obligación utilizando una tasa antes de impuestos que refleje las condiciones actuales del mercado con respecto al valor del dinero y los riesgos específicos para dicha obligación.

q. Beneficios a los empleados

La Entidad opera distintos planes al retiro, incluyendo de beneficios definidos.

La Entidad proporciona beneficios a sus empleados a corto plazo, los cuales pueden incluir sueldos, salarios, compensaciones anuales y bonos pagaderos en los siguientes 12 meses. La Entidad reconoce una provisión sin descontar cuando se encuentre contractualmente obligado o cuando la práctica pasada ha creado una obligación.

El pasivo reconocido en el estado consolidado de situación financiera corresponde a un beneficio de prima de antigüedad, el cual se considera como un plan de beneficios a largo plazo definidos, el monto se reconoce a través de medir el valor presente de la obligación del beneficio obtenido a la fecha del estado consolidado de situación financiera. La obligación por beneficios definidos se calcula anualmente por actuarios independientes utilizando el método del crédito unitario proyectado. El valor presente de las obligaciones de beneficios definidos se determina descontando los flujos de efectivo futuros estimados usando las tasas de interés de bonos gubernamentales denominados en la misma moneda en la que los beneficios serán pagados. Véase Nota 15.

El costo por servicios presentes del plan de beneficio definido, se reconoce en el estado consolidado de resultados en el gasto por beneficios a empleados, salvo que se incluyan en el costo de un activo, refleja el incremento en la obligación por beneficio definido proveniente del servicio del empleado durante el año.

Los costos de servicios pasados se reconocen inmediatamente en resultados.

El costo de interés neto se calcula aplicando la tasa de descuento al saldo de la obligación por beneficios definidos. Este costo se incluye en el gasto por beneficios a empleados en el estado consolidado de resultados.

Las utilidades y pérdidas actuariales que surgen de los ajustes basados en la experiencia y cambios en los supuestos actuariales se cargan o abonan al capital contable en otros resultados integrales en el periodo en el que surgen.

Participación de los trabajadores en las utilidades y bonos

La Entidad reconoce un pasivo y un gasto por bonos y participación de los trabajadores en las utilidades con base en un cálculo que toma en cuenta la utilidad atribuible a los accionistas de la Entidad después de ciertos ajustes. La Entidad reconoce una provisión cuando está obligada contractualmente o cuando existe una práctica pasada que genera una obligación asumida. Véase Nota 22.

r. Impuestos a la utilidad

El gasto por impuestos a la utilidad representa la suma de los impuestos a la utilidad causados y los impuestos a la utilidad diferidos. Véase Nota 21.

Impuestos a la utilidad causados

El impuesto sobre la renta (ISR) se registra en los resultados del año en que se causa.

Impuestos a la utilidad diferidos

Los impuestos a la utilidad diferidos se reconocen sobre las diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos incluidos en los estados financieros consolidados y las bases fiscales correspondientes utilizadas para determinar el resultado fiscal, aplicando la tasa correspondiente a estas diferencias y, en su caso, se incluyen los beneficios de las pérdidas fiscales por amortizar y de algunos créditos fiscales. El pasivo por impuestos a la utilidad diferido se reconoce generalmente para todas las diferencias fiscales temporales. Se reconocerá un activo por impuestos diferidos por todas las diferencias temporales deducibles, en la medida en que resulte probable que la Entidad disponga de utilidades fiscales futuras contra las que pueda aplicar esas diferencias temporales deducibles. Estos activos y pasivos no se reconocen si las diferencias temporales surgen del crédito mercantil o del reconocimiento inicial (distinto al de la combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que no afecta el resultado fiscal ni el contable.

Se reconoce un pasivo por impuestos diferidos por las diferencias temporales gravables asociadas con inversiones en subsidiarias, excepto cuando la Entidad es capaz de controlar la reversión de la diferencia temporal y cuando sea probable que la diferencia temporal no se reversará en un futuro previsible. Los activos por impuestos diferidos que surgen de las diferencias temporales asociadas con dichas inversiones y participaciones se reconocen únicamente en la medida en que resulte probable que habrán utilidades fiscales futuras suficientes contra las que se utilicen esas diferencias temporales y se espera que estas se reversarán en un futuro cercano.

El valor en libros de un activo por impuestos diferidos debe someterse a revisión al final de cada periodo sobre el que se informa y se debe reducir en la medida que se estime probable que no habrán utilidades gravables suficientes para permitir que se recupere la totalidad o una parte del activo.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se valúan empleando las tasas fiscales que se espera aplicar en el periodo en el que el pasivo se pague o el activo se realice, basándose en las tasas (y leyes fiscales) que hayan sido aprobadas o sustancialmente aprobadas al final del periodo sobre el que se informa.

La valuación de los pasivos y activos por impuestos diferidos refleja las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Entidad espera, al final del periodo sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos.

Los activos por impuestos diferidos y los pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando existe un derecho legal para compensar activos a corto plazo con pasivos a corto plazo y cuando se refieren a impuestos a la utilidad correspondientes a la misma autoridad fiscal y la Entidad tiene la intención de liquidar sus activos y pasivos sobre una base neta.

El cargo por impuestos a la utilidad se calcula con base en las leyes tributarias aprobadas o sustancialmente aprobadas a la fecha del estado consolidado de situación financiera sobre la base gravable que se genera. La Entidad, cuando corresponde, registra provisiones sobre los importes adicionales que estima pagar a las autoridades fiscales.

La Administración evalúa periódicamente la posición asumida con relación a las devoluciones de impuestos respecto de situaciones en las que las leyes fiscales son objeto de interpretación.

s. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por la prestación de servicios de hospedaje, alimentos, bebidas y otros departamentos de operación se reconocen conforme se prestan éstos y: a) el importe de los ingresos, costos incurridos y por incurrir y el grado de avance en la prestación del servicio son determinados de manera confiable, y b) es probable que la Entidad reciba los beneficios económicos asociados con la prestación del servicio.

La Entidad reconoce los ingresos de hospedaje, alimentos, bebidas y otros departamentos de operación cuando existe evidencia de que un acuerdo existe, la entrega ha ocurrido, la contraprestación es fija y determinable y la cobrabilidad está razonablemente asegurada.

t. Nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones emitidas, cuya adopción aún no es obligatoria, y que no fueron adoptadas por la Entidad:

Un número de nuevas normas, modificaciones e interpretaciones de las normas son efectivas para ejercicios anuales que inician el 1 de enero de 2015 y no fueron aplicables en la preparación de estos estados financieros consolidados, ya que serán efectivas en los periodos que se señalan en cada NIIF. No se espera que estas normas tengan un impacto significativo en los estados financieros consolidados, excepto por las siguientes:

La NIIF 9 "Instrumentos financieros", trata la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros. La versión completa de la NIIF 9 fue emitida en julio de 2014. Reemplaza las guías de la NIC 39 relacionadas con la clasificación y medición de los instrumentos financieros. La NIIF 9 retiene pero simplifica el modelo de medición mixto y establece tres categorías principales de medición para activos financieros: los medidos a valor razonable con cambios en el estado de resultados, valor razonable con cambios en otros resultados integrales y los medidos a costo amortizado. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad y las características contractuales de flujo de efectivo del activo financiero. Se requiere que las inversiones en instrumentos de capital sean medidas a valor razonable con cambios en resultados con la opción irrevocable al comienzo, de presentar cambios en valores razonables en otros resultados integrales sin recidaje. Ahora existe un nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas que reemplaza el modelo de deterioro de pérdidas incurridas utilizado en la NIC 39. Para los pasivos financieros no existieron cambios en cuanto a la clasificación y medición, excepto por el reconocimiento de cambios de riesgo crediticio propio en otros resultados integrales para pasivos clasificados a valor razonable con cambios en resultados. La NIIF 9 disminuye los requerimientos para la efectividad de cobertura al reemplazar la prueba de efectividad de cobertura de rangos efectivos. Requiere una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura y el 'ratio de cobertura' debe ser igual al utilizado por la Administración para propósitos de la administración de riesgos. Aún se requiere la documentación contemporánea, pero difiere a la actualmente preparada bajo la NIC 39. La norma es efectiva para periodos que inicien en o después del 1 de enero de 2018. Se permite la adopción anticipada. La Entidad se encuentra en proceso de evaluar el impacto de la NIIF 9.

La NIIF 15 'Ingresos procedentes de contratos con clientes', trata el reconocimiento de ingresos y establece los principios para reportar información útil para usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, monto, momento de reconocimiento e incertidumbre de ingresos y flujos de efectivo derivados de los contratos con clientes. Los ingresos se reconocen cuando un cliente obtiene control sobre un bien o servicio y tiene la habilidad para dirigir su uso y obtener beneficios sobre el bien o servicio. La norma reemplaza la NIC 18 'Ingresos' y la NIC 11 'Contratos de construcción' e interpretaciones relacionadas. La norma es efectiva para periodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2017 y se permite su aplicación anticipada. La Entidad se encuentra evaluando el impacto de la NIIF 15.

IFRS 16 – "Arrendamientos". El IASB emitió en enero de 2016 una nueva norma para la contabilidad de arrendamientos. Esta norma reemplazará la NIC 17 vigente, la cual clasifica los arrendamientos en financieros y operativos. La NIC 17 identifica a los arrendamientos como financieros cuando se transfieren los riesgos y beneficios de un activo y como operativos al resto de los arrendamientos. La IFRS 16 elimina la clasificación entre arrendamientos financieros y operativos, y requiere el reconocimiento de un pasivo reflejando los pagos futuros y un activo por "derecho a uso" en la mayoría de los arrendamientos. El IASB ha incluido algunas excepciones en arrendamientos de corto plazo y en activos de bajo valor. Las modificaciones anteriores son aplicables para la contabilidad del arrendatario, mientras que para el arrendador se mantienen similares a las actuales. El efecto más significativo de los nuevos requerimientos se reflejará en un incremento los activos y pasivos por arrendamiento, teniendo también un efecto en el estado de resultados en los gastos por depreciación y de financiamiento por los activos y pasivos reconocidos, respectivamente, y disminuyendo los gastos relativos a arrendamientos previamente reconocidos como operativos. A la fecha de emisión de estos estados financieros, la Compañía no ha cuantificado el impacto de los nuevos requerimientos. La norma es efectiva para periodos que inicien en o después del 1 de enero de 2019, con adopción anticipada permitida si la IFRS 15 también es adoptada.

u. Otros resultados integrales (ORI)

Los ORI están compuestos por el resultado por conversión de operaciones extranjeras, el cambio en el valor razonable de coberturas de flujos de efectivo, la participación de los ORI de asociadas, así como los impuestos a la utilidad relativos a los ORI. Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 no existen partidas relativas a los ORI.

Nota 3 – Administración de riesgos financieros:

Factores de los riesgos financieros

Las actividades de la Entidad la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgos de mercado (incluyendo el riesgo por tipo de cambio, riesgo en la tasa de interés y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. La Administración de la Entidad se concentra principalmente en minimizar los efectos potenciales adversos en el desempeño financiero de la Entidad.

La Dirección General tiene a su cargo la administración de riesgos de conformidad con las políticas aprobadas por el Consejo de Administración. La Administración de la Entidad, conjuntamente con Tesorería, identifica, evalúa y cubre cualquier riesgo financiero. El Consejo de Administración proporciona por escrito los principios utilizados en la administración general de riesgos, así como políticas escritas que cubren áreas específicas, como el riesgo de tipo de cambio, el riesgo de tasas de interés, el riesgo de precios y el riesgo de crédito.

Riesgos de mercado

(i) Riesgo cambiario

La Entidad está expuesta a riesgos por tipo de cambio resultante de la exposición con respecto del dólar estadounidense. El riesgo por tipo de cambio surge principalmente de los préstamos contratados en dicha moneda. Sin embargo, el riesgo por tipo de cambio se mitiga debido a que la totalidad de los ingresos por habitaciones son en dólares o denominados en dólares, aunque se cobren en pesos, y son suficientes para cubrir los flujos de los intereses de los préstamos bancarios.

Las principales operaciones en dólares estadounidenses son como sigue:

	Año que terminó el 31 de diciembre de			
	2015		2014	
Ingresos por habitaciones	Dls.	14,827,799	Dls.	16,070,248
Pagos a proveedores		(8,102,364)		(4,782,234)
Principal e intereses pagados sobre préstamos		(3,915,359)		(2,663,648)
Neto	Dls.	2,810,076	Dls.	8,624,366

Si el tipo de cambio promedio hubiera fluctuado un 5% arriba o abajo del real, el resultado del ejercicio se hubiera visto afectado por un incremento o disminución de aproximadamente \$40,642,588 y \$36,668,195 en 2015 y 2014, respectivamente. El saldo pagado a proveedores se incrementó derivado de la renovación que se está llevando a cabo en el Hotel Four Seasons de la Ciudad de México.

(ii) Riesgo de precios

Dada la naturaleza de los negocios que realiza la Entidad no está expuesta a un riesgo de precios.

Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés para la Entidad surge de sus préstamos bancarios a largo plazo. Los préstamos a tasas variables exponen a la Entidad al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo que se compensa parcialmente con el efectivo mantenido a tasas variables. Los préstamos a tasas fijas exponen a la Entidad al riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable. Los préstamos a tasa fija representan el 85% del total de los préstamos bancarios. Para solventar el riesgo en las tasas de interés variables, la Administración ha contratado un derivado de tasa de interés que garantiza una tasa de hasta el 6% anual en el pago de intereses.

La Entidad analiza su exposición al riesgo de tasa de interés de manera dinámica. Se simulan varias situaciones tomando en cuenta las posiciones respecto de refinanciamientos, renovación de las posiciones existentes, financiamiento alternativo y cobertura, periodos de gracia, etc., sobre la base de estos escenarios la Entidad calcula el impacto sobre la utilidad o pérdida de un movimiento definido en las tasas de interés. En cada simulación se usa el mismo movimiento definido en las tasas de interés. Estas simulaciones sólo se realizan en el caso de obligaciones que representen las principales posiciones que generan intereses. Si las tasas de interés hubieran fluctuado 10% arriba o abajo del real, el resultado del ejercicio se hubiera visto afectado por un incremento o disminución de aproximadamente \$514,990 y \$17,352 en 2015 y 2014, respectivamente.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se administra a nivel de la Entidad, excepto por el riesgo de crédito de las cuentas por cobrar. La Entidad de forma individual es responsable de la administración y análisis del riesgo de crédito de cada uno de los clientes antes de que los pagos, términos de entrega y otras condiciones sean ofrecidos. Las cuentas y documentos por cobrar en su mayoría son controladas por las políticas de salida de los huéspedes del hotel, el resto de las cuentas por cobrar a cargo de agencias de viajes es sujeto de aprobación por el área de ventas de la Entidad. El saldo con agencias de viajes no es mayor al 20%.

El riesgo de crédito surge del efectivo y equivalentes de efectivo y depósitos en bancos e instituciones financieras, así como de la exposición crediticia a los clientes por la renta de habitaciones.

La Administración no espera que la Entidad incurra en pérdidas significativas en el futuro con respecto a sus cuentas por cobrar.

El efectivo y equivalentes de efectivo no está sujeto a riesgos de crédito dado que los montos se mantienen en instituciones financieras sólidas en el país, sujetas a riesgo poco significativo. Las calificaciones de las instituciones financieras con las que la Entidad mantiene inversiones a corto plazo son: BBVA Bancomer S. A. (AAA), Scotiabank Inverlat, S. A. (AAA) y Vector Casa de Bolsa, S. A. (A-).

Riesgo de liquidez

Los flujos de efectivo proyectados de la Entidad y la información que se genera y concentra con el área de Finanzas está enfocada a supervisar las proyecciones sobre los requerimientos de liquidez y así asegurar que la Entidad tiene suficientes recursos para cumplir con las necesidades operativas y obligaciones pactadas y evitar el no cumplir con sus obligaciones contractuales, mismos que al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 se han cumplido satisfactoriamente. Dichas proyecciones consideran los planes de financiamiento a través de deuda, el cumplimiento de las obligaciones contractuales y el cumplimiento de las razones financieras con base en el estado consolidado de situación financiera.

Los excedentes de efectivo se transfieren al departamento de Tesorería de la Entidad. El departamento de Tesorería de la Entidad invierte los excedentes de efectivo en cuentas corrientes que generan intereses, depósitos a plazos, depósitos en divisas y valores negociables, seleccionando instrumentos con vencimientos apropiados o de suficiente liquidez para proporcionar márgenes suficientes con base en las proyecciones mencionadas.

En la siguiente tabla se muestran los flujos de efectivo contractuales sin descuento:

	Menos de tres meses	Entre tres meses y un año	Entre un año y dos años	Entre dos años y cinco años	Total
Al 31 de diciembre de 2015					
Préstamos bancarios	\$ 5,620,791	\$ 17,245,409	\$ 24,048,008	\$ 1,016,846,666	\$ 1,063,760,874
Pasivo por acciones preferentes redimibles				190,135,466	190,135,466
Proveedores	12,239,445				12,239,445
Intereses sobre préstamos y acciones preferentes	18,781,129	55,913,826	60,295,828	20,917,355	155,908,138
Cuentas por pagar y gastos acumulados	46,900,803				46,900,803
	<u>\$ 83,542,168</u>	<u>\$ 73,159,235</u>	<u>\$ 84,343,836</u>	<u>\$ 1,227,899,487</u>	<u>\$ 1,468,944,726</u>
Al 31 de diciembre de 2014					
Préstamos bancarios		\$ 9,656,923	\$ 17,153,661	\$ 784,299,429	\$ 811,110,013
Pasivo por acciones preferentes redimibles				187,240,070	187,240,070
Proveedores	\$ 8,896,930				8,896,930
Intereses sobre préstamos y acciones preferentes	14,680,198	46,599,337	62,080,446	67,036,912	190,396,893
Cuentas por pagar y gastos acumulados	36,716,488				36,716,488
Partes relacionadas	427,309				427,309
	<u>\$ 60,720,925</u>	<u>\$ 56,256,260</u>	<u>\$ 79,234,107</u>	<u>\$ 1,038,576,411</u>	<u>\$ 1,234,787,703</u>

Administración de capital

Los objetivos de la Entidad al administrar el capital social son salvaguardar la capacidad de continuar como negocio en marcha y generar dividendos a sus accionistas y mantener una estructura de capital óptima que le permita mostrar su solidez.

Para efectos de mantener o ajustar la estructura de capital, la Entidad puede variar el importe de dividendos a pagar a los accionistas, realizar una reducción de capital, emitir nuevas acciones o vender activos y reducir su deuda.

Al igual que otras entidades de la industria, la Entidad monitorea su estructura de capital con base en la razón financiera de apalancamiento. Esta razón se calcula dividiendo la deuda neta entre el capital contable total. La deuda neta incluye el total de los préstamos circulantes y no circulantes reconocidos en el estado consolidado de situación financiera menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total incluye el capital contable según el estado consolidado de situación financiera más la deuda neta.

Durante 2015 y 2014 la Entidad utilizó diferentes medidas de optimización de su apalancamiento financiero para permitirle mantener el nivel óptimo requerido de acuerdo con la estrategia del negocio, la cual se ha observado con el cumplimiento de los objetivos de la Entidad.

La razón de apalancamiento se muestra a continuación:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Préstamos bancarios	\$ 1,063,760,874	\$ 811,110,013
Pasivos por acciones preferentes redimibles	190,135,466	187,240,070
Menos:		
Efectivo y equivalentes de efectivo	(535,329,090)	(132,264,236)
Deuda neta	<u>\$ 718,567,250</u>	<u>\$ 866,085,847</u>
Capital contable	<u>\$ 596,383,573</u>	<u>\$ 294,839,404</u>
Razón de apalancamiento	<u>1.20</u>	<u>2.93</u>

Nota 4 - Juicios contables y principales factores de incertidumbre en las estimaciones:

La Administración de la Entidad requiere realizar juicios, estimaciones y supuestos sobre los valores de los activos y pasivos que no están disponibles de manera evidente por otras fuentes. Las estimaciones y supuestos relativos se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes.

Las estimaciones críticas se revisan de manera continua. Los cambios a las estimaciones contables se reconocen en el período del cambio y períodos futuros si la revisión afecta tanto al período actual como a períodos subsecuentes.

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 de la Entidad y que tienen un efecto significativo en los montos reconocidos en los estados financieros consolidados.

La Entidad realiza estimaciones y juicios respecto del futuro. Las estimaciones contables resultantes, por definición, muy pocas veces serán iguales a los resultados reales. Las estimaciones y supuestos que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste material a los valores en libros de los activos y pasivos durante el año siguiente se presentan a continuación:

Activos y pasivos por impuestos diferidos

La Entidad está sujeta al pago de impuestos. Se requiere del juicio profesional para determinar la provisión de impuestos a la utilidad. Existen transacciones y cálculos por los cuales la determinación final del impuesto es incierta. Para efectos de determinar el impuesto diferido, las subsidiarias de la Entidad deben realizar proyecciones fiscales para así considerar el impuesto causado como base para la determinación de los impuestos diferidos.

En el caso en el que el resultado fiscal final difiera de la estimación o proyección efectuada, se tendrá que reconocer un incremento o disminución en sus pasivos por impuesto sobre la renta, en el período que haya ocurrido el hecho.

Pasivo por acciones preferentes redimibles

La Entidad clasifica las acciones preferentes redimibles como un pasivo financiero con base en la evaluación del acuerdo contractual y los derechos particulares concedidos a la acción. Se requiere del juicio profesional para determinar su adecuada clasificación como un instrumento de deuda o de capital. Las principales características de las acciones preferentes redimibles se describen en la Nota 14.

Nota 5 - Posición de divisas:

La Entidad tiene los siguientes activos y pasivos monetarios en dólares estadounidenses:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Activos	Dls. 15,167,014	Dls. 5,671,095
Pasivos	(62,044,819)	(55,441,971)
Posición neta	(Dls. 46,877,805)	(Dls. 49,770,876)

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 el tipo de cambio es de \$17.3398 y \$14.7348 por dólar, respectivamente. Al 2 de marzo de 2016, fecha de emisión de los estados financieros, el tipo de cambio fue de \$17.9432 por dólar. Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 la Entidad no tiene contratada cobertura alguna contra riesgos cambiarios.

Nota 6 – Efectivo y equivalentes de efectivo:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Depósitos bancarios	\$ 274,450,995	\$ 97,713,919
Inversiones a la vista con vencimiento menor a tres meses	- 260,878,095	34,550,317
Total efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 535,329,090	\$ 132,264,236

Las inversiones a la vista se encuentran en Scotiabank Inverlat, S. A. y Vector Casa de Bolsa, S. A.

Nota 7 – Clientes y documentos por cobrar:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Clientes	\$ 25,143,201	\$ 13,201,499
Menos:		
Provisión para deterioro de cuentas por cobrar	(178,573)	(125,248)
Clientes – Neto	24,964,628	13,076,251
Impuestos por recuperar	9,081,733	13,441,176
Pagos anticipados	3,852,914	5,565,613
Otras cuentas por cobrar	4,595,879	3,908,101
Total	\$ 42,495,154	\$ 35,991,141

El valor razonable del saldo de clientes y documentos por cobrar al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 es similar a su valor en libros.

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 el importe de la provisión para deterioro de cuentas por cobrar es de \$178,573 y \$125,248, respectivamente. Las cuentas por cobrar deterioradas corresponden a agencias de viaje que están en aclaración. Se estima que una porción de las cuentas por cobrar deterioradas sea recuperable.

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 no se tienen cuentas por cobrar vencidas no deterioradas.

La antigüedad de estas cuentas por cobrar es la siguiente:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Hasta 3 meses	\$ 47,794	\$ 22,350
De 3 a 12 meses	130,779	102,898
	\$ 178,573	\$ 125,248

El movimiento de la provisión para deterioro de cuentas por cobrar es el siguiente:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Al 1 de enero	\$ 125,248	\$ 139,558
Incremento (cancelación) de la provisión	53,325	(14,310)
Al 31 de diciembre	\$ 178,573	\$ 125,248

La provisión para deterioro de cuentas por cobrar se incluye en el rubro de gastos de operación en el estado consolidado de resultados integrales.

Las otras partidas de clientes y documentos por cobrar no se encuentran deterioradas. La exposición máxima al riesgo de crédito es el valor en libros de cada clase de cuenta por cobrar mencionada.

Nota 8 – Análisis de inventarios:

Los inventarios se integran como se muestra a continuación:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Alimentos y bebidas	\$ 1,970,806	\$ 1,716,912
Suministros	885,433	701,097
	\$ 2,856,239	\$ 2,418,009

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 no se tienen inventarios dados en garantía.

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 no se reconoció inventario dañado de lento movimiento y obsoleto por no considerarse necesario, debido a la alta rotación de los inventarios de alimentos y bebidas y suministros.

Nota 9 - Análisis de inmuebles, mobiliario y equipo:

a. Los inmuebles, mobiliario y equipo se integran como sigue:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Edificios	\$ 957,569,693	\$ 857,493,672
Mobiliario y equipo	281,728,635	216,511,498
Equipo de cómputo	46,656,311	43,104,914
Equipo de transporte	1,881,747	1,881,747
	1,287,836,386	1,118,991,831
Depreciación acumulada	(766,134,433)	(733,669,233)
	521,701,953	385,322,598
Terrenos	955,264,530	955,264,530
Construcciones en proceso	15,843,007	45,985,375
Total	\$ 1,492,809,490	\$ 1,386,572,503

El terreno y el edificio donde se ubica el Hotel Four Seasons de la Ciudad de México están garantizando el préstamo bancario otorgado por Metlife. Véase Nota 13.

b. Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, los movimientos en el rubro de inmuebles, mobiliario y equipo fueron como sigue:

Costo	Saldo al 31 diciembre de 2014	Adquisiciones	Traspasos	Saldo al 31 diciembre de 2015
Edificios	\$ 857,493,672	\$ 99,995,896 (*)	\$ 80,125	\$ 957,569,693
Mobiliario y equipo	216,511,498	22,978,615	42,238,522	281,728,635
Equipo de cómputo	43,104,914	3,551,397		46,656,311
Equipo de transporte	1,881,747			1,881,747
Terrenos	955,264,530			955,264,530
Construcción en proceso	45,985,375	12,176,279	(42,318,647)	15,843,007
Total	\$ 2,120,241,736	\$ 138,702,187	\$ -	\$ 2,258,943,923

(*) Este importe corresponde al proceso de renovación del Hotel Four Seasons de la Ciudad de México que inicio desde el ejercicio 2014.

Depreciación	Saldo al 31 diciembre de 2014	Depreciación del ejercicio	Traspasos	Saldo al 31 diciembre de 2015
Edificios	\$ 482,922,341	\$ 20,624,742	\$ -	\$ 503,547,083
Mobiliario y equipo	207,074,154	9,723,972		216,798,126
Equipo de cómputo	41,790,991	2,116,486		43,907,477
Equipo de transporte	1,881,747			1,881,747
Total	\$ 733,669,233	\$ 32,465,200	\$ -	\$ 766,134,433
Neto	\$ 1,386,572,503			\$ 1,492,809,490

c. Por el año terminado 31 de diciembre de 2014, los movimientos en el rubro de inmuebles, mobiliario y equipo fueron como sigue:

Costo	Saldo al 31 de diciembre de 2013	Adquisiciones	Saldo al 31 diciembre de 2014
Edificios	\$ 857,493,672		\$ 857,493,672
Mobiliario y equipo	215,487,384	\$ 1,024,114	216,511,498
Equipo de cómputo	41,607,031	1,497,883	43,104,914
Equipo de transporte	1,881,747		1,881,747
Terrenos	955,264,530		955,264,530
Construcciones en proceso		45,985,375	45,985,375
Total	\$ 2,071,734,364	\$ 48,507,372	\$ 2,120,241,736

Saldo al 31 de diciembre de Depreciación	Depreciación 2013	Saldo al 31 de diciembre de del ejercicio	2014
Edificios	\$ 467,315,202	\$ 15,607,139	\$ 482,922,341
Mobiliario y equipo	202,853,574	4,220,580	207,074,154
Equipo de cómputo	39,927,288	1,863,703	41,790,991
Equipo de transporte	<u>1,799,416</u>	<u>82,331</u>	<u>1,881,747</u>
Total	<u>\$ 711,895,480</u>	<u>\$ 21,773,253</u>	<u>\$ 733,669,233</u>
Neto	<u>\$ 1,359,838,884</u>		<u>\$ 1,386,572,503</u>

La depreciación registrada en los resultados de 2015 y de 2014 asciende a \$32,465,200 y \$21,773,753, respectivamente, la cual se encuentra reconocida en los gastos de operación.

Nota 10 - Activos intangibles:

La Entidad cuenta con los siguientes activos intangibles (marca), como resultado de la adquisición de Inalmex en mayo de 2013.

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Valor neto en libros al 1 de enero	\$ 50,554,382	\$ 51,330,436
Amortización del ejercicio	(2,621,129)	(776,054)
Valor neto en libros al 31 de diciembre	<u>\$ 47,933,253</u>	<u>\$ 50,554,382</u>

La amortización registrada en los resultados de 2015 y de 2014 asciende a \$2,621,129 y \$776,054, respectivamente, la cual se encuentra reconocida en los gastos de operación.

Nota 11 – Instrumentos financieros por categoría:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
	Efectivo y cuentas por cobrar	Efectivo y cuentas por cobrar
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 535,329,090	\$ 132,264,236
Cientes y documentos por cobrar *	33,413,421	22,549,965
Partes relacionadas	419,038	
	<u>\$ 569,161,549</u>	<u>\$ 152,814,201</u>
	Pasivos financieros a costo amortizado	Pasivos financieros a costo amortizado
Préstamos bancarios	\$ 1,063,760,874	\$ 811,110,013
Pasivo por acciones preferentes redimibles	190,135,466	187,240,070
Cuentas por pagar y gastos acumulados	46,900,803	36,716,488
Proveedores	12,239,445	8,896,930
Partes relacionadas		427,309
	<u>\$ 1,313,036,588</u>	<u>\$ 1,044,390,810</u>

* No incluye impuestos por recuperar.

Nota 12 – Cuentas por pagar y gastos acumulados:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Provisiones a corto plazo	\$ 22,723,807	\$ 19,367,549
Anticipos de clientes	4,022,084	3,701,891
Honorarios	1,468,636	763,271
Gastos acumulados *	18,686,276	12,883,777
	<u>\$ 46,900,803</u>	<u>\$ 36,716,488</u>

* Incluyen gastos de teléfonos, suministros de gas, energía eléctrica, comisiones y uniformes, entre otros.

Nota 13 – Préstamos bancarios:

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 la Entidad tenía los siguientes préstamos bancarios contratados con Metropolitan Life Insurance Company (Metlife):

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Crédito contratado el 15 de mayo de 2013 por Dls.53,000,000 (Dls.52,369,162 al 31 de diciembre de 2015 y Dls.53,000,000 al 31 de diciembre de 2014) con vencimiento al 1 de junio de 2018 y causa intereses a una tasa fija de 5% anual. El pago del principal inició el 1 de julio de 2015. Los intereses se devengan mensualmente.	\$ 908,070,800	\$ 780,944,542
Línea de crédito por Dls.11,000,000 (Dls.8,978,790 al 31 de diciembre de 2015 y Dls.2,047,236 al 31 de diciembre de 2014) con vencimiento al 1 de junio de 2018 y causa intereses a la tasa Libor más 4.50 puntos. El pago del principal inició el 1 de julio de 2015. Los intereses se devengan mensualmente.	155,690,074	30,165,471
	1,063,760,874	811,110,013
Menos - Porción a plazo menor de un año	22,866,200	9,656,923
Porción a largo plazo de los préstamos bancarios	<u>\$ 1,040,894,674</u>	<u>\$ 801,453,090</u>

El valor razonable del préstamo bancario al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 asciende a \$828,698,085 y \$686,413,379, respectivamente. El cálculo del valor razonable corresponde al nivel 2, dentro de la jerarquía establecida para valor razonable.

Todas las disposiciones que se realicen del préstamo y de la línea de crédito, así como los intereses devengados, serán inmediatamente exigibles cuando la Entidad sea declarada en bancarota, o sea incapaz de cumplir con sus deudas y/u obligaciones, o haber comenzado un proceso de liquidación.

La Entidad deberá abstenerse de remover o alterar substancialmente la estructura o característica de cualquier mejora al inmueble sin la autorización escrita de Metlife, excepto por aquellas alteraciones menores como alfombrado, pintura, tapizado u otros cuyo costo sea menor a Dls.350,000 y que estas alteraciones no afecten la base del edificio, su estructura interna y externa o la integridad estructural de las mejoras.

El 15 de mayo de 2013, se constituyó el Fideicomiso irrevocable traslativo de dominio, de garantía con derechos de reversión y fuente de pago número F/308226 entre la Entidad, IHRF500, Vertex y Ruwoja, todos como Fideicomitentes y Fideicomisarios en Segundo lugar, HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC como Fiduciario y Metlife como Fideicomisario en Primer lugar. Derivado de las fusiones de la Entidad con IHRF500 y Ruwoja, en 2014 y en 2013, respectivamente, dicho fideicomiso fue modificado para señalar a la Entidad como Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo lugar.

Los fines del Fideicomiso son garantizar el cumplimiento oportuno de pago del préstamo, incluyendo el pago de los intereses de acuerdo con los términos establecidos en el contrato de crédito.

Para tales efectos, los Fideicomitentes y Fideicomisarios en Segundo lugar transmitieron en favor del Fiduciario, sin reserva ni limitación alguna, lo siguiente: Transmisión de las acciones de Inalmex.

- Transmisión irrevocable de la propiedad y titularidad del inmueble donde se ubica el Hotel Four Seasons de la Ciudad de México.
- Transmisión de los derechos de arrendamiento relacionados con el cobro de rentas, en caso de incumplimiento de pago.
- Transmisión de los derechos del Hotel, relacionados con los contratos que tenga celebrados el Hotel.

De acuerdo con el contrato de Fideicomiso, cualquier acción emitida en el futuro en representación del capital social de la Entidad será y se considerará para todos los efectos legales, parte integral del patrimonio del Fideicomiso.

El Fideicomiso permanecerá en vigor hasta que los fines del Fideicomiso se hayan cumplido y realizado en su totalidad y todas las obligaciones de pago se

han efectuado a satisfacción del Fideicomisario en Primer lugar.

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 todas las obligaciones de hacer y no hacer derivadas de los préstamos bancarios fueron cumplidas.

Nota 14 – Pasivos por acciones preferentes redimibles:

Con fecha 15 de mayo de 2013, y después de haber firmado un convenio de accionistas de acciones preferentes entre Vertex y la Entidad, que se plas-
mó en los estatutos de Inalmex, Inalmex emitió 139,275,706 acciones preferentes a cambio de \$139,275,706 más una prima en suscripción de acciones de
\$38,559,824, que en total suman \$177,835,530.

Con base en dicho convenio de accionistas y en los estatutos de Inalmex, Vertex tiene el derecho de recibir un dividendo preferente trimestral calculado a una
tasa del 10% anual, y del 12% anual a partir del 15 de mayo de 2015, sobre el monto de la capitalización de Vertex en Inalmex. Asimismo, se prevee que en
caso de que la Entidad haya realizado una Oferta Pública antes de haber transcurrido dos años y medio a partir del cierre de la adquisición, Vertex podrá optar
por cualquiera de las siguientes dos opciones:

- 1. No convertir - Es decir, mantener su participación como propietario de las acciones preferentes de Inalmex con un dividendo preferente a una tasa del 12%
anual y derechos limitados.
- 2. Conversión voluntaria - Es decir, podrá convertir sus acciones preferentes en acciones ordinarias del vehículo listado, dentro de los 15 días hábiles siguientes
a que la Entidad o Inalmex hayan emitido una FIBRA o hayan realizado una Oferta Pública.

Antes de la Oferta Pública de la Entidad, la cual ocurrió antes de haber transcurrido dos años y medio a partir del cierre de la adquisición, Vertex decidió no
optar por la "Conversión voluntaria" al momento de la Oferta Pública de la Entidad, por lo que mantuvo su participación como accionista preferente en Inalmex
como propietario de acciones Clase II. Consecuentemente, Vertex ya no podrá convertir sus acciones preferentes en acciones ordinarias.
Debido a que Vertex no ejerció su derecho de convertir sus acciones preferentes en acciones ordinarias representativas del capital social de Inalmex, la Entidad
tiene derecho, con base en el convenio de accionistas y en los estatutos de Inalmex, de comprar a Vertex, a partir del 15 de mayo de 2017, la totalidad de las
acciones representativas del capital social de Inalmex que sean propiedad de Vertex. El precio de adquisición será calculado de tal forma que la tasa interna de
retorno de Vertex sea del 16%, calculada del 15 de mayo de 2013 a la fecha de adquisición (considerando para dicho cálculo los pagos recibidos por Vertex
derivados de su inversión en Inalmex incluyendo, sin limitar, pagos por repartos de dividendos, refinanciamientos de la deuda y disminuciones del capital
social de Inalmex). Asimismo, para efectos del cálculo del precio, se deberá considerar cualquier aportación realizada por Vertex al capital social de Inalmex y
cualquier dividendo que se haya capitalizado a favor de Vertex o que esté pendiente de pago. El pago del precio se deberá realizar en efectivo con fondos
inmediatamente disponibles. Si la Entidad no ha ejercido la opción de compra, Vertex tendrá el derecho de poner a la venta el Hotel Four Seasons a partir del
15 de mayo de 2018, teniendo Vertex limitada su rentabilidad en este escenario a una tasa interna de retorno del 18% anual por el plazo comprendido del 15
de mayo de 2013 a la fecha de pago a Vertex. Una vez recibidas las ofertas por el Hotel Four Seasons de la Ciudad de México, la Entidad tendrá el derecho de
igualar o mejorar la oferta mas favorable o bien presentar una oferta que represente una tasa interna de retorno del 18% para Vertex.

Durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015 y de 2014, la Entidad, a través de su subsidiaria Inalmex, decretó dividendos preferentes a Vertex
por \$26,136,444 y \$18,526,146, respectivamente, los cuales se encuentran incluidos en el costo financiero de las acciones preferentes. Véase Nota 20.

El valor razonable del pasivo por acciones preferentes redimibles al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 asciende a \$199,473,947 y \$194,583,235, respectiva-
mente. El cálculo del valor razonable corresponde al nivel 2, dentro de la jerarquía establecida para valor razonable.

Nota 15 - Beneficios a los empleados:

La obligación por beneficios definidos (OBD) al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, ascendió a \$2,564,252 y \$2,413,125, respectivamente.

El movimiento en la OBD durante el año es como sigue:

	31 de diciembre de			
	2015		2014	
Al 1 de enero	\$	2,413,125	\$	2,288,452
Costo del servicio corriente		222,768		177,853
Costo de interés		156,853		139,252
Remediciones:				
Por cambios en supuestos financieros		7,256		83,239
Pagos con cargo a la provisión		(235,750)		(275,671)
Al 31 de diciembre	\$	2,564,252	\$	2,413,125

El costo neto del periodo (CNP), registrado en el rubro de gastos de operación en el estado consolidado de resultados integrales, se muestra a continuación:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2015	2014
Costo del servicio corriente	\$ 222,768	\$ 177,853
Costo de interés	156,853	139,252
Total CNP	\$ 379,621	\$ 317,105

Las principales hipótesis actuariales utilizadas, expresadas en términos absolutos, son como sigue:

Concepto	31 de diciembre de	
	2015	2014
Tasa de descuento nominal utilizada para reflejar el valor presente de las obligaciones	5.75%	6.50%
Tasa de incremento nominal en los niveles de sueldos futuros	4.50%	4.50%
Tasa de incremento del salario mínimo	4.25%	4.25%
Vida laboral promedio remanente de los trabajadores	8 años	14 años

El análisis de sensibilidad se presenta a continuación:

	Actual	Decremento	Aumento
Tasa de descuento	5.75%	5.25%	6.25%
Obligación por beneficios definidos	\$ 2,564,252	\$ 2,641,184	\$ 2,491,184

Nota 16 - Saldos y operaciones con partes relacionadas:

a. Los saldos por cobrar y por pagar a partes relacionadas se integran como se describe a continuación:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Por cobrar		
Acturop, S. de R. L. de C. V. (afiliada)	\$ 419,038	
Por pagar		
Acturop, S. de R. L. de C. V. (afiliada)		\$ 427,309

b. Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 las operaciones celebradas con partes relacionadas corresponden a servicios administrativos pagados por \$4,406,144 y \$4,002,630, respectivamente.

Nota 17 - Capital contable y evento posterior:

Durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2014, mediante Asambleas Generales Ordinarias, los accionistas de la Entidad acordaron incrementar el capital social en su parte variable como se muestra a continuación:

Fecha de la Asamblea	Importe
2 de enero de 2014	\$ 1,152,727
9 de enero de 2014	2,000,000
1 de abril de 2014	1,150,000
30 de abril de 2014	1,310,390
15 de mayo de 2014	1,289,930
1 de septiembre de 2014	21,575,895
	\$ 28,478,942

Con fecha 5 de enero de 2015 los accionistas de la Entidad celebraron una Asamblea General Ordinaria de Accionistas, mediante la cual se acordó reducir el capital social en su parte variable por un monto de \$34,848,150 con la consecuente cancelación de 34,848,150 acciones.

Con fecha 26 de octubre de 2015 los accionistas de la Entidad celebraron una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, mediante la cual se llevaron a cabo los siguientes acuerdos:

- i) Reestructuración del capital social de la Entidad mediante la conversión de las acciones Serie "B" representativas de la parte variable del capital social en acciones Serie "A" representativas del capital social fijo sin derecho a retiro, por lo que a partir de esta fecha el capital social fijo está representado por 367,883,109 acciones nominativas, ordinarias y sin expresión de valor nominal de la Serie "A".
- ii) Reestructuración del capital social fijo mediante un "Split inverso", a efectos de canjear una acción contra la cancelación de nueve acciones de la Entidad; consecuentemente, el capital social fijo está representado por 40,875,901 acciones nominativas, ordinarias y sin expresión de valor nominal de la Serie "A".
- iii) Llevar a cabo una Oferta Pública hasta por un total de 52,224,427 acciones de la Serie "A", pudiendo ser una oferta pública restringida dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales y calificados. El monto de la Oferta Pública será hasta por una cantidad de \$791,400,000 a través de la Bolsa Mexicana de Valores. En este sentido, la Entidad inscribió la totalidad de las acciones en el Registro Nacional de Valores que mantiene la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. En consecuencia, el capital social de la Entidad será variable con un mínimo fijo de \$1,159,283,109, dividido por 93,100,328 acciones nominativas de la Serie "A", ordinarias y sin expresión de valor nominal.
- iv) Las acciones que no sean suscritas y pagadas en la Oferta Pública serán canceladas o permanecerán en la tesorería de la Entidad.
- v) Reforma integral de estatutos de la Entidad con el fin de adecuarlos a los de una Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil.

El importe recibido por el aumento de capital social suscrito y exhibido ascendió a \$433,740,810, neto de los gastos incurridos en la Oferta Pública por \$17,259,192, los cuales se presentan en el rubro de Otras cuentas de capital social.

Después de los movimientos anteriores, el capital social fijo de la Entidad al 31 de diciembre de 2015 se integra por 93,100,328 acciones nominativas de la Serie "A", ordinarias y sin expresión de valor nominal, con un valor de \$1,159,283,109, como sigue:

Número de acciones	Descripción	Importe
93,100,328	Capital social fijo sin derecho a retiro	\$ 1,159,283,109
(22,455,450)	Capital social suscrito no exhibido	(340,399,998)
<u>70,644,878</u>	<u>Capital social suscrito y exhibido</u>	<u>\$ 818,883,111</u>

Con fecha 13 de enero de 2016 los accionistas de la Entidad celebraron una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, mediante la cual se acordó cancelar las 22,455,450 acciones nominativas de la Serie "A", ordinarias y sin expresión de valor nominal, representativas del capital social fijo, que no fueron suscritas y pagadas en la Oferta Pública del pasado 5 de noviembre de 2015 (véase Nota 1), con un valor de \$340,399,998. Adicionalmente de los \$451,000,002 provenientes del aumento de capital social, recibidos como resultado de la Oferta Pública, se separará la cantidad de \$183,079,209 por concepto de prima en suscripción de acciones.

Como consecuencia de lo anterior, el capital social de la Entidad se integra por 70,644,878 acciones nominativas de la Serie "A", ordinarias y sin expresión de valor nominal, con un valor de \$635,803,902, más una prima en suscripción de acciones por la cantidad de \$183,079,209.

La utilidad del ejercicio está sujeta a la disposición legal que requiere que, cuando menos, un 5% de la utilidad de cada ejercicio sea destinada a incrementar la reserva legal hasta que esta sea igual a la quinta parte del importe del capital social pagado. En virtud de que la Entidad no ha tenido utilidades, no se ha creado dicha reserva.

En octubre de 2013 las Cámaras de Senadores y Diputados aprobaron la emisión de una nueva Ley de Impuesto Sobre la Renta (LISR) que entró en vigor el 1 de enero de 2014. Entre otros aspectos, en esta Ley se establece que para los ejercicios de 2001 a 2013, la cuenta de utilidad fiscal neta (CUFIN) se determinará en los términos de la LISR vigente en el ejercicio fiscal de que se trate, asimismo, se establece un impuesto adicional del 10% por las utilidades generadas a partir de 2014 a los dividendos que se distribuyan a residentes en el extranjero y a personas físicas mexicanas. En la Ley de Ingresos de la Federación publicada el pasado 18 de noviembre de 2015 en el artículo tercero de las disposiciones de vigencia temporal de la Ley del ISR, se otorga un estímulo fiscal a las personas físicas residentes en México que se encuentren sujetas al pago adicional del 10% sobre los dividendos o utilidades distribuidas.

En caso de reducción de capital, los procedimientos establecidos por la LISR disponen que se dé a cualquier excedente del capital contable sobre el saldo de la cuenta de capital contribuido de aportación (CUCA), cuyo importe al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 asciende a \$856,512,539 y \$429,838,462, respectivamente, el mismo tratamiento fiscal que el aplicable a los dividendos.

Nota 18 – Gastos operativos no recurrentes:

Los gastos operativos no recurrentes clasificados por naturaleza se integran como sigue:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2015	2014
Honorarios de asesores *	\$ 8,169,832	\$ 6,828,921
Gastos de reestructura corporativa **	1,372,889	11,194,790
Gastos de transacciones no concluidas ***	270,161	6,784,234
Otros gastos no recurrentes	2,811,134	1,694,960
Total gastos	\$ 12,624,016	\$ 26,502,905

* Corresponde a honorarios de asesores relacionados con el proceso de remodelación del Hotel Four Seasons de la Ciudad de México y a honorarios de asset management.

** Este rubro incluye los gastos operativos relacionados con la estructura creada para adquirir el Hotel Four Seasons de la Ciudad de México, así como su posterior reestructuración.

*** Este rubro incluye los gastos efectuados en la potencial adquisición de un hotel en Los Cabos, BCS, transacción que no se concluyó por caso fortuito.

Nota 19 - Otros ingresos:

Los otros ingresos no recurrentes al 31 de diciembre de 2015, se integran como sigue:

Recuperación de costos del "Muro verde"	\$ 4,491,360 (*)
Utilidad en venta de mobiliario y equipo	2,082,585
Otros	64,877
	<u>\$ 6,638,822</u>

* Este rubro corresponde al pago efectuado por BBVA Bancomer, S. A. para la construcción de un "Muro verde" en la parte del balcón del Hotel Four Seasons de la Ciudad de México para cubrir el estacionamiento de la Torre Bancomer, como compensación por las molestias ocasionadas durante la construcción de la Torre Bancomer aledaña al Hotel.

Nota 20 - Análisis de costos de financiamiento:

Los costos de financiamiento se integran como sigue:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2015	2014
<u>Costos financieros:</u>		
Intereses y costos financieros	\$ 54,746,406	\$ 33,055,987
Costo financiero de las acciones preferentes	26,136,444	18,526,146
	80,882,850	51,582,133
Pérdida cambiaria	157,111,805	90,292,421
	<u>\$ 237,994,655</u>	<u>\$ 141,874,554</u>

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2015	2014
<u>Ingresos financieros:</u>		
Intereses ganados	\$ 2,029,736	\$ 1,100,089
Utilidad cambiaria	17,668,414	8,961,202
	<u>\$ 19,698,150</u>	<u>\$ 10,061,291</u>

Nota 21 - Impuesto sobre la Renta (ISR):

Nueva Ley del Impuesto sobre la Renta (nueva LISR)

En octubre de 2013 las Cámaras de Senadores y Diputados aprobaron la emisión de una nueva LISR, la cual entró en vigor el 1 de enero de 2014, abrogando la LISR publicada el 1 de enero de 2002 (anterior LISR). La nueva LISR recogió la esencia de la anterior LISR; sin embargo, realizó modificaciones importantes, entre las cuales se pueden destacar las siguientes:

- i. Limita las deducciones en arrendamiento de automóviles, consumo en restaurantes y elimina la deducción inmediata en activos fijos.
- ii. Establece la mecánica para determinar el saldo inicial de la CUCA y de la CUFIN.
- iii. Establece una tasa del ISR aplicable para 2014 y los siguientes ejercicios del 30%; a diferencia de la anterior LISR que establecía una tasa del 29% y 28% para 2014 y 2015, respectivamente.
- iv. Se elimina el sistema de costeo directo y el método de valuación de últimas entradas, primeras salidas.

La Entidad revisó y ajustó el saldo de impuestos diferidos, considerando en la determinación de las diferencias temporales la aplicación de estas nuevas disposiciones. Sin embargo, los efectos en la limitación de deducciones y otros previamente indicados se aplicaron a partir de 2014 y afectaron al impuesto causado de ese ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2015 la Entidad y sus subsidiarias determinaron pérdidas fiscales por \$112,800,866 y utilidad fiscal de \$4,157,078 (pérdida fiscal de \$7,026,671 y utilidad fiscal de \$4,562,536 en 2014). El resultado fiscal difiere del contable, principalmente por aquellas partidas que en el tiempo se acumulan y se deducen de manera diferente para fines contables y fiscales, por el reconocimiento de los efectos de la inflación para fines fiscales, así como de aquellas partidas que sólo afectan el resultado contable o el fiscal del año.

La provisión para impuestos a la utilidad se analiza como se muestra a continuación:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2015	2014
ISR causado	\$ 1,151,633	\$ 1,502,461
ISR diferido	(54,384,587)	(13,321,745)
Total	(\$ 53,232,954)	(\$ 11,819,284)

El saldo de impuestos diferidos se integra como sigue:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Impuesto diferido activo:		
Impuesto diferido activo que se recuperará después de 12 meses	\$ 33,461,841	\$ 7,417,462
Impuesto diferido activo que se recuperará dentro de 12 meses	13,512,728	9,895,354
	46,974,569	17,312,816
Impuesto diferido pasivo:		
Impuesto diferido pasivo que se pagará después de 12 meses	(293,514,113)	(318,409,876)
Impuesto diferido pasivo que se pagará dentro de 12 meses	(1,193,643)	(1,020,714)
	(294,707,756)	(319,430,590)
Impuesto diferido pasivo - Neto	(\$ 247,733,187)	(\$ 302,117,774)

El movimiento de impuestos diferidos es el siguiente:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2015	2014
Al 1 de enero	(\$ 302,117,774)	(\$ 315,439,519)
Abono al estado consolidado de resultados	54,384,587	13,321,745
Al 31 de diciembre	(\$ 247,733,187)	(\$ 302,117,774)

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 las principales diferencias temporales sobre las que se reconoció impuestos diferidos se analizan a continuación:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Inmuebles, mobiliario y equipo – Neto	(\$ 930,447,124)	(\$ 1,010,811,870)
Activos intangibles	(47,933,253)	(50,554,382)
Pagos anticipados	(3,978,811)	(3,402,381)
Gastos acumulados	44,449,897	32,383,922
Pérdidas fiscales pendientes de amortizar *	108,975,218	22,311,745
Provisión para obligaciones laborales	2,564,252	2,413,125
Participación de los trabajadores en las utilidades	413,957	475,347
Reserva para cuentas incobrables	178,573	125,248
	(825,777,291)	(1,007,059,246)
Tasa del ISR aplicable	30%	30%
Impuesto diferido pasivo	(\$ 247,733,187)	(\$ 302,117,774)

* Las pérdidas fiscales generadas en 2014 y 2015 caducan en 2024 y en 2025, respectivamente.

El movimiento en el impuesto diferido activo y pasivo durante el año, sin tener en cuenta la compensación de los saldos de la misma jurisdicción fiscal, es como se muestra a continuación:

	Al 31 de diciembre de 2014	(Cargado) acreditado al estado de resultados	Al 31 de diciembre de 2015
Gastos acumulados	\$ 9,715,176	\$ 3,614,516	\$ 13,329,692
Pérdidas fiscales por amortizar	6,693,524	25,999,041	32,692,565
Provisión para obligaciones laborales	723,938	45,338	769,276
Participación de los trabajadores en las utilidades	142,604	(13,140)	129,464
Reserva para cuentas incobrables	37,574	15,998	53,572
Impuesto diferido activo	17,312,816	29,661,753	46,974,569
Inmuebles, mobiliario y equipo	(303,243,561)	24,109,424	(279,134,137)
Activos intangibles	(15,166,315)	786,339	(14,379,976)
Pagos anticipados	(1,020,714)	(172,929)	(1,193,643)
Impuesto diferido pasivo	(319,430,590)	24,722,834	(294,707,756)
Impuesto diferido pasivo - Neto	(\$ 302,117,774)	\$ 54,384,587	(\$ 247,733,187)

	Al 31 de diciembre de 2013	(Cargado) acreditado al estado de resultados	Al 31 de diciembre de 2014
Gastos acumulados	\$ 7,079,814	\$ 2,635,362	\$ 9,715,176
Pérdidas fiscales por amortizar		6,693,524	6,693,524
Provisión para obligaciones laborales	686,536	37,402	723,938
Participación de los trabajadores en las utilidades	72,047	70,557	142,604
Reserva para cuentas incobrables	41,867	(4,293)	37,574
Impuesto diferido activo	7,880,264	9,432,552	17,312,816
Inmuebles, mobiliario y equipo	(306,973,216)	3,729,655	(303,243,561)
Activos intangibles	(15,399,131)	232,816	(15,166,315)
Pagos anticipados	(947,436)	(73,278)	(1,020,714)
Impuesto diferido pasivo	(323,319,783)	3,889,193	(319,430,590)
Impuesto diferido pasivo - Neto	(\$ 315,439,519)	\$ 13,321,745	(\$ 302,117,774)

Nota 22 - Participación de los trabajadores en las utilidades (PTU):

La Entidad está sujeta al pago de la PTU, la cual se calcula aplicando los procedimientos establecidos por la LISR. En octubre de 2013 se emitió una nueva LISR que entró en vigor el 1 de enero de 2014 y modificó el procedimiento para determinar la base gravable para el cálculo de la PTU, la cual se debe determinar considerando como base gravable la utilidad fiscal para efectos de ISR, sin disminuir la PTU pagada ni las pérdidas fiscales amortizadas y disminuyendo el importe de los salarios exentos no deducibles.

En 2015 la Entidad determinó una PTU de \$413,957 (\$475,347 en 2014). La base gravable de PTU difiere del resultado contable, debido principalmente a las diferencias en el tiempo en que algunas partidas se acumulan o deducen contable y para efectos de PTU, así como por aquellas partidas que sólo afectan el resultado contable o de PTU del año.

La provisión para PTU registrada en los resultados de 2015 y de 2014 asciende a \$375,659 y \$475,347, respectivamente, la cual se encuentra reconocida dentro de los gastos de operación.

Nota 23 - Contingencias:

Durante los años que terminaron 2015 y 2014 la Entidad y sus subsidiarias se encuentran involucradas en varios juicios y reclamaciones laborales derivados del curso normal de sus operaciones, por los cuales han reconocido una provisión de \$9,255,059 y \$8,896,702, respectivamente.

Nota 24 - Pérdida por acción:

La pérdida básica por acción se calcula dividiendo la pérdida atribuible a los accionistas de la Entidad entre el promedio ponderado de acciones en circulación en el periodo contable, excluyendo las acciones comunes adquiridas por la Entidad y mantenidas como acciones en Tesorería.

La pérdida por acción diluida se calcula ajustando el promedio ponderado del número de acciones ordinarias en circulación para asumir la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente dilutivas. Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, la Entidad no tiene acciones comunes potencialmente dilutivas.

A continuación se muestra la determinación de la pérdida por acción básica y diluida:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2015	2014
Perdida integral neta del ejercicio	(\$ 97,348,491)	(\$ 61,367,720)
Promedio ponderado de las acciones comunes en circulación	45,414,679	45,414,679
Pérdida por acción básica y diluida	(\$ 2.14)	(\$ 1.35)

Nota 25 - Autorización de la emisión de los estados financieros consolidados:

Los estados financieros consolidados fueron autorizados para su emisión el 2 de marzo de 2016, por los funcionarios con poder legal que firman los estados financieros y sus notas, y están sujetos a la aprobación de la Asamblea de Accionistas.

Nota 26 - Eventos posteriores:

La Entidad está iniciando el proceso para una Oferta pública primaria nacional de acciones ordinarias de su capital social, a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

Directorio

EMISORA:

RLH Properties, S.A.P.I.B de C.V.
Corporativo Reforma Diana
Paseo de la Reforma 412, Piso 21
Colonia Juárez, Delegación Cuauhtémoc
C.P. 06600, Ciudad de México
www.rlhproperties.mx

AUDITOR EXTERNO:

PricewaterhouseCoopers, S.C.
Mariano Escobedo 573
Colonia Rincón del Bosque
Delegación Miguel Hidalgo
C.P. 11580, Ciudad de México

El material que en este Informe se presenta, contiene cierta información general respecto de RLH Properties, S.A.P.I.B. de C.V., y de sus subsidiarias (en conjunto, "RLH" o la "Compañía"). La información se presenta en forma resumida y no pretende ser completa. No existe declaración o garantía alguna, expresa o implícita, respecto a la exactitud, imparcialidad o integridad de esta información.

